

Monatsbericht Januar 2022

74. Jahrgang
Nr. 1

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

Postfach 10 06 02
60006 Frankfurt am Main

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

Internet: www.bundesbank.de

Publizistische Verwertung nur mit Quellen-
angabe gestattet.

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

Abgeschlossen am:
21. Januar 2022, 11:00 Uhr.

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

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



■ Inhalt

■ Kurzberichte	5
Konjunkturlage	5
Öffentliche Finanzen	9
Wertpapiermärkte.....	10
Zahlungsbilanz	11
■ Veränderungen im besicherten Geldmarkt	15
<i>Der Einfluss von Sicherheitenknappheit auf die Bankkreditvergabe</i>	29
■ Klimawandel und Klimapolitik: Analysebedarf und -optionen aus Notenbanksicht	33
<i>Zum Einfluss von Temperaturveränderungen auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Europa</i>	39
<i>Auswirkungen des graduellen Temperaturanstiegs auf die trendmäßige Wirtschafts- entwicklung in Deutschland</i>	43
<i>Zur Bedeutung sektoraler Verflechtungen bei der Analyse transitorischer Risiken: das multisektorale Umwelt-DSGE-Modell EMuSe</i>	51
■ Szenariobasierte Bewertungseffekte am Aktienmarkt durch Treibhausgasemissionen	63
<i>Ein emissionsbezogener Wertänderungsindikator</i>	72

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

Abkürzungen und Zeichen

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

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Kurzberichte

Konjunkturlage

Grundtendenzen

Deutsche Wirtschaftsleistung dürfte im Herbst 2021 etwas gesunken sein

Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) Deutschlands dürfte im Schlussquartal 2021 etwas gesunken sein. Grund dafür ist vor allem das wieder verstärkte Pandemiegeschehen. Die dadurch ausgelösten Verhaltensanpassungen und Eindämmungsmaßnahmen haben das Wirtschaftsgeschehen im Dienstleistungssektor insbesondere im Dezember teilweise deutlich belastet. Gemäß Umfragen des ifo Instituts verschlechterte sich die Lageeinschätzung der Unternehmen im Einzelhandel und im Gastgewerbe erheblich. Im Mittel von Oktober und November waren die Umsätze im Einzelhandel gegenüber dem Sommerquartal dagegen preisbereinigt noch etwas gestiegen und im Gastgewerbe nur vergleichsweise moderat zurückgegangen. Im Gegensatz dazu dürften von der Industrie und dem Bau im Herbstquartal positive Impulse ausgegangen sein. Zwar behinderten gemäß Umfragen des ifo Instituts Lieferengpässe bei Vorprodukten weiter erheblich die Produktion. Der Anteil der Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe, die Produktionsbehinderungen aufgrund von Lieferengpässen meldeten, erreichte im Dezember sogar einen neuen Höchststand.¹⁾ Den bis November vorliegenden Angaben zufolge stieg die Industrieproduktion dennoch etwas an. Insbesondere der gewichtige Kfz-Sektor konnte gegenüber dem zuvor stark gedrückten Niveau kräftig zulegen. Auch im Baugewerbe wurde spürbar mehr produziert als im Sommerquartal.

BIP im Jahr 2021 nach vorläufigem Jahresergebnis um 2,7 % gestiegen

Im Gesamtjahr 2021 stieg das reale BIP den vorläufigen Berechnungen des Statistischen Bundesamtes zufolge gegenüber dem Vorjahr um 2,7 % (kalenderbereinigt ebenfalls + 2,7 %). Der starke Rückgang der Wirtschaftsleistung um 4½ % im Jahr 2020 wurde damit bei Weitem noch nicht ausgeglichen. Pandemiebedingte Rückschläge sowie angebotsseitige Engpässe

dämpften die Erholung im abgelaufenen Jahr. Auf der Entstehungsseite nahm die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe zwar kräftig zu. Sie verfehlte das Vorkrisenniveau aus dem Jahr 2019 aber noch erheblich. Der Dienstleistungssektor konnte seine Bruttowertschöpfung ebenfalls deutlich steigern. In von der Pandemie besonders beeinträchtigten Bereichen wie dem Gastgewerbe und der Kunst-, Unterhaltungs- und Erholungsbranche lag sie allerdings noch weit unter dem Vorkrisenniveau. Im Baugewerbe, welches im Jahr 2020 von der Pandemie weitgehend unbeeinträchtigt geblieben war, sank die reale Bruttowertschöpfung etwas. Dabei spielten auch Vorzieheffekte wegen der niedrigeren Mehrwertsteuersätze in der zweiten Hälfte des Jahres zuvor eine Rolle. Auf der Verwendungsseite stützten vor allem die Konsumausgaben des Staates, die Ausrüstungsinvestitionen und die Exporte das Wachstum. Der private Verbrauch litt dagegen weiter unter den Auswirkungen der Pandemie und stagnierte im jahresdurchschnittlichen Vergleich lediglich.

Industrie

Die Industrieproduktion erhöhte sich im November 2021 saisonbereinigt²⁾ geringfügig. Sie übertraf den Stand vom Vormonat um ¼ %. Im Mittel von Oktober und November stieg sie leicht gegenüber dem Sommerquartal (+ ¾ %). Dabei ging die Erzeugung von Vorleistungsgütern und von Konsumgütern jedoch etwas zurück (– 1¼ % und – ½ %). Die Herstellung von Investitionsgütern stieg dagegen kräftig (+ 3¼ %). Hierzu trugen vor allem erhebliche Zuwächse im Kfz-Sektor und beim sonstigen

Industrieproduktion im November geringfügig gestiegen

¹ Vgl.: ifo Institut (2021). Im Bauhauptgewerbe war der Anteil rückläufig, blieb aber im langjährigen Vergleich hoch.
² Die Saisonbereinigung umfasst hier und im Folgenden auch die Ausschaltung von Kalendereinflüssen, sofern sie nachweisbar und quantifizierbar sind.

Zur Wirtschaftslage in Deutschland ¹⁾

saison- und kalenderbereinigt

Zeit	Auftragseingang (Volumen); 2015 = 100			
	Industrie			Bauhaupt- gewerbe
	insgesamt	davon:		
		Inland	Ausland	
2021 1. Vj.	109,1	102,4	114,0	124,9
2. Vj.	112,7	108,6	115,8	120,1
3. Vj.	114,0	105,0	120,8	128,0
Sept.	111,8	98,0	122,3	136,0
Okt.	105,3	101,3	108,4	127,6
Nov.	109,2	98,8	117,1	...
	Produktion; 2015 = 100			
	Industrie			Bau- gewerbe
	insgesamt	darunter:		
Vorlei- stungs- güter- produ- zenten		Investi- tions- güter- produ- zenten		
2021 1. Vj.	96,4	102,9	90,6	113,7
2. Vj.	95,3	104,0	87,0	116,7
3. Vj.	93,1	100,9	83,5	114,6
Sept.	90,9	99,2	80,5	115,3
Okt.	93,7	99,3	86,4	116,1
Nov.	93,9	100,1	85,9	115,2
2021	Außenhandel; Mrd €			nachr.: Leis- tungs- bilanz- saldo; Mrd €
	Ausfuhr	Einfuhr	Saldo	
1. Vj.	331,51	277,80	53,71	69,52
2. Vj.	337,63	294,80	42,83	65,75
3. Vj.	339,55	295,77	43,78	61,75
Sept.	112,37	99,47	12,90	18,17
Okt.	117,04	104,63	12,41	18,72
Nov.	119,01	108,10	10,91	17,21
2021	Arbeitsmarkt			
	Erwerbs- tätige	Offene Stellen ¹⁾	Arbeits- lose	Arbeits- losen- quote in %
	Anzahl in 1 000			
2. Vj.	44 807	662	2 716	5,9
3. Vj.	44 992	748	2 542	5,5
4. Vj.	...	798	2 432	5,3
Okt.	45 070	781	2 463	5,4
Nov.	45 113	796	2 428	5,3
Dez.	...	817	2 405	5,2
2021	Preise; 2015 = 100			
	Einfuhr- preise	Erzeuger- preise gewerb- licher Produkte	Bau- preise ²⁾	Harmo- nisierte Ver- braucher- preise
2. Vj.	106,5	110,2	125,1	108,6
3. Vj.	112,5	115,9	129,4	109,7
4. Vj.	...	125,7	132,2	111,1
Okt.	118,5	122,9	.	110,6
Nov.	121,9	124,1	.	111,2
Dez.	...	130,2	.	111,4

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

Deutsche Bundesbank

Fahrzeugbau bei.³⁾ Die Ausbringung im Maschinenbau und von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen ging dagegen spürbar zurück. Insgesamt lag die Industrieproduktion aufgrund der anhaltenden Lieferengpässe bei Vorprodukten noch erheblich unter ihrem Vorkrisenniveau des vierten Quartals 2019 (- 5 ½ %).

Der industrielle Auftragseingang erhöhte sich im November 2021 kräftig. Im Vormonatsvergleich stieg er um saisonbereinigt 3 ¾ %. Im Durchschnitt von Oktober und November verringerte er sich jedoch stark gegenüber dem dritten Quartal (- 6 %). Ohne Großaufträge fiel der Rückgang allerdings deutlich geringer aus (- 1 ½ %). Besonders stark sanken die Bestellungen von Investitionsgütern (- 9 %). Dazu trug auch ein kräftiger Rückgang des Orderzuflusses beim sonstigen Fahrzeugbau bei, der häufig durch Großaufträge beeinflusst wird. In der Kfz-Industrie gingen dagegen geringfügig mehr Bestellungen ein als im Sommerquartal. Die Hersteller von Vorleistungsgütern erhielten spürbar weniger neue Aufträge (- 2 ½ %). Im Gegensatz dazu stieg die Nachfrage nach Konsumgütern merklich (+ 2 %). Nach Regionen aufgeschlüsselt ging der Auftragseingang aus dem Inland und insbesondere aus den Drittstaaten außerhalb des Euroraums kräftig zurück. Die Bestellungen aus dem Euroraum stiegen dagegen etwas. Trotz des Rückgangs war die Nachfrage nach deutschen Industrieerzeugnissen insbesondere im Vergleich zum gedrückten Stand der Industrieproduktion weiterhin hoch. Sie überschritt ihr Vorkrisenniveau vom vierten Quartal 2019 um 6 ¾ %.

Industrieller Auftragseingang im November kräftig erhöht

Die nominalen Umsätze in der Industrie stiegen im November 2021 im Gegensatz zur Industrieproduktion saisonbereinigt kräftig gegenüber dem Vormonat (+ 4 ¾ %). Auch im Mittel von Oktober und November nahmen sie gegenüber dem Sommerquartal stark zu (+ 5 %). Dabei war

Nominale Industrieumsätze und Warenexporte kräftig gestiegen

³ Nach den bereits für den Dezember vorliegenden Angaben des Verbandes der Automobilindustrie (VDA) zu den produzierten Stückzahlen setzte sich der kräftige Anstieg fort.

der Zuwachs regional breit gestreut, wobei er mit den Drittländern außerhalb des Euroraums am stärksten ausfiel. Nach Sektoren aufgeschlüsselt stiegen die Verkäufe von Vorleistungsgütern und von Investitionsgütern kräftig. Insbesondere die Absatzzahlen von Kfz und Kfz-Teilen erhöhten sich erheblich. Die Umsätze mit Konsumgütern stiegen dagegen nur leicht. Hier machte sich ein starker Rückgang der Verkäufe von pharmazeutischen Erzeugnissen bemerkbar. Die nominalen Warenausfuhren stiegen im November saisonbereinigt spürbar gegenüber dem Vormonat (+ 1¾ %). Im Oktober und November zusammengenommen erhöhten sie sich im Einklang mit der Entwicklung der Umsätze gegenüber den Sommermonaten kräftig (+ 4¼ %). In realer Rechnung übertrafen sie das dritte Quartal spürbar (+ 1½ %), wozu ein deutlicher Anstieg der Warenausfuhren in Drittstaaten außerhalb des Euroraums beitrug. Die realen Ausfuhren in die Euro-Länder stagnierten dagegen. Die nominalen Wareneinfuhren stiegen im November kräftig. Gegenüber dem Vormonat erhöhten sie sich um 3¼ % und lagen im Durchschnitt von Oktober und November sogar um 8 % über dem Sommerquartal. Die preisbereinigten Importe übertrafen das dritte Quartal dagegen nur etwas (+ 1 %), weil die Importpreise für Energie erheblich stiegen.

Baugewerbe

*Bauproduktion
etwas verringert*

Die Produktion im Baugewerbe verringerte sich im November 2021 saisonbereinigt etwas gegenüber dem Vormonat (– ¾ %). Im Durchschnitt von Oktober und November stieg sie dennoch merklich gegenüber dem Sommerquartal (+ 1 %). Hierfür war eine deutliche Ausweitung der Produktion im Bauhauptgewerbe ausschlaggebend. Im Ausbaugewerbe ging die Produktion dagegen geringfügig zurück. Die Auftragslage im Bauhauptgewerbe ist weiter gut. Zwar gingen die Auftragseingänge im Oktober – bis dahin liegen Angaben vor – gegenüber dem dritten Quartal leicht zurück. Gemäß Umfragen des ifo Instituts blieb die Reichweite des Auftragsbestandes im Dezember aber

auf ihrem zuvor erreichten Höchststand. Die Geräteauslastung nahm weiter zu und lag damit nach wie vor erheblich über ihrem langjährigen Durchschnitt.

Arbeitsmarkt

Am Arbeitsmarkt hielt die vergleichsweise günstige Entwicklung bei Beschäftigung und Arbeitslosigkeit trotz der Verschärfung des Infektionsgeschehens bis zuletzt an. Die Erwerbstätigkeit erhöhte sich im November 2021 saisonbereinigt um 43 000 Personen. Besonders günstig verlief die Beschäftigungsentwicklung bei sozialversicherungspflichtigen Stellen. Sie nahmen im Oktober genauso stark zu wie die gesamte Erwerbstätigkeit. Eingestellt wurde vor allem im Bereich der unternehmensnahen wirtschaftlichen Dienstleistungen, der Informations- und Kommunikationsdienstleistungen und dem Gastgewerbe. Im Verarbeitenden Gewerbe ist bislang keine Erholung erkennbar. Die Zahl der Kurzarbeiter verringerte sich im Oktober der ersten Schätzung der Bundesagentur für Arbeit zufolge noch einmal spürbar auf 710 000 Personen. Vorlaufindikatoren legen jedoch einen vorübergehend schwächeren Anstieg der Beschäftigung nahe. Die Beschäftigungsbarometer des ifo Instituts wie auch des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) sind zuletzt deutlich gefallen. Die Zahl der in Anzeigen zur konjunkturellen Kurzarbeit genannten Personen verdoppelte sich im Dezember im Zuge der verstärkten Eindämmungsmaßnahmen gegenüber dem Vormonat. Im Vergleich zur Situation vor einem Jahr gibt es aber dennoch erheblich weniger Anzeigen. Zugleich deuten die weiter steigende Zahl der offenen Stellen und die häufigen Berichte über Arbeitskräfteengpässe auf eine fundamental starke Arbeitsnachfrage in Deutschland hin.

Fortsetzung des moderaten Beschäftigungsanstiegs, Anzeigen zur Kurzarbeit im Dezember jedoch deutlich erhöht

Die registrierte Arbeitslosigkeit verminderte sich im Dezember saisonbereinigt um 23 000 Personen. Somit verlangsamte sich der Rückgang im Vergleich zu den Vormonaten etwas. Die Arbeitslosenquote sank um 0,1 Prozentpunkte

Arbeitslosigkeit leicht gesunken

auf 5,2 %. Die Arbeitslosigkeit verringerte sich in den letzten Monaten vor allem im konjunkturell beeinflussten Versicherungssystem. Hier befindet sie sich nunmehr bereits merklich unterhalb des Standes aus dem ersten Vierteljahr 2020, dessen Wert noch nicht von der Pandemie beeinflusst war. Dagegen liegt der Kreis der Arbeitslosen im Grundsicherungssystem durch den höheren Anteil von Langzeitarbeitslosen noch deutlich über dem Vorpandemie-niveau. Das IAB-Barometer Arbeitslosigkeit sank im Dezember weiter und befindet sich damit erstmals seit August 2020 wieder leicht im negativen Bereich. Die Arbeitslosigkeit könnte in den nächsten Monaten geringfügig steigen.

Preise

Die Rohölpreise zogen zuletzt merklich an, nachdem sie im November und Dezember infolge von Nachfragesorgen im Zusammenhang mit dem Auftreten der Omikron-Variante spürbar gesunken waren. Preistreibend wirkten sich die überraschend robuste globale Rohölnachfrage sowie Angebotsausfälle in einigen Förderländern aus. Zum Abschluss dieses Berichts kostete ein Fass der Sorte Brent 88 US-\$, der höchste Preis der vergangenen sieben Jahre. Der Vorjahresabstand weitete sich dabei auf rund 50 % aus. Zukünftige Rohöllieferungen wurden jedoch mit spürbaren Abschlägen gehandelt. Sie betragen bei Bezug in sechs Monaten 4 US-\$ und bei Bezug in zwölf Monaten 8 US-\$. Im Gegensatz zu den Rohölpreisen gaben die Marktnotierungen für Erdgas seit Ende des vergangenen Jahres etwas nach. Sie überschritten ihren Vorjahresstand zuletzt aber weiterhin um ein Vielfaches.

Die Einfuhrpreise stiegen im November weiterhin merklich an. Bei Energieprodukten fiel die Verteuerung zwar nicht mehr so überaus kräftig aus wie noch im Oktober, war jedoch immer noch außergewöhnlich hoch. Bei anderen Waren blieb der Preisdruck ebenso ausgeprägt wie in den Vormonaten. Auf der gewerblichen Erzeugerstufe, für die bereits Angaben zum

Dezember vorliegen, nahm der Preisdruck aufgrund von Energie wieder stärker zu. Daneben wurden die Preise für nicht energetische Waren erneut kräftig angehoben. Die Vorjahresrate betrug zuletzt insgesamt sowohl bei den Einfuhren als auch bei den gewerblichen Erzeugnissen knapp 25 %. Ohne Energie gerechnet waren es jeweils rund 10 %.

Die Inflationsrate verharrte weiterhin auf sehr hohem Niveau. Im Vergleich zum Vormonat stiegen die Verbraucherpreise gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) im Dezember saisonbereinigt aber lediglich etwas an. In den Monaten zuvor hatten sie sich sehr kräftig erhöht. Die Energiepreise gaben infolge der fallenden Rohölnotierungen erstmals seit einigen Monaten spürbar nach. Auch bei den Dienstleistungen schwächte sich der zuvor kräftige Preisanstieg etwas ab. Nahrungsmittel verteuerten sich dagegen recht deutlich, und bei Industriegütern ohne Energie blieb der Preisdruck, von Bekleidung abgesehen, hoch. Gegenüber dem Vorjahr ging die Inflationsrate (HVPI) insgesamt von 6,0 % auf 5,7 % zurück. Maßgeblich hierfür war, dass ein statistischer Sondereffekt, der die Rate im Vormonat noch um gut ¼ Prozentpunkt erhöht hatte, entfiel. Dieser entstand durch die coronabedingt recht starke Anpassung einiger HVPI-Gewichte, insbesondere der Pauschalreisen, für das Jahr 2021 an die Konsumgewohnheiten des Vorjahres.⁴⁾ Auch die Rate ohne Energie und Nahrungsmittel ging deswegen von 4,1 % auf 3,9 % zurück. Beim nationalen Verbraucherpreisindex (VPI) wirkte sich dieser Sondereffekt dagegen nicht aus. Dessen Rate fiel deshalb mit 5,3 % ähnlich hoch aus wie im November. Der relativ große Abstand zum HVPI kommt daher, dass sich die im Vergleich zu Dienstleistungen stärkere Verteuerung bei Waren deutlicher im HVPI niederschlägt. Waren haben nämlich einen höheren Anteil am HVPI als am VPI, vor allem weil im HVPI die Aufwendungen für selbst genutztes Wohneigentum, das zu den Dienstleistungen

Inflationsrate weiterhin auf sehr hohem Niveau

Rohölpreise zuletzt merklich gestiegen

Einfuhr- und Erzeugerpreise steigen weiter deutlich

⁴ Siehe dazu: Deutsche Bundesbank (2021).

gerechnet wird, bislang nicht berücksichtigt werden.⁵⁾

Preise im Jahr 2021 überdurchschnittlich stark gestiegen

Im Jahresdurchschnitt stieg die HVPI-Rate kräftig von 0,4 % 2020 auf 3,2 % 2021 an.⁶⁾ Dies war nur teilweise Sondereffekten wie der Einführung des Klimapakets, der Erholung der Rohölpreise und der Rücknahme der temporären Senkung der Mehrwertsteuersätze geschuldet.⁷⁾ Hinzu kam, dass sich Dienstleistungen und Industriegüter ohne Energie im Jahresverlauf vor allem vor dem Hintergrund von Lieferengpässen und von Preisanhebungen zur Kompensation zuvor erlittener Gewinneinbußen zeitweise überaus kräftig verteuerten. Da diese Faktoren auch ins neue Jahr hineinwirken, dürfte die Rate zu Jahresbeginn 2022 weiterhin außerordentlich hoch bleiben, obwohl die oben genannten Sondereffekte entfallen. Hinzu kommt, dass aufgrund der erheblich angestiegenen Marktnotierungen für Erdgas die entsprechenden Endkundentarife kräftig angehoben werden.

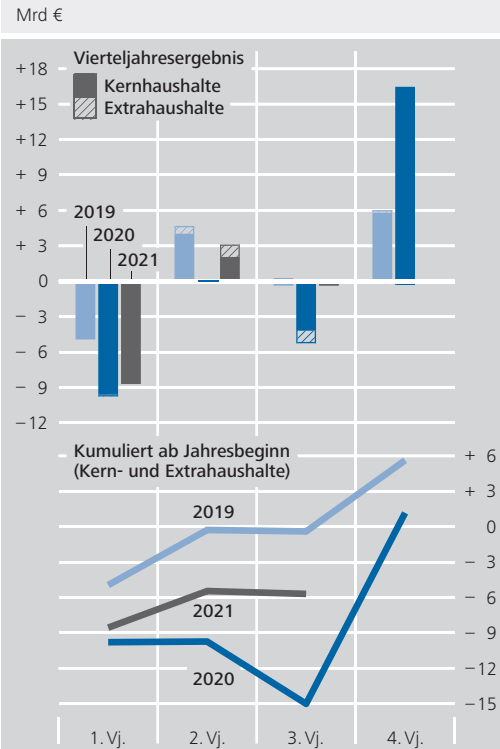
■ Öffentliche Finanzen

Kommunalfinanzen

Ausgeglichene Kommunalhaushalte im dritten Quartal 2021: starker Anstieg der Einnahmen ...

Die kommunalen Kern- und Extrahaushalte schlossen das dritte Quartal 2021 nahezu ausgeglichen ab. Im entsprechenden Vorjahresquartal war noch ein hohes Defizit von 4½ Mrd € angefallen. Die Einnahmen stiegen stark um 11 % (+7 Mrd €). Dazu trugen die Steuereinnahmen zu mehr als der Hälfte bei. Besonders kräftig wuchsen die Nettoerträge aus der Gewerbesteuer (+ 38 % oder + 3 Mrd €). Auch im Vergleich zur Zeit vor der Coronakrise fielen die kommunalen Steuereinnahmen damit höher aus. Sie lagen um fast 2 Mrd € (+ 7 %) über dem Aufkommen des dritten Quartals 2019. Die gewichtige Gewerbesteuer lag dabei nun fast ein Viertel höher. Im ersten Halbjahr war das Aufkommen noch etwas unter dem Vorkrisenniveau von 2019 geblieben. Die Zuweisungen der Länder stiegen gegenüber dem Vorjahr ebenfalls kräftig (+ 10 % oder knapp + 3 Mrd €).

Finanzierungssalden der Gemeindehaushalte



Quelle: Statistisches Bundesamt.
 Deutsche Bundesbank

Ursächlich war vor allem ein Sondereffekt: Im Vorjahr waren umfangreiche Schlüsselzuweisungen in Nordrhein-Westfalen in das zweite Quartal vorgezogen worden.

Die Ausgaben nahmen insgesamt deutlich um 4 % zu (+ 3 Mrd €). Die gewichtigen Personalausgaben wuchsen mit 5 % überdurchschnittlich. Noch dynamischer entwickelte sich der laufende Sachaufwand (+ 7 %). Demgegenüber stiegen die Ausgaben für Sozialleistungen mit 2 % deutlich langsamer, wobei die Unterkunftskosten bei Bezug von Arbeitslosengeld II leicht sanken. Wie bereits im ersten Halbjahr gingen die Sachinvestitionen zurück (- 2½ % oder

... überwog den Zuwachs der Ausgaben

5 Im VPI für Deutschland wird selbst genutztes Wohneigentum nach dem Mietäquivalenzansatz und mit einem Gewicht von rund 10 % erfasst. Ein wesentliches Ergebnis der im Sommer 2021 abgeschlossenen geldpolitischen Strategieüberprüfung ist aber der Wunsch des Eurosystems, dass selbst genutztes Wohneigentum zukünftig auch im HVPI berücksichtigt werden soll, und zwar nach dem Nettoerwerbskonzept. Siehe dazu: Europäische Zentralbank (2021).
 6 Beim VPI betrug die Jahresrate 2021 3,1 %, nach + 0,5 %.
 7 Siehe dazu: Deutsche Bundesbank (2019, 2020).

Absatz und Erwerb von Schuldverschreibungen

Mrd €

Position	2020	2021	
	November	Oktober	November
Absatz			
Inländische Schuldverschreibungen ¹⁾	26,2	2,8	33,3
darunter:			
Bankschuldverschreibungen	- 1,0	7,4	4,3
Anleihen der öffentlichen Hand	27,0	3,0	20,6
Ausländische Schuldverschreibungen ²⁾	- 5,7	- 3,4	8,2
Erwerb			
Inländer	26,6	8,4	35,8
Kreditinstitute ³⁾	1,5	- 17,9	- 0,5
Deutsche Bundesbank	27,7	20,8	23,4
Übrige Sektoren ⁴⁾	- 2,5	5,5	13,0
darunter:			
inländische Schuldverschreibungen	5,1	- 0,6	3,6
Ausländer ²⁾	- 6,1	- 9,0	5,6
Absatz bzw. Erwerb insgesamt	20,6	- 0,6	41,4

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

Deutsche Bundesbank

knapp – ½ Mrd €). Insbesondere die Bauinvestitionen nahmen ab.

Voraussichtlich etwa ausgeglichener Finanzierungssaldo im Gesamtjahr 2021

In den ersten drei Quartalen 2021 zusammen verbuchten die Gemeindehaushalte ein Defizit von 6 Mrd €. Es blieb damit um 8 Mrd € unter dem Vorjahreswert. Für das Schlussquartal 2021 ist saisonüblich ein deutlicher Überschuss zu erwarten.⁸⁾ Alles in allem könnten die Gemeinden das Jahr 2021 somit in etwa ausgeglichen abgeschlossen haben. Damit hätten die Gemeindehaushalte auch das zweite Pandemiejahr insgesamt gut überstanden. Die Steuern und Gebühreneinnahmen der Kommunen dürften sich dabei sogar wieder weitgehend den Erwartungen vor der Krise angenähert haben.

Perspektive für 2022 nicht ungünstig, Handlungsbedarf bei Investitionen

Auch die Perspektive für das laufende Jahr ist nicht ungünstig, wenngleich hinsichtlich Pandemie- und gesamtwirtschaftlicher Entwicklung nach wie vor Unsicherheit besteht. Weiterer Handlungsbedarf besteht beim Ausbau der kommunalen Infrastruktur. Zwar könnten Eng-

pässe am Bau weiter ein Hindernis darstellen. Hilfreich wäre es aber, die Genehmigungsprozesse zügig zu beschleunigen – wie es auch die neue Bundesregierung anstrebt.

Wertpapiermärkte

Rentenmarkt

Das Emissionsvolumen am deutschen Rentenmarkt belief sich im November 2021 auf brutto 135,0 Mrd € (Vormonat: 134,9 Mrd €). Nach Abzug der im Vergleich zum Vormonat deutlich geringeren Tilgungen und unter Berücksichtigung der Eigenbestandsveränderungen der Emittenten stieg der Umlauf heimischer Rentenwerte um 33,3 Mrd €. Der Umlauf ausländischer Schuldverschreibungen in Deutschland stieg zudem um 8,2 Mrd €. Das Mittelaufkommen aus dem Verkauf in- und ausländischer Schuldverschreibungen am deutschen Markt betrug somit 41,4 Mrd €.

Hoher Nettoabsatz am deutschen Rentenmarkt im November 2021

Die öffentliche Hand begab im Berichtsmont Anleihen für netto 20,6 Mrd €. Dies war im Ergebnis vorrangig auf den Bund zurückzuführen (19,2 Mrd €). Er begab vor allem zweijährige Schatzanweisungen (5,3 Mrd €), Bundesobligationen (4,8 Mrd €) sowie unverzinsliche Schatzanweisungen (Bubills) und zehnjährige Anleihen (je 4,1 Mrd €). Die Länder und Gemeinden emittierten Anleihen für netto 1,4 Mrd €.

Gestiegene Kapitalmarktverschuldung der öffentlichen Hand

Inländische Unternehmen erhöhten im Berichtsmont ihre Kapitalmarktverschuldung um netto 8,3 Mrd €, nach Nettotilgungen von 7,5 Mrd € im Monat zuvor. Im Ergebnis begaben überwiegend nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften neue Anleihen, aber auch Sonstige Finanzinstitute

Nettoemissionen der Unternehmen

⁸ Der sehr hohe Überschuss im vierten Quartal 2020 ging auf zwei Sondereffekte zurück: Im Jahr 2020 kompensierten Bund und Länder die Gemeinden einmalig für die erwarteten, krisenbedingten Mindereinnahmen bei der Gewerbesteuer. Zudem erhöhte der Bund dauerhaft seine Beteiligung an den Unterkunftskosten bei Bezug von Arbeitslosengeld II. Die Jahresbeträge lagen bei 11 Mrd € und 3 Mrd €. Die Gemeinden erhielten diese vollständig im Schlussquartal.

waren am Markt aktiv. Der Großteil der Anleiheemissionen wies Laufzeiten von über einem Jahr auf.

Kapitalmarktverschuldung der Kreditinstitute leicht gestiegen

Der Umlauf von Schuldverschreibungen heimischer Kreditinstitute stieg im November um 4,3 Mrd €, nach 7,4 Mrd € im Monat zuvor. Es wurden im Ergebnis fast ausschließlich Schuldverschreibungen der Spezialkreditinstitute (7,0 Mrd €) begeben, während Hypothekendarlehen für netto 3,4 Mrd € getilgt wurden.

Erwerb von Schuldverschreibungen

Unter den Anlegergruppen trat auf der Erwerberseite im November im Ergebnis vor allem die Bundesbank in Erscheinung. Sie erwarb – in erster Linie im Rahmen der Ankaufprogramme des Eurosystems – Schuldverschreibungen für netto 23,4 Mrd €. Inländische Nichtbanken und ausländische Investoren vergrößerten ihre Bestände an Rentenpapieren um 13,0 Mrd € beziehungsweise 5,6 Mrd €. Hingegen veräußerten heimische Kreditinstitute Schuldverschreibungen für per saldo 0,5 Mrd €; dabei handelte es sich im Ergebnis ausschließlich um ausländische Wertpapiere.

Aktienmarkt

Nettoemissionen deutscher Aktien

Am deutschen Aktienmarkt begaben inländische Gesellschaften im Berichtsmonat neue Aktien für 2,4 Mrd € (Oktober: 5,5 Mrd €). Der Umlauf ausländischer Aktien am deutschen Markt stieg im gleichen Zeitraum um 4,1 Mrd €. Erworben wurden Dividentitel im Ergebnis überwiegend von inländischen Nichtbanken (13,0 Mrd €) und heimischen Kreditinstituten (2,7 Mrd €), während ausländische Investoren ihre Aktienbestände in Deutschland um 9,2 Mrd € verringerten.

Investmentfonds

Mittelzuflüsse bei Investmentfonds

Inländische Investmentfonds setzten im November 2021 Anteilscheine für netto 13,2 Mrd € am Markt ab (Vormonat: 20,2 Mrd €). Neue Mittel flossen im Ergebnis überwiegend den Spezial-

fonds zu (9,4 Mrd €), welche institutionellen Anlegern vorbehalten sind. Unter den Anlageklassen verzeichneten vor allem Gemischte Wertpapierfonds Mittelzuflüsse (5,4 Mrd €), daneben aber auch Aktienfonds (3,5 Mrd €) und Offene Immobilienfonds (2,1 Mrd €). Ausländische Fondsgesellschaften brachten am deutschen Markt im Berichtsmonat Anteile für 15,8 Mrd € unter. Auf der Erwerberseite traten im Ergebnis nahezu ausschließlich inländische Nichtbanken in Erscheinung, sie nahmen Fondsanteile für netto 28,2 Mrd € in den Bestand. Heimische Kreditinstitute erwarben Fondsanteile für per saldo 1,7 Mrd €, während ausländische Investoren hiesige Anteilscheine für netto 1,0 Mrd € veräußerten.

Zahlungsbilanz

Die deutsche Leistungsbilanz verzeichnete im November 2021 einen Überschuss von 18,9 Mrd €. Das Ergebnis lag um 1,3 Mrd € über dem Niveau des Vormonats. Der Aktivsaldo im Warenhandel ging zwar leicht zurück. Stärker erhöhte sich jedoch der Aktivsaldo im Bereich der „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen, die neben Dienstleistungen auch Primär- und Sekundäreinkommen umfassen.

Leistungsbilanzüberschuss gestiegen

Im Warenhandel verminderte sich der positive Saldo im Berichtsmonat gegenüber Oktober um 0,3 Mrd € auf 13,6 Mrd €, da die Wareneinfuhren kräftiger zulegten als die Warenausfuhren.

Aktivsaldo im Warenhandel leicht zurückgegangen

Bei den „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen weitete sich der Überschuss im November um 1,6 Mrd € auf 5,3 Mrd € aus. Ausschlaggebend dafür war der Umschwung des Defizits in der Dienstleistungsbilanz in einen Aktivsaldo in Höhe von 1,6 Mrd €, wobei insbesondere geringere Reiseverkehrsausgaben eine Rolle spielten. Dagegen stieg das Defizit bei den Sekundäreinkommen leicht um 0,5 Mrd € auf 6,1 Mrd €; dahinter standen vor allem höhere staatliche Ausgaben für laufende Übertragungen im Rahmen von internationaler Zusammenarbeit. Darüber hinaus blieben die Nettoeinnahmen bei

Überschuss der „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen durch Saldoanstieg bei den Dienstleistungen ausgeweitet

Wichtige Posten der Zahlungsbilanz

Mrd €

Position	2020	2021 ^{†)}	
	Nov.	Okt.	Nov. ^{‡)}
I. Leistungsbilanz	+ 21,7	+ 17,6	+ 18,9
1. Warenhandel	+ 18,5	+ 13,9	+ 13,6
Einnahmen	110,5	121,1	126,4
Ausgaben	92,0	107,2	112,8
nachrichtlich:			
Außenhandel ¹⁾	+ 16,8	+ 12,7	+ 12,0
Ausfuhr	112,1	121,4	125,7
Einfuhr	95,3	108,7	113,7
2. Dienstleistungen	+ 2,2	- 0,5	+ 1,6
Einnahmen	22,3	29,7	29,9
Ausgaben	20,1	30,2	28,2
3. Primäreinkommen	+ 8,5	+ 9,9	+ 9,8
Einnahmen	15,5	17,1	16,9
Ausgaben	6,9	7,1	7,1
4. Sekundäreinkommen	- 7,6	- 5,6	- 6,1
II. Vermögensänderungsbilanz	- 2,1	+ 0,5	- 1,0
III. Kapitalbilanz (Zunahme:+) 	+ 14,7	+ 5,2	+ 50,4
1. Direktinvestition	+ 3,3	- 5,7	+ 25,7
Inländische Anlagen im Ausland	+ 34,1	+ 7,1	+ 39,9
Ausländische Anlagen im Inland	+ 30,8	+ 12,7	+ 14,2
2. Wertpapieranlagen	+ 18,1	+ 28,0	+ 31,9
Inländische Anlagen in Wertpapieren ausländischer Emittenten	+ 12,5	+ 13,4	+ 27,4
Aktien ²⁾	+ 8,7	+ 6,3	+ 3,4
Investmentfondsanteile ³⁾	+ 9,5	+ 10,5	+ 15,8
Kurzfristige Schuldverschreibungen ⁴⁾	- 1,6	+ 1,3	- 2,9
Langfristige Schuldverschreibungen ⁵⁾	- 4,1	- 4,7	+ 11,1
Ausländische Anlagen in Wertpapieren inländischer Emittenten	- 5,6	- 14,5	- 4,6
Aktien ²⁾	- 0,3	- 5,0	- 9,2
Investmentfondsanteile	+ 0,8	- 0,5	- 1,0
Kurzfristige Schuldverschreibungen ⁴⁾	- 6,6	- 8,9	+ 12,5
Langfristige Schuldverschreibungen ⁵⁾	+ 0,5	- 0,1	- 6,8
3. Finanzderivate ⁶⁾	+ 8,9	+ 1,8	+ 11,4
4. Übriger Kapitalverkehr ⁷⁾	- 15,8	- 19,2	- 19,5
Monetäre Finanzinstitute ⁸⁾	- 18,0	+ 23,0	- 27,3
darunter: kurzfristig	- 7,8	+ 11,2	- 17,2
Unternehmen und Privatpersonen ⁹⁾	- 4,6	- 9,7	- 10,5
Staat	- 3,3	+ 4,5	- 4,3
Bundesbank	+ 10,1	- 37,0	+ 22,6
5. Währungsreserven	+ 0,1	+ 0,3	+ 1,0
IV. Statistisch nicht aufgliederbare Transaktionen¹⁰⁾	- 4,9	- 12,9	+ 32,5

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

Deutsche Bundesbank

den Primäreinkommen mit 9,8 Mrd € nahezu unverändert.

Im November 2021 prägten weiterhin Sorgen vor steigenden Inflationsraten und einer Straffung der Geldpolitik in den großen Volkswirtschaften die internationalen Finanzmärkte. Vor diesem Hintergrund ergaben sich im grenzüberschreitenden Wertpapierverkehr Deutschlands Netto-Kapitalexporte von 31,9 Mrd € (nach 28,0 Mrd € im Oktober). Inländische Anleger nahmen per saldo für 27,4 Mrd € ausländische Wertpapiere in ihre Portfolios auf. Sie kauften Investmentzertifikate (15,8 Mrd €), Anleihen (11,1 Mrd €) und Aktien (3,4 Mrd €), trennten sich aber von Geldmarktpapieren (2,9 Mrd €). Ausländische Anleger veräußerten im Ergebnis deutsche Wertpapiere für 4,6 Mrd €. Sie gaben Aktien (9,2 Mrd €), Anleihen (6,8 Mrd €) und Investmentzertifikate (1,0 Mrd €) ab, erwarben aber Geldmarktpapiere (12,5 Mrd €).

Mittelabflüsse im Wertpapierverkehr

Der Saldo der Finanzderivate schloss im Berichtsmonat mit Mittelabflüssen (11,4 Mrd €).

Finanzderivate

Im Bereich der Direktinvestitionen ergaben sich im November Netto-Kapitalexporte von 25,7 Mrd € (Oktober: Netto-Kapitalimporte von 5,7 Mrd €). Inländische Unternehmen erhöhten ihre Direktinvestitionen im Ausland insgesamt um 39,9 Mrd €. Dabei flossen über den konzerninternen Kreditverkehr Mittel in Höhe von 31,9 Mrd € ab. Zudem erhöhten hiesige Gesellschaften ihr Beteiligungskapital an ausländischen Unternehmen um 8,0 Mrd €, wovon fast die Hälfte auf reinvestierte Gewinne entfiel. Ausländische Gesellschaften führten verbundenen Unternehmen in Deutschland im Ergebnis 14,2 Mrd € an Direktinvestitionsmitteln zu. Sie vergaben konzerninterne Kredite über 12,7 Mrd € und stockten ihr Beteiligungskapital in geringem Umfang auf (1,6 Mrd €).

Netto-Kapitalexporte bei den Direktinvestitionen

Im übrigen statistisch erfassten Kapitalverkehr, der Finanz- und Handelskredite (soweit diese nicht zu den Direktinvestitionen zählen), Bankguthaben und sonstige Anlagen umfasst, ergaben sich im November per saldo Kapitalimporte

Mittelzuflüsse im übrigen Kapitalverkehr

von 19,5 Mrd € (nach 19,2 Mrd € im Oktober). Die Monetären Finanzinstitute (ohne Bundesbank) wiesen Netto-Kapitalimporte von 27,3 Mrd € aus. Auch die Dispositionen der Unternehmen und Privatpersonen (10,5 Mrd €) und des Staates (4,3 Mrd €) führten per saldo zu Mittelzuflüssen aus dem Ausland. Demgegenüber verzeichnete die Bundesbank einen Anstieg ihrer Nettoforderungen um 22,6 Mrd €.

Die TARGET2-Forderungen gegenüber der EZB stiegen noch stärker, und zwar um 60,9 Mrd €. Es erhöhten sich jedoch auch die Einlagen von Ansässigen außerhalb des Euroraums bei der Bundesbank.

Die Währungsreserven der Bundesbank stiegen im November – zu Transaktionswerten gerechnet – geringfügig um 1,0 Mrd €.

*Währungs-
reserven*

■ Literaturverzeichnis

Deutsche Bundesbank (2021), Coronabedingte Sondereffekte beim HVPI im Jahr 2021, Monatsbericht, Februar 2021, S. 64–67.

Deutsche Bundesbank (2020), Wirkung der vorübergehenden Mehrwertsteuersenkung auf die Verbraucherpreise, Monatsbericht, November 2020, S. 57–59.

Deutsche Bundesbank (2019), Auswirkungen des Klimapakets auf Wirtschaftswachstum und Inflationsrate, Monatsbericht, Dezember 2019, S. 30 f.

Europäische Zentralbank (2021), EZB-Rat verabschiedet neue geldpolitische Strategie, Pressemitteilung vom 8. Juli 2021, <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2021/html/ecb.pr210708~dc78cc4b0d.de.html>.

Ifo Institut (2021), Materialmangel in der Industrie verschärft sich, Pressemitteilung vom 23. Dezember 2021, <https://www.ifo.de/node/67212>.

■ Veränderungen im besicherten Geldmarkt

Aggregierte besicherte Euro-Geldmarktsätze notierten in den letzten Jahren immer wieder unterhalb des Einlagesatzes des Eurosystems. Wichtige Gründe dafür sind der verstärkte Einsatz geldpolitischer Sondermaßnahmen und unterschiedliche alternative Anlagemöglichkeiten der Marktteilnehmer. Im Bereich der Geldpolitik spielen vor allem die Wertpapierankäufe des Eurosystems und die hohe Überschussliquidität eine Rolle. Von Bedeutung ist jedoch auch die vor diesem Hintergrund zunehmende Konzentration der Geldmarktaktivität auf Geschäfte zwischen Marktteilnehmern mit und ohne Zugang zu Konten bei der Zentralbank.

Besonders seit 2015 notieren aggregierte besicherte Geldmarktsätze wie die deutsche RepoFunds Rate oder der „STOXX GC Pooling EUR ON“-Index anhaltend unterhalb des Einlagesatzes, während dies davor nur für kürzere Zeit zu beobachten war. Da in aggregierte Geldmarktsätze Transaktionen eingehen, die sich hinsichtlich der Art und Weiterverwendbarkeit der Sicherheiten oder der Zusammensetzung der Marktteilnehmer unterscheiden, sind sie auch in unterschiedlichem Maße von den Wirkungen geldpolitischer Sondermaßnahmen betroffen. Die Abstände der verschiedenen Geldmarktsätze zum Einlagesatz differieren daher teilweise erheblich.

Geldpolitische Wertpapierankaufprogramme reduzieren für sich genommen das Angebot bestimmter Sicherheiten am Geldmarkt. In der Folge können die Zinssätze entsprechender Repogeschäfte sinken. Dieser Effekt betrifft vor allem Repogeschäfte, die das Ziel haben, bestimmte Wertpapiere zu entleihen und für die Dauer des Geschäfts darüber zu verfügen. Hohe Überschussliquidität wiederum beeinflusst besonders besicherte Geldmarktgeschäfte zum Zweck des Liquiditätsmanagements, da Banken weniger Anreize zum Liquiditätsausgleich untereinander haben. In der Folge steigt der relative Anteil von Geschäften zwischen Marktteilnehmern mit und ohne Zugang zur Zentralbankbilanz und somit die Bedeutung von Geschäften, für die der Einlagesatz keine Untergrenze darstellt.

Auf Grundlage der Europäischen Verträge handelt das Eurosystem im Einklang mit marktwirtschaftlichen Grundsätzen. Es ist deshalb grundsätzlich nicht Aufgabe des Eurosystems, neben der Steuerung des allgemeinen Zinsniveaus auch die Preisbildung in einzelnen Finanzmarktsegmenten gezielt zu beeinflussen. Wenn sich an den Finanzmärkten Zinsabstände auftun, dann ist dies prinzipiell erwünscht und Ausdruck funktionierender Märkte.

Im Falle durch die Knappheit von Sicherheiten bedingter sehr niedriger Zinssätze für besicherte Geldmarktgeschäfte ist das Eurosystem jedoch bestrebt, unerwünschten Folgen der geldpolitischen Wertpapierankaufprogramme für den Repomarkt entgegenzuwirken. Dazu bietet es Marktteilnehmern an, bestimmte Anleihen im Rahmen einer Wertpapierleihe auszuleihen. Die Wertpapierleihe des Eurosystems hat allerdings nicht die Funktion, die Zinsbedingungen am besicherten Geldmarkt zu steuern, sondern lediglich eine durch die Wertpapierankäufe bedingte Knappheit von Sicherheiten am Repomarkt zu mildern (Backstop).

*Befristeter
Tausch von
Geld gegen
Sicherheiten*

■ Einleitung

Auf dem besicherten Geldmarkt handeln Marktteilnehmer Geld in Form von Kontoguthaben, für die der Kreditgeber vom Kreditnehmer Sicherheiten erhält. Als Sicherheiten werden Wertpapiere verwendet, sodass bei besicherten Geldmarktgeschäften ein zeitlich befristeter Tausch von Kontoguthaben gegen Wertpapiere stattfindet. Für die Überlassung der Kontoguthaben vereinbaren die Vertragspartner einen Zins, der seit einigen Jahren typischerweise negativ ist. Das Motiv für eine solche Transaktion kann einerseits darin bestehen, vorübergehend den eigenen Bestand an liquiden Mitteln in Form von Kontoguthaben zu erhöhen. Andererseits kann das Geschäft dazu dienen, bestimmte Wertpapiere auf Zeit zu erhalten. Der besicherte Geldmarkt kann damit sowohl für das Liquiditäts- als auch für das Sicherheitenmanagement verwendet werden.

*Verschiedene
Motive unterschiedlicher
Marktteilnehmer*

Am besicherten Geldmarkt nehmen neben Banken auch finanzielle Unternehmen und, in geringerem Maße, nichtfinanzielle Unternehmen und öffentliche Institutionen teil. Je nach Art des Marktteilnehmers können sich die Motive für den Abschluss besicherter Geldmarktgeschäfte unterscheiden. Nichtfinanzielle Unternehmen und öffentliche Institutionen nutzen den Markt schwerpunktmäßig für das Liquiditätsmanagement und die sichere Anlage liquider Mittel. Finanzielle Unternehmen gehen zusätzlich häufig wertpapierbezogene Transaktionen ein, zum Beispiel, wenn sie im Handel mit Wertpapieren engagiert sind. Damit können beispielsweise bestimmte benötigte Wertpapiere ausgeliehen werden. Investoren wie Pensionsfonds oder Versicherungen, die langfristige Wertpapierportfolios halten, können durch das Verleihen von Wertpapieren Zusatzerträge erzielen. Bei Banken können alle vorgenannten Motive je nach Geschäftsmodell in individueller Ausprägung auftreten. Sie sind jedoch zum Teil zusätzlich als Intermediäre aktiv, die ein eigenes Aktiv-Passiv-Geschäft im besicherten Geldmarkt betreiben.¹⁾

Die Geldmarktstatistik des Eurosystems erfasst seit 2016 Geldmarkttransaktionen von 47 Banken aus dem Euroraum, die zum 31. Dezember 2014 die größten wesentlichen Bilanzaktiva (Bilanzsumme abzüglich sonstiger Aktiva) auswiesen.²⁾ Die Bundesbank erhebt im Rahmen der Geldmarktstatistik zusätzlich die Transaktionen von derzeit 97 weiteren deutschen Instituten. Zusammengenommen ergibt sich aus der Geldmarktstatistik für Dezember 2020 ein ausstehendes Volumen an auf Euro lautenden besicherten Geldmarkttransaktionen in Höhe von 1,8 Billionen €.³⁾ Eine konzeptionell vergleichbare Zahl liefert die International Capital Market Association (ICMA), welche auf Basis einer Umfrage unter 60 teilnehmenden europäischen Institutionen ein ausstehendes, auf Euro lautendes Volumen von 4,5 Billionen € angibt.⁴⁾ Die Differenz zur Geldmarktstatistik dürfte unter anderem durch die Einbeziehung von Geldmarktakteuren aus dem Vereinigten Königreich sowie der größten Clearinghäuser in die ICMA-Zahlen zu erklären sein.⁵⁾ Angaben zu Größe oder Umsatzvolumen des besicherten Geldmarkts variieren üblicherweise stark, da die Messkonzepte unterschiedliche Abgrenzungen zum Beispiel

*Ausstehendes
Volumen des
besicherten
Geldmarkts von
1,8 Billionen €*

1 Dies sind häufig große, international aktive Banken, deren Marktanteil am besicherten Markt in den letzten Jahren ausgehend von hohen Niveaus zugenommen hat.

2 Die Grundlage für die Erhebung bildet die Verordnung (EU) Nr. 1333/2014 (EZB/2014/48) über Geldmarktstatistiken, geändert durch Verordnung (EU) Nr. 1599/2015. Ursprünglich bestand die Stichprobe aus 53 Banken. Durch Fusionen ist die Zahl mittlerweile auf 47 gesunken. Ein Monetäres Finanzinstitut (MFI) unterliegt der Berichtspflicht, wenn zum Stichtag 31. Dezember 2014 der Gesamtbetrag seiner wesentlichen Bilanzaktiva 0,35 % des entsprechenden Gesamtbetrages aller MFI im Euro-Währungsgebiet überstieg.

3 Stichtag: 9. Dezember 2020. Geldaufnahme plus Geldabgabe. Dadurch ist die Mehrfachzählung von Transaktionen möglich. Beinhaltet auch die erweiterte deutsche Stichprobe der Geldmarktstatistik. Ausgenommen sind Intragruppentransaktionen, Wertpapierleihe ohne Barsicherheit und Collateral Swaps sowie Transaktionen mit einer Laufzeit über 397 Tagen. Umgang mit Mehrfachzählungen von sog. Open Repos (d. h. besicherten Geldmarktgeschäften, die automatisch verlängert werden, bis ein Kontrahent das Geschäft beendet) wie in: Tischer (2021).

4 Vgl.: International Capital Market Association (2021), berechnet aus dem Gesamtvolumen an ausstehenden Repogeschäften (8,3 Billionen €, S. 8) und dem Anteil an auf Euro lautenden Geschäften (54,4%, S. 25). Stichtag: 9. Dezember 2020.

5 Auch in den ICMA-Zahlen sind teilweise Doppelzählungen und durch Einbeziehung der Clearinghäuser ggf. auch Mehrfachzählungen enthalten.

bezüglich der Währung, der Art der Sicherheit oder des Sitzes und der sektoralen Zugehörigkeit der Marktteilnehmer vornehmen.

Zunehmende Bedeutung besicherter Geldmarktgeschäfte für Liquiditätsmanagement der Banken seit 2008

Vor Einführung der Geldmarktstatistik führte das ESZB unter europäischen Banken die Euro-Geldmarktumfrage durch.⁶⁾ Im Rahmen dieser Umfrage wurden unter anderem Quartalsumsätze besicherter und unbesicherter Geldmarktgeschäfte im Interbankenhandel erhoben. Den Umfrageergebnissen zufolge nahmen die Umsätze im besicherten Geldmarkt von 2008 bis 2015 um 25 % zu, während sie im unbesicherten Geldmarkt, dessen Nutzung für Banken durch regulatorische Vorschriften (Basel III) und durch Veränderungen bei der Geldmarktsteuerung merklich an Attraktivität eingebüßt hat, um bis zu 80 % zurückgingen.⁷⁾ In den Daten der Geldmarktstatistik – die Geldmarktgeschäfte von Banken auch mit finanziellen Unternehmen, dem Staat und großen nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften umfasst – setzte sich dieser Trend zwischen 2016 und 2021 fort: Während die Umsätze im besicherten Segment weiter um circa 63 % anstiegen, gingen die Umsätze im unbesicherten Segment um circa 4 % zurück. Bezogen auf den Interbankenhandel fielen diese Entwicklungen jeweils noch deutlich prononcierter aus.

Repogeschäft wichtigstes Instrument des besicherten Geldmarkts

Der besicherte Geldmarkt umfasst verschiedene Instrumente, von denen das Repogeschäft (kurz: Repo)⁸⁾ das wichtigste darstellt. Ein Repo besteht aus zwei Transaktionen, bei denen ein Geldbetrag gegen eine Sicherheit getauscht wird. Zu Beginn des Geschäfts überweist der Kreditgeber dem Kreditnehmer den zu leihenden Geldbetrag, während er vom Kreditnehmer ein Wertpapier als Sicherheit erhält. Dabei können Sicherheitsabschläge (sog. Haircuts) zur Anwendung kommen, das heißt, der Geldbetrag kann niedriger als der Wert der Sicherheit sein. Der Kreditgeber ist dadurch in gewissem Umfang gegen mögliche Wertschwankungen der Sicherheit abgesichert. Zusätzlich kann eine Nachschusspflicht für den Fall vereinbart werden, dass der Wert der Sicherheit während der Laufzeit des Repogeschäfts abnimmt. Der Kre-

ditgeber könnte sonst im Falle eines Ausfalls des Kreditnehmers Verluste erleiden, wenn der Verwertungserlös der Sicherheit nicht mehr ausreicht, um den Forderungsausfall zu decken. Am Ende der Laufzeit werden Geldbetrag und Sicherheit wieder zurückgetauscht. Der Kreditnehmer zahlt zusätzlich Zinsen für den ausgeliehenen Geldbetrag.

Bei Repogeschäften werden je nach vereinbarter Besicherung zwei Geschäftsarten unterschieden. Bei „General Collateral“ (GC)-Geschäften kann der Kreditnehmer eine beliebige Sicherheit aus einem vorher definierten Korb an Sicherheiten liefern, zum Beispiel Bundesanleihen mit bis zu zehn Jahren Restlaufzeit. Der Kreditgeber weiß daher zwar nicht genau, welches Wertpapier er erhält, kann aber dessen Kreditqualität und gegebenenfalls Marktliquidität vorab vergleichsweise gut einschätzen. Bei „Specific Collateral“ (SC)-Geschäften erhält der Kreditgeber ein bestimmtes, vorher anhand der Wertpapierkennnummer festgelegtes Wertpapier. Zumeist unterscheidet sich das Motiv für das Abschließen von SC- und GC-Transaktionen. GC-Transaktionen dienen vornehmlich dem Liquiditätsmanagement, vor allem aufseiten des Kreditgebers. SC-Transaktionen haben oft die Leihe eines bestimmten Wertpapiers zum Ziel, zum Beispiel um eine Lieferverpflichtung zu erfüllen. Sie können jedoch aufseiten des Kreditnehmers auch dem Liquiditätsmanagement dienen, etwa wenn dieser bei sich unterscheidenden Zinssätzen für SC- und GC-Geschäfte versucht, seine verfügbaren Sicherheiten kosteneffizient für die Refinanzierung einzusetzen.⁹⁾

„General Collateral“- und „Specific Collateral“-Geschäfte

⁶ Vgl.: Europäische Zentralbank (2015). Die Quartalsumsätze der Geldmarktumfrage sind mit den ausstehenden Volumina auf Basis der Geldmarktstatistik oder der ICMA-Zahlen nicht ohne Weiteres vergleichbar.

⁷ Auf die Entwicklung des unbesicherten Geldmarkts wird genauer eingegangen in: Deutsche Bundesbank (2019).

⁸ Repo ist die Kurzform von Sale and Repurchase Agreement. Weitere besicherte Geldmarktgeschäfte, die sich allerdings kaum vom Repogeschäft unterscheiden, sind z. B. Wertpapierleihen und Wertpapiertauschgeschäfte.

⁹ Das Wachstum des Umsatzes im besicherten Geldmarkt ist vor allem auf SC-Geschäfte zurückzuführen, während Umsätze für GC-Geschäfte teils im Einklang mit unbesicherten Geschäften zurückgingen.

Entwicklungen am besicherten Geldmarkt wesentlich durch Geldpolitik beeinflusst

Aufgrund seiner Größe und der im Vergleich zum unbesicherten Markt gestiegenen Relevanz für das Liquiditätsmanagement der Banken hat der besicherte Geldmarkt eine Bedeutung für die Analyse der geldpolitischen Transmission, insbesondere hinsichtlich der Übertragung der Leitzinssätze auf die marginalen Liquiditäts- und Refinanzierungskosten der Banken und somit auf die Zinskonditionen im Finanz- und Kreditmarkt. Zudem werden viele verwendete Sicherheiten auch im Rahmen geldpolitischer Wertpapierankaufprogramme vom Eurosystem erworben. Da Zinsbedingungen für Anleihen am Repomarkt die Preisbildung für diese Titel am Anleihemarkt beeinflussen können, erwächst eine Relevanz des Marktes für die Durchführung der Ankaufprogramme. Gleichzeitig werden die Zinsbedingungen und Handelsanreize am besicherten Geldmarkt durch die von der Zentralbank gesetzten Rahmenbedingungen für das Halten von Zentralbankreserven beeinflusst. Es ist somit für die Geldpolitik wichtig, die Bedingungen und Entwicklungen am besicherten Geldmarkt und die Wechselwirkungen mit der Geldpolitik zu verstehen.

Der vorliegende Aufsatz zeichnet daher das Geschehen am besicherten Geldmarkt in den letzten Jahren nach und geht dabei auf den Einfluss des geldpolitischen Instrumenteneinsatzes und der Geschäftstätigkeit der Zentralbanken auf den besicherten Geldmarkt ein. Insbesondere die Veränderung der Leitzinssätze, die geldpolitischen Wertpapierankaufprogramme und die dadurch geschaffene strukturelle Überschussliquidität beeinflussen den besicherten Geldmarkt maßgeblich.

Zentralbanken setzen wesentliche Rahmenbedingungen für den besicherten Geldmarkt

Im Rahmen des Liquiditätsmanagements sorgen die Marktteilnehmer für ihre kurzfristige Zahlungsfähigkeit und steuern ihre Liquiditätsreserven. Verfügt ein Marktteilnehmer über nicht be-

nötigte Liquidität in Form von Sichteinlagen bei einer Geschäfts- oder Zentralbank, bestehen verschiedene kurzfristige Anlagemöglichkeiten. Das Geld kann beispielsweise als Termineinlage bei einer Geschäftsbank gehalten, in Anleihen mit kurzer Restlaufzeit, Geldmarktpapiere oder Geldmarktfondsanteile investiert oder im Rahmen eines Repogeschäfts im besicherten Geldmarkt angelegt werden.

Nur für einen Teil der Marktteilnehmer besteht die Möglichkeit, Kontoguthaben bei einer Zentralbank des Eurosystems zu halten. Über einen derartigen Zentralbankzugang verfügen neben Geschäftsbanken insbesondere öffentliche Verwaltungen und in privater Rechtsform betriebene Stellen, die Aufgaben öffentlicher Verwaltungen wahrnehmen oder Zahlungen für öffentliche Verwaltungen abwickeln. Für diese Einrichtungen ist die Zentralbank als Fiskalagent tätig.¹⁰⁾ Dazu kommen offizielle Institutionen außerhalb des Euroraums, die ihre Euroreserven im Rahmen des Zentralbankservice (Eurosystem Reserve Management Services, ERMS) von einer nationalen Zentralbank des Eurosystems verwalten lassen. Dabei gelten für geldpolitische und nicht geldpolitische Geschäftspartner mit Zentralbankkonto teils unterschiedliche (Zins-)Konditionen, die unterschiedliche Rahmenbedingungen für deren jeweilige Geldmarktaktivität setzen.¹¹⁾

Das Eurosystem bietet seinen geldpolitischen Geschäftspartnern – das sind die für geldpolitische Operationen zugelassenen Kreditinstitute – mittels geldpolitischer Refinanzierungsgeschäfte oder der Spitzenrefinanzierungsfazilität Liquidität an. Die dafür geltenden Konditio-

Zentralbankzugang besteht nur für bestimmte Teilnehmer des besicherten Geldmarks

Zinskonditionen der Zentralbank maßgeblich für liquiditätsgetriebene Geldmarktgeschäfte der geldpolitischen ...

Besicherter Geldmarkt dient unter anderem Liquiditätsmanagement

¹⁰ Siehe: Allgemeine Geschäftsbedingungen der Deutschen Bundesbank i. V. m. §§ 19 bis 22 Bundesbankgesetz.

¹¹ Siehe: Leitlinie (EU) 2019/671 der Europäischen Zentralbank vom 9. April 2019 über Inlandsgeschäfte zur Verwaltung von Aktiva und Passiva durch die nationalen Zentralbanken (Neufassung) (EZB/2019/7) und Leitlinie (EU) 2020/1284 der Europäischen Zentralbank vom 7. September 2020 zur Änderung der Leitlinie (EU) 2018/797 über die Erbringung von Dienstleistungen im Bereich der Verwaltung von Währungsreserven in Euro durch das Eurosystem für Zentralbanken und Länder außerhalb des Euro-Währungsgebiets und internationale Organisationen (EZB/2020/34).

nen begrenzen üblicherweise die Zinsen, zu denen die geldpolitischen Geschäftspartner bereit sind, Liquidität am Geldmarkt aufzunehmen: Steigen die Geldmarktzinsen über die Sätze, zu denen die geldpolitischen Geschäftspartner – sofern sie ausreichende Sicherheiten stellen – Zentralbankkredite erhalten können, so refinanzieren sich diese bevorzugt bei der Zentralbank. Ähnliches gilt für die Geldanlage: Sinken die Geldmarktsätze unter den Zinssatz der Einlagefazilität, dann wird es für die geldpolitischen Geschäftspartner vorteilhaft, Liquidität bei der Zentralbank zu halten, statt die Mittel am Geldmarkt zu platzieren. Für zwischen geldpolitischen Geschäftspartnern des Eurosystems im Rahmen des Liquiditätsmanagements abgeschlossene, kurzfristige besicherte Geldmarktgeschäfte gilt daher in aller Regel, dass der vereinbarte Zinssatz zwischen den Leitzinssätzen der Zentralbank für die Bereitstellung und die Hereinnahme von Liquidität liegt.

... und nicht geldpolitischen Geschäftspartner

Für nicht geldpolitische Geschäftspartner – wie inländische öffentliche Verwaltungen oder ausländische Zentralbanken – besteht jedoch keine direkte Möglichkeit, bei einer nationalen Zentralbank des Eurosystems Kredite aufzunehmen. Sie können aber Guthaben auf Konten der Zentralbank halten. Für diese Geschäftspartner sind daher zunächst insbesondere die Zinskonditionen der Zentralbank für Kontoguthaben relevant, die von dem für geldpolitische Geschäftspartner geltenden Einlagesatz abweichen können. Dies gilt zum Beispiel für Zentralbanken außerhalb des Euro-Währungsgebiets, die offizielle Euro-Reserven halten möchten. Solchen Marktteilnehmern bieten nationale Zentralbanken des Eurosystems wie die Bundesbank im Rahmen des Zentralbankservice an, Euro-Guthaben auf einem Zentralbankkonto zu halten.¹²⁾ Die Zentralbankkonten für die Zentralbankservice-Teilnehmer werden mit einem Zinssatz vergütet, der niedriger als der Einlagesatz ist.¹³⁾ Somit ist für diese Marktteilnehmer eine Anlage im Markt nicht erst bei Geldmarktsätzen oberhalb des Einlagesatzes von derzeit – 0,5 % per annum attraktiv, sondern bereits bei Nettozinserträgen, die den für die Zentralbankservice-Teil-

nehmer geltenden niedrigeren Zinssatz übersteigen.

Marktteilnehmer ganz ohne Zentralbankzugang – wie beispielsweise große Unternehmen – können vergleichbare Erwägungen anstellen. Für sie sind jedoch nicht die Konditionen der Zentralbank, sondern die der Geschäftsbanken relevant. Da große Einlagen je nach anwendbaren Regeln der im Einzelfall zuständigen Entscheidungseinrichtungen nicht in unbegrenzter Höhe durch die Einlagensicherung gedeckt sind, können Risikoerwägungen eine Anlage in Geldmarktinstrumenten überdies auch dann vorteilhaft erscheinen lassen, wenn deren Verzinsung unterhalb der Geschäftsbankkonditionen liegt. Sie sind daher unter Umständen bereit, auch Sätze unterhalb des Einlagesatzes für die sichere kurzfristige Anlage von Euro-Liquidität zu akzeptieren. Dies gilt vor allem auch für Anlagen im besicherten Geldmarkt, der es grundsätzlich ermöglicht, auch größere Euro-Beträge sehr sicher anzulegen.

Interesse großer Unternehmen an besicherten Geldmarktgeschäften

Bis zur Absenkung des Einlagesatzes auf 0 % im Juli 2012 galten unterschiedliche Zinskonditionen für die nur Banken zugängliche Einlagefazilität und für Guthaben auf Girokonten bei der Zentralbank. Guthaben auf Girokonten bei der Zentralbank wurden überwiegend nicht verzinst. Für Nichtbanken mit Girokonto bei der Zentralbank bestand daher ein Anreiz, liquide Mittel auch zu positiven Zinsen unterhalb des Einlagesatzes im Geldmarkt anzulegen. Da seit Juli 2012 die Zentralbankkonten insbesondere auch der öffentlichen Hand mit dem Einlagesatz verzinst werden, besteht unter Ertrags- und Risikogesichtspunkten kaum noch ein Zinsanreiz für die Inhaber von Zentralbankkonten aus dem öffentlichen Sektor, liquide Mittel bei Geschäftsbanken statt bei der Zentralbank zu halten. Handelsanreize können hingegen weiter für

Reduzierte Anreize für Geldmarktgeschäfte zwischen Marktteilnehmern mit Zentralbankzugang im Niedrigzinsumfeld ...

¹² Zudem können Euro-Guthaben gegen ein geringes Entgelt im Geldmarkt angelegt werden. Siehe: <https://www.ecb.europa.eu/paym/erms/html/index.en.html>.

¹³ Diese Verzinsung gilt für Kontoguthaben, die über einen Freibetrag hinausgehen. Sie soll dafür sorgen, dass die Zentralbanken des Eurosystems im Rahmen des Zentralbankservice nicht mit den Geschäftsbanken in Konkurrenz treten.

jene Akteure bestehen, die kein Girokonto bei der Zentralbank besitzen.¹⁴⁾

... und bei hoher Überschussliquidität ...

Neben den Zinsbedingungen der Zentralbank beeinflusst auch die im Bankensystem vorhandene Überschussliquidität, also die Menge an Zentralbankreserven, die über das Reservesoll des Bankensystems hinausgeht, die Handelsanreize der Marktteilnehmer. Nennenswerte Überschussliquidität kann zum einen durch die Nachfrage der Geschäftsbanken entstehen, wenn sie bei den Refinanzierungsgeschäften des Eurosystems im Aggregat mehr Liquidität nachfragen und zugeteilt bekommen, als zur Erfüllung des Reservesolls notwendig ist – dies ist insbesondere bei der seit Herbst 2008 praktizierten Vollzuteilung bei den Refinanzierungsgeschäften der Fall. Zum anderen kann Überschussliquidität nachfrageunabhängig durch Wertpapierkäufe der Zentralbank geschaffen werden. Je mehr Reserven die Marktteilnehmer (insbesondere Banken, aber zunehmend auch öffentliche Stellen und ausländische Zentralbanken) im Aggregat bei der Zentralbank halten (müssen), desto geringer ist ihr Anreiz, initiativ zusätzliche Mittel am Geldmarkt aufzunehmen. Insbesondere entfallen Geldmarktumsätze – einschließlich besicherter Geldmarktgeschäfte im Liquiditätsmanagement – zwischen Banken, die in erheblichem Umfang Überschussliquidität halten.

... können Zinskonditionen am Geldmarkt unter Einlagesatz fallen lassen

Aus den verschiedenen Anreizen für die Aktivität am Geldmarkt ergeben sich zwei wesentliche Implikationen für die Zinssätze, zu denen am Geldmarkt gehandelt wird. Einerseits sorgt eine Erhöhung der Überschussliquidität für ein Absinken der Geldmarktzinsen, da das Geldangebot steigt und die Nachfrage sinkt. Andererseits verlagert sich das Marktgeschehen hin zu Transaktionen, für die bei gegebenen Zinsbedingungen und angesichts der vorhandenen Überschussliquidität noch Handelsanreize bestehen. Dies sind zumeist Transaktionen, bei denen der Geldgeber keinen Zugang zur Zentralbank hat und eine Anlagemöglichkeit für Euro-Guthaben sucht, während der Geldnehmer einen Zentralbankzugang besitzt und für das

Aufnehmen zusätzlicher Liquidität durch einen Zinssatz unterhalb des Einlagesatzes kompensiert wird. Der Einlagesatz stellt somit keine generelle Untergrenze für die Zinskonditionen von liquiditätsgetriebenen Geldmarkttransaktionen dar.

Für die Zinskonditionen besicherter Geldmarktgeschäfte ist neben den Zinssätzen für Einlagen bei der Zentralbank und der Menge an Überschussliquidität auch die relative Knappheit der zur Besicherung verwendeten Wertpapiere von Bedeutung. Zinsbedingungen am besicherten Geldmarkt werden mitunter spürbar durch Verschiebungen in der Halterstruktur der Wertpapiere beeinflusst, wie sie beispielsweise mit den geldpolitischen Wertpapierankaufprogrammen des Eurosystems einhergehen. Wenn Wertpapierkäufer ihre Bestände nicht am Repomarkt verleihen, kann dort eine Knappheit dieser Wertpapiere entstehen. Sie kann dazu führen, dass die entsprechenden Reposätze mitunter auch deutlich unter dem Einlagesatz liegen.¹⁵⁾ Um aus den Wertpapierankaufprogrammen des Eurosystems resultierende potenzielle knappheitsbedingte Einschränkungen der Funktionalität von Repo- und Anleihenmärkten zu begrenzen, bietet das Eurosystem von ihm angekaufte Anleihen gegen geeignete Sicherheiten – einschließlich Barsicherheiten – zur Leihe an.

Zinskonditionen am besicherten Geldmarkt werden zusätzlich durch Angebot von und Nachfrage nach Wertpapieren bestimmt

Zusätzlich zu den durch die Geldpolitik gesetzten Rahmenbedingungen wirkten sich in den letzten Jahren Änderungen am regulatorischen Rahmenwerk für Kreditinstitute auf den besicherten Geldmarkt aus. Als bedeutsam erwiesen sich hier vor allem die Einführung der Verschuldungsquote (Leverage Ratio, LR), der kurzfristigen Liquiditätsdeckungsforderung (Liquidity Coverage Ratio, LCR) und des Puffers für

Weiterer Einfluss auf Geldmarktaktivität durch regulatorische Änderungen

¹⁴ Siehe hierzu und zur Heterogenität von Zinskonditionen im unbesicherten Geldmarkt im Allgemeinen auch die Analysen in: Abbassi et al. (2020).

¹⁵ Gleichzeitig kann ein Ankaufprogramm auch zu steigender Nachfrage nach bestimmten Wertpapieren am Repomarkt führen, wenn Händler vermehrt Lieferverpflichtungen für Anleihen über den Repomarkt decken. Vgl.: Infante und Huh (2021).

global systemrelevante Institute (G-SRI-Puffer).¹⁶⁾ Weil diese Einflüsse für die im Folgenden betrachtete längerfristige Entwicklung der kurzfristigen Zinskonditionen am besicherten Geldmarkt weniger relevant sind, soll hier nicht näher auf sie eingegangen werden.¹⁷⁾

Entwicklung besicherter Geldmarktsätze aus geldpolitischer Sicht

Zinsabstände zwischen aggregierten Geldmarktsätzen auch durch Messkonzepte bedingt

Das Geschehen auf dem besicherten Geldmarkt wurde in den letzten Jahren in vielfältiger Weise durch veränderte Rahmenbedingungen und Anreize beeinflusst. Die Marktentwicklungen werden für außenstehende Beobachter insbesondere in Form aggregierter besicherter Geldmarktsätze sichtbar, die jeweils auf spezifischen Messkonzepten basieren. Aggregierte Geldmarktsätze sind oft als volumengewichtetes Mittel der Zinssätze von Transaktionen einer bestimmten Laufzeit konzipiert. Dabei können zum Beispiel alle Transaktionen eines Handelsplatzes einbezogen werden, die eine bestimmte Art der Besicherung aufweisen. Die Messkonzepte können zudem an der sektoralen Zugehörigkeit oder dem Sitz der Kontrahenten ansetzen. Verschiedene Anteile von GC- und SC-Transaktionen oder von Transaktionen mit Marktteilnehmern ohne Zentralbankzugang können das Ergebnis der Messung ebenso beeinflussen wie Unterschiede in der Verfügungsgewalt über die erhaltenen Sicherheiten oder in der Qualität der Sicherheiten. Diese Aspekte können oft auch die Zinsabstände verschiedener aggregierter besicherter Geldmarktsätze erklären.

RepoFunds Rate misst Zinskonditionen von Repogeschäften mit Staatsanleihen

Die RepoFunds Rate ist der volumengewichtete Durchschnitt besicherter Geldmarkttransaktionen mit eintägiger Laufzeit, die auf den elektronischen Handelsplattformen BrokerTec¹⁸⁾ und MTS¹⁹⁾ abgeschlossen werden. Auf diesen Handelsplattformen findet ein bedeutender Teil des elektronischen Handels mit europäischen Staatsanleihen – einschließlich zentral geclearter Repogeschäfte – statt. In die RepoFunds

Rate gehen GC- und gefilterte SC-Transaktionen ein: In einem iterativen Prozess werden bei der RepoFunds Rate die 25% am weitesten abseits des volumengewichteten mittleren Zinses liegenden SC-Geschäfte entfernt, um zu vermeiden, dass Ausreißer das Ergebnis zu stark verzerren. Die Laufzeit der Transaktionen beträgt einen Geschäftstag, wobei die Abwicklung der Transaktionen bis zu zwei Geschäftstage nach dem Geschäftsabschluss stattfinden kann.²⁰⁾ Unter den Marktteilnehmern finden sich neben Banken aus dem Euroraum auch Nichtbanken und Banken mit Sitz außerhalb des Euroraums, die keinen Zugang zur Einlagefazilität oder zu Girokonten des Eurosystems haben. Die RepoFunds Rate wird für Staatsanleihen verschiedener Mitgliedstaaten des Euroraums berechnet und veröffentlicht. Außerdem wird eine europäische RepoFunds Rate berechnet, die nicht nach dem Emittenten der Staatsanleihe differenziert. Im weiteren Verlauf des Aufsatzes konzentrieren wir uns auf die „deutsche“ RepoFunds Rate, also diejenige Variante der RepoFunds Rate, die Repogeschäfte mit einem Korb deutscher Staatsanleihen umfasst.²¹⁾

¹⁶ Siehe: Capital Requirements Regulation (CRR, Verordnung (EU) Nr. 575/2013), Capital Requirements Directive (CRD, Richtlinie (EU) Nr. 36/2013) und LCR Delegated Regulation (Delegierte Verordnung (EU) Nr. 61/2015).

¹⁷ Entsprechende Ausführungen finden sich z. B. in: Committee on the Global Financial System (2017), Kotidis und van Horen (2018), Munyan (2015) sowie Ranaldo et al. (2019).

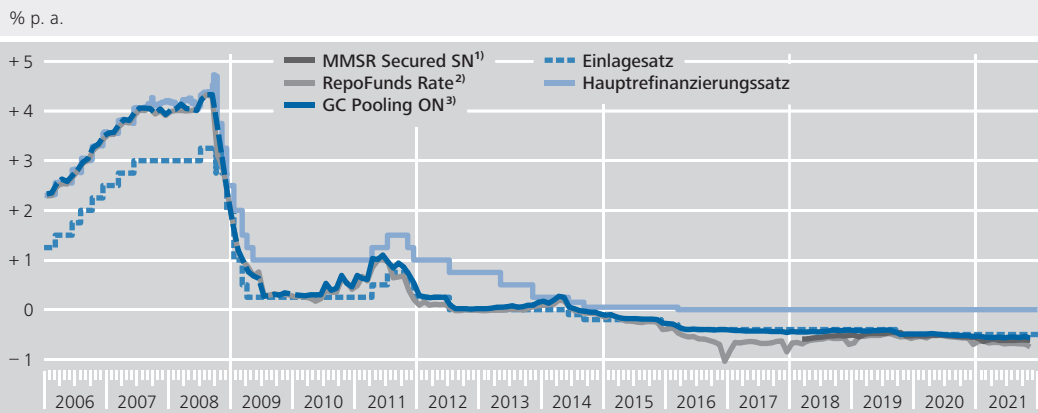
¹⁸ BrokerTec ist eine Handelsplattform der zum U.S.-Börsenkonzern CME Group (CME, Chicago Mercantile Exchange) gehörenden CME Amsterdam B.V.

¹⁹ MTS (ursprünglich für „Mercato generale di titoli di Stato“, etwa: Allgemeiner Markt für Staatsanleihen) ist eine Handelsplattform, die mehrheitlich zum Börsenverbund Euronext N.V. mit Sitz in Amsterdam gehört.

²⁰ Overnight (ON)-Transaktionen werden am Tag des Geschäftsabschlusses, TomorrowNext (TN)- und SpotNext (SN)-Transaktionen einen Tag bzw. zwei Tage nach Geschäftsabschluss abgewickelt und laufen dann jeweils bis zum darauffolgenden Geschäftstag. Das größte Handelsvolumen findet sich für SC-Geschäfte üblicherweise im SN-Segment, da auch im Kassamarkt für Wertpapiere eine Erfüllungsfrist von zwei Geschäftstagen üblich ist. Wird ein Repogeschäft abgeschlossen, um die Lieferverpflichtung aus einem Kassageschäft im Wertpapierhandel zu erfüllen, werden beide Geschäfte häufig am gleichen Tag abgeschlossen.

²¹ Der Korb umfasst fest verzinst, variabel verzinst oder inflationsindexierte deutsche Staatsanleihen beliebiger Laufzeit, die in Euro notieren.

Leitzinsen und besicherte Geldmarktsätze



Quellen: Bloomberg, Eurex Repo GmbH, Qontigo und eigene Berechnungen. **1** Volumengewichteter quartalsdurchschnittlicher Zinssatz der in der Geldmarktstatistik des Eurosystems aufgezeichneten besicherten Geldmarktgeschäfte mit Laufzeit Spot-Next. **2** Auf BrokerTec oder MTS abgeschlossene Repogeschäfte mit deutschen Staatsanleihen als Sicherheit. **3** Bis 2010: volumengewichteter Durchschnitt der auf Eurex GC Pooling im ECB-Basket abgeschlossenen Overnight-Geschäfte; ab 2010: „STOXX GC Pooling EUR ON“-Index.

Deutsche Bundesbank

GC Pooling ON misst Zinskonditionen für liquiditätsgetriebene besicherte Geldmarktkredite

Ein zweites wichtiges Zinsmaß für besicherte Geldmarktgeschäfte ist der besicherte Geldmarktsatz STOXX GC Pooling EUR ON (nachfolgend verkürzt als GC Pooling ON bezeichnet), der auf Übernachtstransaktionen basiert, die auf der Handelsplattform Eurex GC Pooling abgeschlossen wurden.²²⁾ Hier können zur Besicherung der Netto-Geldverbindlichkeit eines Teilnehmers gegenüber der Handelsplattform beliebige Wertpapiere eines Sicherheitenkorbs – also einer Liste zugelassener Wertpapiere – eingereicht werden.²³⁾ Im Gegensatz zu den in der RepoFunds Rate enthaltenen Transaktionen auf BrokerTec und MTS werden die als Sicherheiten gestellten Wertpapiere dem (wirtschaftlichen) Kreditgeber²⁴⁾ nicht tatsächlich übertragen.²⁵⁾ Es handelt sich daher bei GC Pooling ON genau genommen nicht um den Satz eines echten Repogeschäfts, sondern um einen plattform-spezifischen Zinssatz für einen besicherten Übernachtkredit. GC Pooling ON wird als volumengewichtetes Mittel aller Transaktionen eines Handelstages berechnet, wobei eine Bereinigung um Ausreißer unterbleibt. Während die Umsätze in den letzten Jahren tendenziell abgenommen haben, hat die Zahl der „GC Pooling“-Teilnehmer mit der Zeit deutlich zugenommen, wobei auch Nichtbanken beziehungsweise Marktteilnehmer ohne Zugang zu Zentralbanken des Eurosystems dazukamen.

Gewöhnlich liegt GC Pooling ON leicht über der RepoFunds Rate (siehe oben stehendes Schaubild). Da in die RepoFunds Rate auch SC-Transaktionen eingehen, werden hier mitunter Repos mit Wertpapieren miteinbezogen, nach denen gemessen am verfügbaren Angebot eine hohe Nachfrage besteht. Dies kann zum Beispiel der Fall sein, wenn Marktteilnehmer vermehrt Leerverkaufspositionen in einem bestimmten Wertpapier eingehen und die Lieferverpflichtung aus dem Leerverkauf mithilfe eines Repos decken. Ebenso kann eine vermehrte Nachfrage regelmäßig zum Laufzeitende von Zinsfutures auftreten, wenn für Marktteilnehmer in verstärktem Umfang Lieferverpflichtungen bei bestimmten

Einflussfaktoren des Zinsabstands von RepoFunds Rate und GC Pooling ON

²² Der „STOXX GC Pooling EUR ON“-Index ist seit 2010 verfügbar. Für den davor liegenden Zeitraum wird das Marktgeschehen auf Eurex GC Pooling auf Basis aller ON-Transaktionen im GC Pooling ECB Basket abgebildet, für die ein volumengewichteter durchschnittlicher Zinssatz berechnet wird, analog zur Vorgehensweise beim „STOXX GC Pooling“-Index.

²³ Im Falle des hier verwendeten GC Pooling ON ist dies eine Teilmenge der vom Eurosystem für Refinanzierungsoperationen angenommenen Sicherheiten mit einem Mindestrating von A-, der sog. ECB Basket.

²⁴ Aus rechtlicher Sicht ist der Vertragspartner im Falle von GC Pooling ON die Eurex Clearing AG; die wirtschaftlichen Kontrahenten auf der Gegenseite einer Transaktion bleiben teilweise anonym.

²⁵ Es dürften daher zumeist gerade solche Wertpapiere zur Besicherung bei GC Pooling eingeliefert werden, die für sich genommen nicht knapp sind.

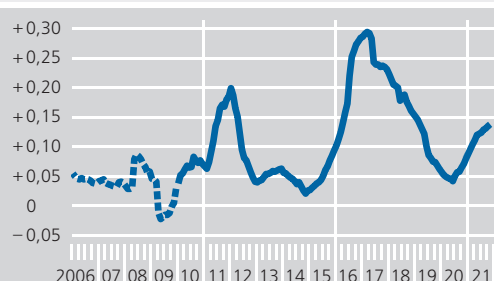
Anleihen bestehen.²⁶⁾ Die erhöhte Nachfrage nach bestimmten Wertpapieren auf dem Repo-Markt kann – bei nicht vollkommen elastischem Angebot – zu niedrigeren Zinssätzen bei damit besicherten Repos führen als für Geschäfte, bei denen die verwendete Sicherheit nicht knapp ist. Zwar wird bei der Berechnung der Repo-Funds Rate mit 25% ein großer Anteil von Transaktionen nicht einbezogen, deren Zinssätze vom Schwerpunkt des Marktgeschehens am stärksten abweichen. Jedoch ist dieses Verfahren nicht per se darauf angelegt, einen für den besicherten Geldhandel repräsentativen Zinssatz zu ermitteln. Vielmehr werden Konditionen im mit Staatsanleihen besicherten Repo-Markt abgebildet, die je nach Marktbedingungen und Marktgeschehen auch die Knappheit nachgefragter Wertpapiere reflektieren können. Eine Zinsdifferenz zwischen RepoFunds Rate und GC Pooling ON kann vor diesem Hintergrund konzeptionelle Unterschiede der beiden Marktsegmente, Selektionseffekte bezüglich der dort gehandelten Wertpapiere und auch die von der Geldpolitik gesetzten Rahmenbedingungen reflektieren.

Episoden mit deutlichen Zinsabständen vor allem 2008, 2011/12 und ab 2015

Im Verlauf der letzten 15 Jahre folgten Repo-Funds Rate und GC Pooling ON grundsätzlich dem Verlauf der Leitzinssätze (siehe Schaubild auf S. 22). Bei ausgeglichenen Liquiditätsbedingungen – wie bis zum Oktober 2008 – notierten diese Geldmarktsätze in der Nähe des Hauptrefinanzierungssatzes. Seitdem war der Zinsabstand der besicherten Geldmarktsätze von den relevanten Leitzinssätzen (insbesondere Hauptrefinanzierungs- und Einlagesatz) regelmäßig stark von der im Bankensystem vorhandenen Überschussliquidität geprägt. Bei zunehmender Überschussliquidität sanken die besicherten Geldmarktsätze – vergleichbar mit anderen kurzfristigen Geldmarktsätzen – in Richtung des Einlagesatzes. Während einzelner Episoden wichen die besicherten Geldmarktsätze allerdings voneinander ab (siehe nebenstehendes oberes Schaubild). Während diese Abweichungen 2008 und 2011 noch von vergleichsweise überschaubarer Dauer und geringerem Ausmaß blieben, zeigten sich ab 2015 deutlichere und

Zinsabstand zwischen GC Pooling ON und deutscher RepoFunds Rate¹⁾

%-Punkte, gleitender Elfmionatsdurchschnitt



Quellen: Bloomberg, Eurex Repo GmbH, Qontigo und eigene Berechnungen. * Differenz zwischen GC Pooling ON (bis 2010: volumengewichteter Durchschnitt der auf Eurex GC Pooling im ECB-Basket abgeschlossenen Overnight-Geschäfte; ab 2010: „STOXX GC Pooling EUR ON“- Index und der deutschen Repo-Funds Rate (auf BrokerTec oder MTS abgeschlossene Repogeschäfte mit deutschen Staatsanleihen als Sicherheit).

Deutsche Bundesbank

Besicherte Geldmarktsätze während der Finanzkrise 2008

% p. a., Tageswerte



Quellen: Bloomberg, Eurex Repo GmbH und eigene Berechnungen. **1** Auf BrokerTec oder MTS gehandelte Repos mit deutschen Staatsanleihen als Sicherheit. **2** Volumengewichteter Durchschnitt der auf Eurex GC Pooling im ECB-Basket abgeschlossenen Overnight-Geschäfte. **3** Bis 14. Oktober 2008 Mindestbietungssatz bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften.

Deutsche Bundesbank

26 Dabei handelt es sich um die sog. Cheapest-to-deliver-Anleihe, also die Anleihe, deren Lieferung zur Deckung einer Future-Shortposition die geringsten Kosten verursacht. Diese Anleihen werden häufig für Basis-Arbitragegeschäfte benötigt, bei denen Marktteilnehmer Preisdifferenzen zwischen Anleihe und dem dazugehörigen Future ausnutzen.

Besicherte Geldmarktsätze während der Staatsschuldenkrise 2011/12

% p. a., Tageswerte



Quelle: Bloomberg, Qontigo und eigene Berechnungen. **1** Auf BrokerTec oder MTS abgeschlossene Repogeschäfte mit deutschen Staatsanleihen als Sicherheit. **2** „STOXX GC Pooling EUR ON“-Index. **3** Gleitender 13-Tagesdurchschnitt.
 Deutsche Bundesbank

sätzen einhergehen. Es liegt daher nahe, dass andere Faktoren ausschlaggebend für die Entwicklung des Zinsabstands zwischen GC Pooling ON und (deutscher) RepoFunds Rate waren.

In Krisenzeiten können verschiedene Faktoren zusammenkommen, die ein verstärktes Absinken besicherter Geldmarktsätze bewirken können. Hierzu gehört insbesondere eine höhere Wertpapiernachfrage von Marktteilnehmern, die ihre Geldanlagen aufgrund erhöhter Risiken vom unbesicherten in das besicherte Segment des Geldmarkts oder in Geschäfte mit Sicherheiten höchster Bonität umschichten. Zudem können Marktteilnehmer in einer Krisensituation bestrebt sein, sich gegen fallende Wertpapierpreise zu versichern. Eine Möglichkeit, dies zu tun, ist der Aufbau von ungedeckten Leerverkaufspositionen. Hierfür werden üblicherweise Wertpapiere auf dem Repomarkt geliehen und verkauft, um sie zu einem späteren Zeitpunkt günstiger zurückzukaufen und das Repogeschäft rückabzuwickeln.²⁸⁾ Bei fallenden Wertpapierpreisen können Marktteilnehmer auf diese Weise Gewinne erzielen.²⁹⁾

Verstärkte Wertpapiernachfrage durch Leerverkaufspositionen?

persistenterer Zinsabstände zwischen den beiden besicherten Sätzen.

Zinsabstände 2008 und 2011/12 mittelbar durch Finanz- und Staatsschuldenkrise bedingt

Im Oktober 2008 notierte die RepoFunds Rate für einige Tage deutlich unterhalb des Einlagesatzes, während GC Pooling ON innerhalb des Leitzinskorridors verblieb (siehe Schaubild auf S. 23 unten). Eine weitere derartige Episode folgte 2011/12 (siehe oben stehendes Schaubild). Hier war der Zinsabstand zum Einlagesatz meist geringer als 2008, jedoch dauerte die Phase fast ein Jahr, also deutlich länger. Beide Zeiträume liegen direkt in Krisenphasen, die durch erhöhte Gegenparteiisiken im Banken- und Finanzsektor gekennzeichnet waren.²⁷⁾ Solche Risiken spielen für die Zinssätze besicherter Geldmarktgeschäfte aufgrund der vorhandenen Besicherung und in Anbetracht der kurzen Laufzeit üblicherweise keine wichtige Rolle. Zudem wurden größere Zinsabstände oft dadurch hervorgerufen, dass die RepoFunds Rate stark sank, während erhöhte Gegenparteiisiken üblicherweise mit einem Anstieg von Geldmarkt-

Daten über Leerverkaufspositionen sind nicht für alle potenziellen Marktteilnehmer verfügbar, sodass diese These nicht umfänglich empirisch überprüft werden kann. Lediglich für deutsche Banken lässt sich das Volumen ungedeckter Leerverkäufe anhand der Statistik über Wertpapierinvestments ableiten. Hier zeigt sich ein deutlicher Anstieg der Leerverkäufe deutscher Staatsanleihen in den Jahren 2010 und 2011, jedoch werden die Positionen mit zurückgehen-

Leerverkaufspositionen nicht als Ursache einer stark sinkenden RepoFunds Rate identifizierbar

²⁷ Gegenparteiisiken werden häufig mithilfe des dreimonatigen EURIBOR-OIS-Spreads gemessen, bei dem ein Dreimonatszins für ein kreditrisikohaltiges Kreditgeschäft mit einem dreimonatigen Zinsswap mit deutlich reduziertem Gegenparteiisiko verglichen wird. Dieses Maß zeigt sowohl 2008 als auch 2011 deutlich erhöhte Werte. Vgl.: Eisen-schmidt et al. (2018).

²⁸ Arbitragepositionen etwa auf die Preisbeziehung zwischen Anleihen und darauf lautenden Futures können ähnliche Angebots- und Nachfrageverschiebungen auf dem Repomarkt zur Folge haben. Vgl.: Barth und Kahn (2020).

²⁹ Bei Staatsanleihen sind Leerverkäufe in Krisen vor allem dann potenziell attraktiv, wenn die Preise der Staatsanleihen nicht aufgrund einer allgemeinen Umschichtung in sichere Anlagen ansteigen.

den Reposätzen (bzw. zunehmenden Haltekosten der Leerverkaufsposition) auch wieder abgebaut (siehe nebenstehendes Schaubild). Auch im Herbst 2008 nahm das Volumen ungedeckter Leerverkaufspositionen stark ab, als die (deutsche) RepoFunds Rate unterhalb des Einlagesatzes notierte. Der Rückgang der RepoFunds Rate in diesen Phasen dürfte daher nicht durch steigende ungedeckte Leerverkaufspositionen hervorgerufen worden sein.³⁰⁾

Krisenbedingt erhöhtes Liquiditätsangebot als möglicher Faktor für stark sinkende RepoFunds Rate

Des Weiteren sorgt ein Ansteigen der Gegenpartierisiken im Bankensektor dafür, dass eine Anlage im unbesicherten Geldmarkt gerade für risikoaverse Akteure unattraktiver wird. Diese können eine Anlage im Repomarkt bevorzugen, wodurch aufgrund des erhöhten Liquiditätsangebots ein Abwärtsdruck auf besicherte Geldmarktsätze entsteht. Dies gilt vor allem dann, wenn Transaktionen von Akteuren ohne Zentralbankzugang für den Geldmarktsatz von Bedeutung sind.³¹⁾ Konsistent mit einer solchen Flucht in sichere Anlagen sind die starken Abwärtsbewegungen des auf BrokerTec gehandelten GC-Satzes für deutsche Staatsanleihen, die jeweils 2008 und 2011 zu beobachten waren.³²⁾ Da bei GC-Transaktionen auf BrokerTec ähnlich wie bei Eurex GC Pooling meist die Aufnahme beziehungsweise Anlage von Liquidität im Vordergrund steht, deutet das rasche Absinken der Zinskonditionen für GC-Transaktionen auf ein erhöhtes Liquiditätsangebot in diesen Phasen hin. Dieses erhöhte Liquiditätsangebot dürfte insbesondere von Marktteilnehmern ohne Zentralbankzugang gestammt haben, die krisenbedingt eine sichere kurzfristige Geldanlage suchten.

Unterschiedliche Zusammensetzung der Marktteilnehmer bedingt differenzierte Reaktionen der Geldmarktsätze, denn ...

Dass die RepoFunds Rate stärker sank als GC Pooling ON, welche im Oktober 2008 sogar teils anstieg, dürfte auf die unterschiedliche Zusammensetzung der Marktteilnehmer zurückzuführen sein: Eurex GC Pooling wurde zu dieser Zeit vor allem von Banken genutzt, die insbesondere 2008 zumeist zusätzliche Liquidität aufnehmen wollten. In die RepoFunds Rate dürften jedoch wesentlich mehr Transaktionen von Marktteilnehmern ohne Zentralbankzugang eingegangen sein, für die eine sichere Liqui-

Ungedeckte Leerverkaufspositionen während der Finanz- und Staatsschuldenkrise



1 Volumen ungedeckter Leerverkaufspositionen deutscher Banken in deutschen Staatsanleihen auf Basis der Statistik über Wertpapierinvestments. **2** Differenz zwischen deutscher RepoFunds Rate (auf BrokerTec oder MTS abgeschlossene Repogeschäfte mit deutschen Staatsanleihen als Sicherheit; Quelle: Bloomberg) und Einlagesatz. Deutsche Bundesbank

ditätsanlage auch bei Zinsen unterhalb des Einlagesatzes attraktiv sein kann. Dementsprechend dürfte die RepoFunds Rate bei starken Anstiegen der Überschussliquidität auch deswegen stärker als GC Pooling ON gesunken sein, weil sich das Marktgeschehen deutlicher zu Transaktionen zwischen Marktteilnehmern mit Zentralbankzugang und solchen ohne Zentralbankzugang verlagerte.

Die Wechselwirkung zwischen der Überschussliquidität, Zinsbedingungen am Geldmarkt und

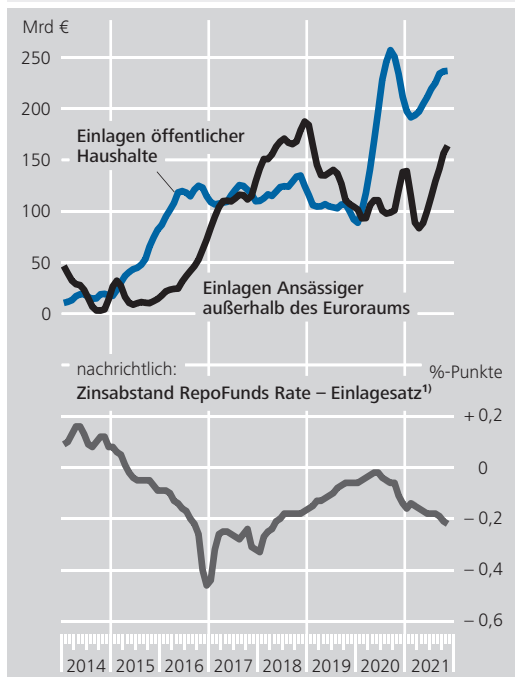
³⁰ Da diese Daten der Statistik über Wertpapierinvestments für diesen Zeitraum nur quartalsweise zur Verfügung stehen, lediglich einen kleinen Ausschnitt des Gesamtmarkts umfassen und nur ungedeckte Leerverkäufe beinhalten, können sie keine umfassende Evidenz liefern.

³¹ Vgl.: Europäische Zentralbank (2012). Ein ähnlicher Effekt einer Flucht in sichere Anlagen kann entstehen, wenn Akteure ihre Liquidität vermehrt in sicheren Anleihen anlegen bzw. ihre Portfolios dahin umschichten und diese nicht oder nur teilweise wieder am Repomarkt anbieten. Das vorhandene Sicherheitenangebot am Repomarkt sinkt, was vor allem Abwärtsdruck auf solche Reposätze auslösen kann, die SC-Geschäfte enthalten.

³² Vgl.: Ranaldo et al. (2019).

Kontoguthaben nichtgeldpolitischer Geschäftspartner bei der Bundesbank

gleitende Dreimonatsdurchschnitte



1 Differenz zwischen deutscher RepoFunds Rate (auf BrokerTec oder MTS abgeschlossene Repogeschäfte mit deutschen Staatsanleihen als Sicherheit; Quelle: Bloomberg) und Einlagesatz. Deutsche Bundesbank

... die Geldmarktaktivität der Marktteilnehmer ist abhängig von alternativen Anlagemöglichkeiten

der Zusammensetzung der Geldmarktteilnehmer lässt sich für einen späteren Zeitraum anhand der Zentralbankbilanz illustrieren. Für die Einlagen von öffentlichen Haushalten und die Einlagen von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets (insbesondere ausländische Zentralbanken) bei der Zentralbank gelten unterschiedliche Zinskonditionen. Einlagen öffentlicher Haushalte wurden regelmäßig mit dem Einlagesatz verzinst, seit dieser 2014 negativ wurde.³³ Für Einlagen von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets gelten hingegen die Konditionen des Zentralbankservice. Einlagen oberhalb eines kundenspezifischen Schwellenwerts werden hier mit einem Zinssatz unterhalb des Einlagesatzes verzinst (bzw. können gegen eine geringe Gebühr im Geldmarkt angelegt werden).

Entsprechend unterschiedlich nutzten öffentliche Haushalte und ausländische Zentralbanken ihr Zentralbankkonto, als die Zinsen am besicherten Geldmarkt 2015 begannen, unter den

Einlagesatz zu sinken. Die Einlagen öffentlicher Haushalte stiegen bereits, als die RepoFunds Rate unterhalb des Einlagesatzes notierte (siehe nebenstehendes Schaubild). Öffentliche Haushalte wählten ab diesem Zeitpunkt also vermehrt die günstigere Anlage auf dem Zentralbankkonto, anstatt ihr Geld zu schlechteren Bedingungen im Geldmarkt anzulegen. Die von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets stammenden Einlagen nahmen jedoch erst im Verlauf des Jahres 2016 verstärkt zu, als die RepoFunds Rate die für sie relevante Guthabenverzinsung unterhalb des Einlagesatzes passierte und damit eine Einlage bei der Zentralbank günstiger wurde als die Anlage im besicherten Geldmarkt. Gleichzeitig nahmen die Einlagen auch wieder ab, als die RepoFunds Rate 2019 wieder oberhalb dieser Grenze notierte.

Die 2015 beginnende Episode mit merklich vom Einlagesatz abweichenden Geldmarktsätzen fiel in eine Zeit, die in geringerem Maße als die Vorjahre durch Spannungen im Bankensystem gekennzeichnet war. Gegenpartierisiken spielten eine geringere Rolle, und eine krisenbedingte Nachfrage nach Wertpapieren oder Leerverkäufen bestand eher nicht. Dennoch waren in dieser Episode über einen langen Zeitraum persistente Abweichungen sowohl von RepoFunds Rate als auch von GC Pooling ON vom Einlagesatz zu beobachten (siehe Schaubild auf S. 27). Beide Zinssätze verließen den Leitzinskorridor nach unten. Dabei ist nicht nur der Umstand erklärungsbedürftig, dass die besicherten Sätze den Zinskorridor verließen, sondern auch das Ausmaß des Zinsabstands zum Einlagesatz. Für die deutsche RepoFunds Rate lag dieser im Durchschnitt

Für Geldmarktakteure aus dem öffentlichen Sektor sind Zinskonditionen der Zentralbank mitentscheidend für Geldmarktaktivität

Ab 2015 persistente, nicht durch eine Krise hervorgerufene Zinsabstände

33 Der Einlagesatz gilt für Einlagen öffentlicher Haushalte oberhalb einer Schwelle, die dem höheren Betrag von 200 Mio € und 0,04 % des nationalen Bruttoinlandsprodukts entspricht. Als der Zinssatz der Einlagefazilität positiv war, wurden Einlagen öffentlicher Haushalte oberhalb der Schwelle mit 0 % verzinst. Nach der am 3. Januar 2022 erfolgten Ablösung des durchschnittlichen Euro-Tagesgeldsatzes (EONIA) durch die Euro Short-Term Rate (€STR) als unbesicherter Referenzzinssatz, werden diese Einlagen mit €STR verzinst, sofern dieser unterhalb des Einlagesatzes liegt. Vgl. dazu die Leitlinie (EU) 2019/671 der Europäischen Zentralbank vom 9. April 2019 über Inlandsgeschäfte zur Verwaltung von Aktiva und Passiva durch die nationalen Zentralbanken (Neufassung) (EZB/2019/7).

des Jahres 2017 bei circa 29 Basispunkten, während GC Pooling ON den Einlagesatz lediglich um circa 3 Basispunkte unterschritt. Auch seit 2021 sind bei beiden Sätzen wieder teils deutliche Zinsabstände zum Einlagesatz erkennbar.

Geldpolitische Wertpapierankaufprogramme reduzieren Sicherheitenangebot am Repomarkt

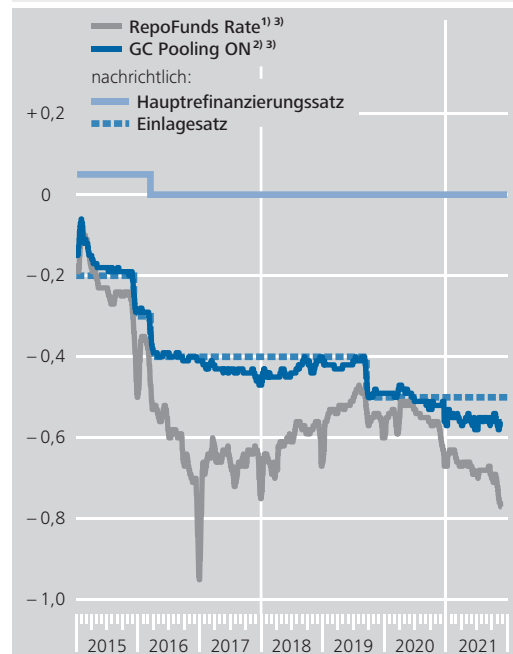
Die dauerhaften signifikanten Abweichungen der RepoFunds Rate vom Einlagesatz sind im Wesentlichen auf die Staatsanleihekäufe des Eurosystems seit 2015 zurückzuführen, die allein im Jahr 2015 fast 500 Mrd € betrugten.³⁴⁾ Die vom Eurosystem erworbenen Anleihen standen den Marktteilnehmern nicht mehr unmittelbar als Sicherheiten für Repotransaktionen zur Verfügung. Dadurch reduzierten die fortgesetzten Ankäufe das Angebot an Anleihen auf dem Repomarkt. In der Folge wurde es für die Marktteilnehmer teurer, sich bestimmte Wertpapiere auf dem Repomarkt zu beschaffen.³⁵⁾ Verstärkt wurde dieser Effekt zwischenzeitlich durch die Beschränkung der Ankäufe auf Anleihen, deren Rendite oberhalb des Einlagesatzes lag. Dadurch konzentrierte das Eurosystem die Ankäufe teilweise auf Anleihen mit längeren Restlaufzeiten, bei denen deshalb tendenziell niedrigere Reposätze zu beobachten waren. In der Folge nahm die (deutsche) RepoFunds Rate deutlich ab. Der zeitweise recht große Zinsabstand zu GC Pooling ON ist daher auch als Indikator für die relative Knappheit der als Sicherheiten verwendbaren Anleihen zu verstehen. Staatsanleihen anderer Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets waren weniger stark von diesen Effekten betroffen, vermutlich auch aufgrund geringerer Nachfrage am Repomarkt in Relation zum ausstehenden Volumen. Die deutlich sinkenden Reposätze wirkten sich auch auf deutsche Banken aus. Diese Auswirkungen werden in den Erläuterungen auf Seite 29 genauer beschrieben.

Erweiterte Wertpapierleihe führte zu Rückgang der Zinsabstände besicherter Geldmarktsätze

Gegen Ende des Jahres 2016 erreichte der Zinsabstand zwischen RepoFunds Rate und Einlagesatz seinen Höhepunkt. Geänderte Bedingungen für Ankaufprogramme und Wertpapierleihe des Eurosystems führten schließlich zu einer allmählichen Verringerung des Zinsabstands: Ab Januar 2017 erwarb das Eurosystem auch kür-

Besicherte Geldmarktsätze bei Staatsanleihekäufen des Eurosystems

% p. a., Tageswerte



Quellen: Bloomberg, Qontigo und eigene Berechnungen. **1** Auf BrokerTec oder MTS abgeschlossene Repogeschäfte mit deutschen Staatsanleihen als Sicherheit. **2** „STOXX GC Pooling EUR ON“-Index. **3** Gleitender 13-Tagesdurchschnitt. Deutsche Bundesbank

zer laufende Staatsanleihen mit einer Rendite unterhalb des Einlagesatzes. Dadurch konnten die Ankäufe auf ein breiteres Spektrum an Laufzeiten verteilt werden. Zudem akzeptierte das Eurosystem seit Dezember 2016 innerhalb gewisser Grenzen auch Barsicherheiten in der Wertpapierleihe.³⁶⁾ Das machte die Wertpapier-

34 Signifikante Bewegungen der besicherten Geldmarktsätze zum Jahresende sind hingegen eher auf regulatorische Faktoren zurückzuführen.

35 Vgl.: Arrata et al. (2020) sowie Jank und Mönch (2018). Ähnliche Entwicklungen gab es bereits während des Programms für die Wertpapiermärkte (Securities Markets Programme, SMP) während der Staatsschuldenkrise (vgl.: Corradin und Maddaloni (2020)), als das Eurosystem keine Wertpapiere zur Leihe anbot, sowie während der Wertpapierankaufprogramme in den USA (vgl.: D’Amico et al. (2015)).

36 Seit September 2016 waren zudem bilaterale Leihgeschäfte gegen Wertpapiersicherheit möglich. Zuvor wurden von der Bundesbank nur Plattformen der Clearstream Banking Luxembourg (CBL) für die Wertpapierleihe benutzt: seit April 2015 das Automated Securities Lending (ASL), welches den Entleihern der Wertpapiere die Vermeidung von Abwicklungsfehlern ermöglicht, und seit Oktober 2015 ASLplus, wo Wertpapiere nicht nur zur Vermeidung von Abwicklungsfehlern entliehen werden können. Seit Dezember 2020 wickelt die Bundesbank Wertpapierleihen auch über die Handelsplattform Eurex Repo ab.

Bilaterale Wertpapierleihe der Bundesbank mit Kreditinstituten aus dem Euro-Währungsgebiet

gleitende Dreimonatsdurchschnitte



1 „Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet“: Bilanzposition, die hauptsächlich besteht aus dem in der bilateralen Wertpapierleihe der Bundesbank an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet ausgeliehenen Volumen an im Rahmen der Wertpapierankaufprogramme erworbenen Wertpapieren. **2** Differenz zwischen deutscher RepoFunds Rate (auf BrokerTec oder MTS abgeschlossene Repogeschäfte mit deutschen Staatsanleihen als Sicherheit; Quelle: Bloomberg) und Einlagesatz.

Deutsche Bundesbank

leihe zum einen einfacher zugänglich, da kein vergleichbares Wertpapier mehr als Sicherheit gestellt werden musste, um ein bestimmtes Wertpapier auszuleihen. Zum anderen wurde durch die Akzeptanz von Barsicherheiten das dem Markt insgesamt zur Verfügung stehende Volumen knapper Wertpapiere vergrößert. In der Folge wurde die Wertpapierleihe des Eurosystems verstärkt genutzt, und die Knappheitsprämien am Repomarkt gingen zurück (siehe oben stehendes Schaubild).³⁷⁾ Mit den verstärkten Wertpapierkäufen des Eurosystems seit März 2020 nahmen sowohl die Knappheitsprämien als auch die Nutzung der Wertpapierleihe wieder zu. Nach einer Änderung der Preiskonditionen der Wertpapierleihe im November 2020 sind die Volumina nur eingeschränkt mit früheren Werten vergleichbar.³⁸⁾

Auch GC Pooling ON notierte von 2017 bis 2019 und ab 2020 unterhalb des Einlagesatzes, jedoch mit deutlich geringerem Abstand als die RepoFunds Rate. Bei Eurex GC Pooling sind die

Sicherheiten für den Sicherungsnehmer nicht weiter nutzbar,³⁹⁾ zudem kann ein deutlich breiterer Kreis an Sicherheiten – gegebenenfalls auch mit geringerer Bonität – verwendet werden als bei in die deutsche RepoFunds Rate eingehenden Transaktionen. Eine reine Abnahme des dem Repomarkt zur Verfügung stehenden Bestandes deutscher Staatsanleihen ist daher nicht ausschlaggebend für das Absinken von GC Pooling ON unter den Einlagesatz. Eine Erklärung bieten jedoch die durch verschiedene geldpolitische Maßnahmen entstandene sehr hohe Überschussliquidität im Bankensystem und die damit einhergehende geringere Liquiditätsnachfrage bei erhöhtem Angebot am Geldmarkt. Da Interbanktransaktionen zum kurzfristigen Liquiditätsausgleich kaum noch notwendig waren, wurden liquiditätsgetriebene Geldmarktgeschäfte überwiegend von Banken als Liquiditätsnehmer und Nichtbanken als Liquiditätsgeber abgeschlossen. Da viele Nichtbanken keinen Zugang zu Zentralbankkonten haben, notieren auch Zinssätze am unbesicherten Geldmarkt unterhalb des Einlagesatzes, wie zum Beispiel der auf Daten der Geldmarktstatistik basierende Übernachtzinssatz €STR.⁴⁰⁾ Das moderate Absinken von GC Pooling ON unter den Einlagesatz ist damit im Einklang mit der allgemeinen Entwicklung der Zinskonditionen für liquiditätsgetriebene Geschäfte am Geldmarkt zu sehen.

Absinken von GC Pooling ON unter Einlagesatz im Einklang mit Zinsentwicklung für liquiditätsgetriebene Geldmarktgeschäfte

³⁷ Siehe auch: Jank und Mönch (2018).

³⁸ Die Zentralbanken des Eurosystems orientieren sich an einer Preisgestaltung, die sicherstellt, dass die Wertpapierleihefazilitäten des Eurosystems als wirksames Backstop dienen, d. h. die Liquidität der Anleihe- und Repomärkte soll hierdurch unterstützt werden, ohne die üblichen Marktaktivitäten übermäßig zu beeinflussen. Die Mindestgebühr für Leihegeschäfte gegen Barsicherheiten wurde im November 2020 von 30 Basispunkten auf 20 Basispunkte unterhalb des Einlagesatzes gesenkt. Der Mindestzinsabstand für Repogeschäfte gegen Wertpapiersicherheiten wurde von 10 Basispunkten auf 5 Basispunkte gesenkt. Dadurch stieg das ausgeliehene Volumen an Wertpapieren an.

³⁹ Außer für die Besicherung von Offenmarktgeschäften mit der Bundesbank und innerhalb von Eurex Repo.

⁴⁰ Vgl. hierzu: Deutsche Bundesbank (2020). Die €STR wird offiziell ab Oktober 2019 veröffentlicht. Die Bundesbank veröffentlicht Daten zum vorherigen Verlauf (Pre-€STR) ab März 2017, siehe: <https://www.bundesbank.de/de/statistiken/geld-und-kapitalmaerkte/zinssaetze-und-renditen/pre-str-daten-785158>.

Der Einfluss von Sicherheitenknappheit auf die Bankkreditvergabe

Die seit 2015 deutlich gesunkenen Zinssätze auf besicherte Geldmarktgeschäfte mit deutschen Staatsanleihen hatten zwei unmittelbare Folgen: Für Marktteilnehmer, die diese Staatsanleihen nachfragten, wurde das Ausleihen der Wertpapiere am besicherten Geldmarkt teurer, Marktteilnehmer, die sich im Besitz der Staatsanleihen befanden, konnten sich wiederum günstiger am besicherten Geldmarkt refinanzieren, wenn sie die Anleihen als Sicherheit verwendeten. Im Folgenden wird ausgeführt, wie die gesunkenen Refinanzierungskosten auf deutsche Banken und ihre Kreditvergabe wirkten.¹⁾

Da Banken unterschiedliche Anleihen in ihrem Portfolio halten, betraf die Änderung der Zinssätze am besicherten Geldmarkt nicht alle Banken in gleicher Weise. Denn Banken verwenden häufig ihre bestehenden Anleiheportfolios, um ihre Geldaufnahmegeschäfte zu besichern – dies zeigen Analysen eines Datensatzes, der die Geldmarktstatistik mit der Statistik über Wertpapierinvestments kombiniert. Zugleich reagieren Banken auf Veränderungen besicherter Geldmarktzinsen, indem sie verstärkt gegen solche Sicherheiten Geld aufnehmen, die dies zu besonders niedrigen Zinsen ermöglichen. Zusammengefasst ergibt sich, dass Banken von knappheitsbedingten Zinsschwankungen am besicherten Geldmarkt in Abhängigkeit von ihren Wertpapierportfolios unterschiedlich betroffen sind, sodass Divergenzen in den Refinanzierungskosten von Banken entstehen dürften.

In der Tat lässt sich mit Daten der Geldmarktstatistik zeigen, dass Banken, die vergleichsweise knappe Anleihen auf der Bilanz halten, niedrigere Refinanzierungskosten am besicherten Geldmarkt haben. Gleichzeitig steigen die Gewinne dieser Banken aus dem besicherten Geldmarktgeschäft.

Es ist grundsätzlich denkbar, dass – falls die Banken die gesunkenen Refinanzierungskosten in Form geringerer Kreditzinsen an ihre Kunden weitergeben – sie auch ihre Kreditvergabe ausweiten. Mithilfe der Bilanzstatistik der Deutschen Bundesbank lässt sich zeigen, dass

ein Absinken der Refinanzierungskosten für das Wertpapierportfolio einer Bank unter sonst gleichen Bedingungen tatsächlich zu einem höheren Kreditwachstum führt. Dass dies nur bei Banken zu beobachten ist, die im besicherten Repomarkt aktiv waren, stützt die Hypothese, dass wohl tatsächlich die gesunkenen Refinanzierungskosten das höhere Kreditwachstum hervorriefen.

Dieses Ergebnis findet sich auch in den Daten der Millionenkreditevidenz der Deutschen Bundesbank. Hier kann das Kreditwachstum auf Ebene einzelner Kreditnehmer nachverfolgt werden. Durch den Vergleich des Kreditwachstums des gleichen Kreditnehmers bei Banken mit unterschiedlich hohen Refinanzierungskosten lässt sich ausschließen, dass eine höhere Kreditnachfrage den Effekt auf das Kreditwachstum bedingt.²⁾

Zusätzlich bietet auch die Zinsstatistik der Deutschen Bundesbank einen weiteren Einblick in den Wirkungskanal. Die Kreditzinsen, die eine Bank für kurzfristige Unternehmenskredite verlangte, sind signifikant mit den Refinanzierungskosten ihres Wertpapierportfolios korreliert, sodass niedrigere Zinssätze am besicherten Geldmarkt mit niedrigeren Kreditzinsen für kurzfristige Unternehmenskredite bei jenen Banken einhergingen, die knapp gewordene Anleihen hielten. Die niedrigeren Kreditzinsen führten wiederum zu einem höheren Wachstum kurzfristiger Unternehmenskredite bei jenen Banken, deren Refinanzierungskosten für das Wertpapierportfolio sanken.

Zusammengefasst zeigen die Ergebnisse, dass die Sicherheitenknappheit am Repomarkt einen expansiven Effekt auf das Kreditwachstum jener Banken hatte, die die betroffenen Wertpapiere hielten.

¹ Vgl.: Tischer (2021).

² Vgl.: Khwaja und Mian (2008). Würde das Kreditwachstum durch eine erhöhte Nachfrage ausgelöst, sollte sich das Kreditwachstum eines Kreditnehmers nicht systematisch von Kreditgeber zu Kreditgeber unterscheiden, da die Nachfrage alle Kreditgeber gleichermaßen trifft. Ein Effekt der Refinanzierungskosten auf das Kreditwachstum wäre dann nicht mehr erkennbar.

Zusammenfassung/ Diskussion

Zwischen aggregierten Geldmarktsätzen können sich aufgrund der geldpolitischen Rahmenbedingungen für den Geldmarkt, aber auch aufgrund von Einflussfaktoren, die außerhalb der Geldpolitik liegen, erhebliche und persistente Zinsabstände ergeben. Dies galt in den vergangenen Jahren besonders für den besicherten Geldmarkt, da hier neben der Zusammensetzung der Marktteilnehmer und dem Angebot und der Nachfrage nach Liquidität auch wertpapierbezogene Effekte eine Rolle spielen können. Das Eurosystem hat mit der hohen Überschussliquidität und den geldpolitischen Wertpapierankaufprogrammen (einschl. der dazugehörigen Wertpapierleihe) wesentlich auf die Verfügbarkeit von Liquidität und Wertpapieren Einfluss genommen. Vor diesem Hintergrund ist die Gestaltung der Konditionen für geldpolitische und nicht geldpolitische Geschäftspartner der nationalen Zentralbanken ein wichtiger Einflussfaktor für die Verzinsung von besicherten Geldmarktgeschäften. Besicherte Geldmarkttransaktionen sind je nach Wahl der Sicherheit, alternativen Anlagemöglichkeiten der Kontrahenten und Handelsplatz uneinheitlich von diesen Änderungen betroffen. Besicherte Geldmarktsätze, die sich anhand dieser Aspekte unterscheiden, liefern daher zeitweise auch stark unterschiedliche Messergebnisse für die Zinsbedingungen am besicherten Geldmarkt.

Eine Veränderung bestimmter Zinsabstände reflektiert deshalb oftmals keine Änderung des geldpolitischen Kurses. Sie kann allerdings mittelbar durch die Geldpolitik hervorgerufen werden, zum Beispiel wenn Wertpapierankäufe die Verfügbarkeit von Wertpapieren für den Repomarkt reduzieren. Solche mittelbaren Effekte können durch Anpassungen bei der Implementierung der Geldpolitik aber begrenzt werden, wie zum Beispiel durch die Wertpapierleihe. Aus diesem Grund kann nur ein gleichzeitiger Blick auf verschiedene Geldmarktsätze unter Beachtung des jeweiligen geldpolitischen Kontextes ein Verständnis für die Bedingungen am gesamten Geldmarkt bilden.

Auf Grundlage der Europäischen Verträge handelt das Eurosystem im Einklang mit marktwirtschaftlichen Grundsätzen. Es ist deshalb grundsätzlich nicht Aufgabe des Eurosystems, neben der Steuerung des allgemeinen Zinsniveaus auch die Preisbildung in einzelnen Finanzmarktsegmenten gezielt zu beeinflussen. Wenn sich an den Finanzmärkten Zinsabstände aufbauen, dann ist dies prinzipiell erwünscht und Ausdruck funktionierender Märkte. In diesem Zusammenhang hat die Wertpapierleihe des Eurosystems nicht die Funktion, die Zinsbedingungen am Repomarkt zu steuern, sondern sie mildert lediglich unerwünschte Folgen der geldpolitischen Wertpapierankaufprogramme für den Repomarkt.

Literaturverzeichnis

Abbassi, P., F. Bräuning und N. Schulze (2021), Bargaining Power and Outside Options in the Interbank Lending Market, *Financial Management*, Vol. 50, S. 553–586.

Arrata, W., B. Nguyen, I. Rahmouni-Rousseau und M. Vari (2020), The scarcity effect of QE on repo rates: Evidence from the euro area, *Journal of Financial Economics*, Vol. 137, S. 837–856.

Barth, D. und J. Kahn (2020), Basis Trades and Treasury Market Illiquidity, OFR Brief Series 20–01, Office of Financial Research, US Department of the Treasury.

Committee on the Global Financial System (2017), Repo market functioning, CGFS Papers No 59.

Corradin, S. und A. Maddaloni (2020), The importance of being special: Repo markets during the crisis, *Journal of Financial Economics*, Vol. 137, S. 392–429.

D’Amico, S., R. Fan und Y. Kitsul (2015), The Scarcity Value of Treasury Collateral: Repo Market Effects of Security-Specific Supply and Demand Factors, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 53, S. 2103–2129.

Deutsche Bundesbank (2020), Neue Referenzzinssätze bringen neue Herausforderungen: Einführung des €STR im Euroraum, *Monatsbericht*, März 2020, S. 59–79.

Deutsche Bundesbank (2019), Langfristige Veränderungen im unbesicherten Geldmarkt, *Monatsbericht*, September 2019, S. 59–77.

Eisenschmidt, J., D. Kedan und R. Tietz (2018), Measuring fragmentation in the euro area unsecured overnight interbank money market: a monetary policy transmission approach, *ECB Economic Bulletin* 5/2018.

Europäische Zentralbank (2015), *European Money Market Survey*.

Europäische Zentralbank (2012), *European Money Market Study*.

Infante, S. und Y. Huh (2021), Bond Market Intermediation and the Role of Repo, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 122.

International Capital Market Association (2021), *European Repo Market Survey*, Number 40.

Jank, S. und E. Mönch (2018), The impact of Eurosystem bond purchases on the repo market, *Deutsche Bundesbank Research Brief* 21.

Khwaja, A.I. und A. Mian (2008), Tracing the Impact of Bank Liquidity Shocks: Evidence from an Emerging Market, *American Economic Review* 98, S. 1413–1442.

Kotidis, A. und N. van Horen (2018), Repo Market Functioning: The Role of Capital Regulation, *Bank of England Staff Working Paper*, No. 746.

Munyan, K. (2015), *Regulatory Arbitrage in the Repo Market*, Working Papers 15–22, Office of Financial Research, US Department of the Treasury.

Ranaldo, A., P. Schaffner und K. Tsatsaronis (2019), Euro repo market functioning: collateral is king, *BIS Quarterly Review*, December 2019, S. 95–108.

Tischer, J. (2021), Quantitative easing, safe asset scarcity and bank lending, *Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank*, Nr. 35/2021.

Klimawandel und Klimapolitik: Analysebedarf und -optionen aus Notenbanksicht

Seit Beginn der Industrialisierung hat die globale Durchschnittstemperatur deutlich zugenommen. Dieser Temperaturanstieg ist wesentlich auf menschliches Handeln zurückzuführen. Die mit dem Klimawandel verbundenen Auswirkungen für Mensch und Umwelt sind bereits jetzt spürbar, und es drohen langfristig erhebliche Schäden. Es gibt deshalb einen breiten Konsens, dass dem Klimawandel mit geeigneten Maßnahmen entgegengetreten werden muss. Entsprechende Initiativen sind auf dem Weg. Klimawandel als auch Klimapolitik werden weitreichende Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung haben. Deshalb müssen sich Notenbanken mit diesem Thema beschäftigen.

Neben den gesamtwirtschaftlichen Folgen von Extremwetterereignissen und des allmählichen Temperaturanstiegs dürften in näherer Zukunft insbesondere die Auswirkungen der Klimapolitik in den Fokus rücken. Maßnahmen wie die erhebliche Verteuerung des Ausstoßes von Treibhausgasen sollen weitgehende wirtschaftliche Anpassungsprozesse in Gang bringen. Deshalb wird nicht nur der Klimawandel selbst, sondern auch die Klimapolitik verschiedene Branchen unterschiedlich stark treffen. Auch werden bestimmte Regionen vermutlich stärker erfasst werden als andere. Diese Divergenzen können die gesamtwirtschaftliche Dynamik und die geldpolitische Transmission beeinflussen. Klimawandel und Klimapolitik können zudem zu Risikokonzentrationen führen, die zum Aufbau systemischer Risiken im Finanzsystem beitragen und so möglicherweise die Finanzstabilität gefährden. Eine erste Analyse klimapolitischer Risiken für das deutsche Finanzsystem hat die Bundesbank im Rahmen des Finanzstabilitätsberichts 2021 vorgestellt. Zudem haben Klimawandel und Klimapolitik eine wichtige internationale Dimension. Es bedarf der Anstrengungen aller Länder, um den Klimawandel einzudämmen. International nicht hinreichend abgestimmte Maßnahmen können zu Verwerfungen führen. All dies stellt die gesamtwirtschaftliche Analyse, die für die geldpolitische und makroprudenzielle Entscheidungsfindung von zentraler Bedeutung ist, vor zusätzliche Herausforderungen. Die Bundesbank passt deshalb ihr analytisches Instrumentarium mit dem Ziel an, klimabedingte und klimapolitische Anpassungsprozesse mit ihren sektoralen und regionalen Dimensionen im internationalen Zusammenhang angemessen untersuchen zu können.

Relevanz von Klimawandel und Klimapolitik für Notenbanken

Globale Erwärmung als Folge menschengemachter Treibhausgasemissionen

Seit Beginn der Industrialisierung ist die globale Durchschnittstemperatur deutlich angestiegen. Es gilt als erwiesen, dass diese Erwärmung wesentlich auf die von Menschen verursachten Emissionen von Treibhausgasen zurückzuführen ist.¹⁾ Zudem gibt es starke Evidenz dafür, dass der Temperaturanstieg weitere klimatische Veränderungen nach sich zieht.²⁾

Auswirkungen des Klimawandels spürbar

Ein Teil der vom globalen Klimawandel ausgelösten Effekte ist bereits spürbar. Dies gilt etwa für das häufigere Auftreten und die größere Intensität von Extremwetterlagen wie Hitzewellen, Trockenperioden und Starkregenfällen.³⁾ Zu erwarten ist, dass sich diese Auswirkungen mit fortschreitender Erwärmung verstärken werden. Deshalb zählt der Klimaschutz gegenwärtig zu den größten gesellschaftlichen Aufgaben, und es ist Aufgabe von Regierungen

und Parlamenten, mittels Klimapolitik dafür die Weichen zu stellen.

Besondere politische Herausforderungen ergeben sich aus der globalen Dimension des Klimawandels und der Klimapolitik. Die Bekämpfung des Klimawandels verlangt weltweite Anstrengungen. Neben nationalen Initiativen kommt daher internationalen Vereinbarungen wie dem Pariser Klimaschutzabkommen eine zentrale Bedeutung zu. Zudem ergibt sich angesichts des Risikos irreversibler Klimafolgen eine erhöhte Dringlichkeit zu handeln.⁴⁾

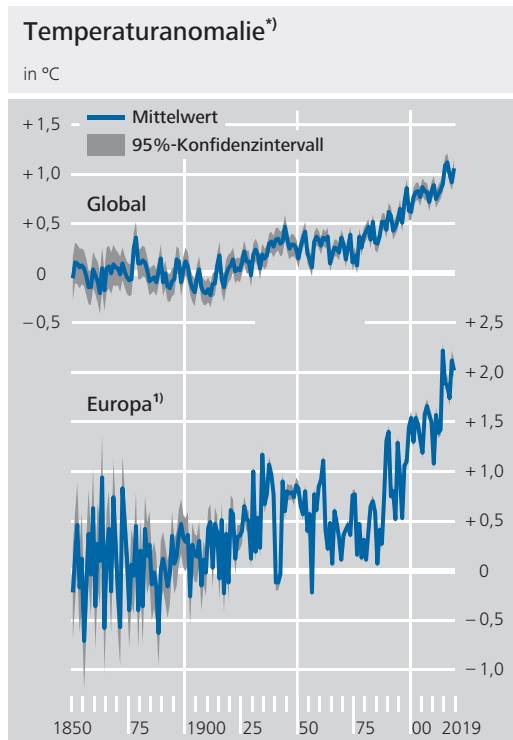
Globale Dimension des Klimaproblems

Auch Notenbanken müssen sich mit Klimawandel und Klimapolitik auseinandersetzen. Klimawandel und Klimapolitik beeinflussen die gesamtwirtschaftliche Entwicklung und können die Preis- und Finanzstabilität tangieren. Die Erfüllung der Notenbankaufgaben kann sich dadurch erschweren.⁵⁾

Auch Zentralbanken müssen sich mit Klimawandel und Klimapolitik befassen

Beispielsweise können physische Risiken wie der Anstieg der Durchschnittstemperaturen oder die Häufung von Extremwetterereignissen das gesamtwirtschaftliche Potenzialwachstum nachhaltig schwächen. Da der gleichgewichtige Realzins auch von der Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktionsmöglichkeiten abhängt, würde dies den Handlungsspielraum konventioneller geldpolitischer Maßnahmen verengen. Ein niedrigerer gleichgewichtiger Realzins erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass die Geldpolitik an die Nullzinsgrenze stößt.⁶⁾ Die Folgen des Klimawandels können zudem das Finanzsystem belasten und auf diese Weise die geldpolitische Transmission erschweren, wenn beispielsweise Extremwetterereignisse mit größeren finanziellen Schäden einhergehen.

Physische Risiken ...



Quellen: European Environment Agency, Met Office Hadley Centre and Climatic Research Unit. * Abweichung der jährlichen Durchschnittstemperatur der Luft in Bodennähe vom Mittel der Jahre 1850 bis 1899. ¹ Hier definiert als die Landfläche zwischen 34° bis 72° nördlicher Breite und -25° bis 45° östlicher Länge.

Deutsche Bundesbank

1 Vgl.: Intergovernmental Panel on Climate Change (2021).
 2 Vgl.: Intergovernmental Panel on Climate Change (2018).
 3 Vgl.: Intergovernmental Panel on Climate Change (2021).
 4 So steigt die Wahrscheinlichkeit irreversibler Klimafolgen mit der durchschnittlichen Erderwärmung. Vgl.: Intergovernmental Panel on Climate Change (2021).
 5 Vgl. hierzu auch: Deutsche Bundesbank (2021a).
 6 Vgl. hierzu auch: Deutsche Bundesbank (2017a).

... und transitorische Risiken ...

Hinzu kommen transitorische Risiken beim Übergang zu einer emissionsarmen Wirtschaft. Maßnahmen wie die erhebliche Verteuerung des Ausstoßes von Treibhausgasen sollen weitgehende wirtschaftliche Anpassungsprozesse in Gang bringen. Auch dies kann die Gewährleistung von Preis- und Finanzstabilität erschweren, wenn es beispielsweise im Zuge eines tiefgreifenden Strukturwandels zur umfassenden Neubewertung von Vermögenswerten kommt.⁷⁾ Risiken können sich zudem aus der durch die Transition angestoßenen Veränderung des Konsumentenverhaltens oder durch von der Klimapolitik angestoßenen technologischen Fortschritt ergeben.

... beeinflussen sich wechselseitig

Physische und transitorische Risiken sind als dynamische Prozesse anzusehen, die sich wechselseitig beeinflussen. Eine vorausschauende, berechenbare Klimapolitik kann diese Risiken tendenziell reduzieren, während bei klimapolitischer Inaktivität die physischen Risiken steigen, mit der Gefahr späterer abrupter klimapolitischer Anpassungen und sich daraus ergebender transitorischer Risiken.

Neue Herausforderungen für die geldpolitische Analyse

Klimawandel und Klimapolitik stellen damit auch die geldpolitische Analyse vor neue Herausforderungen. Erwartungen oder die Ungewissheit über Eintritt und Ausmaß von Klimaschäden sowie den künftigen klimapolitischen Kurs können das Wirtschaftshandeln beeinflussen.⁸⁾ Klimarisiken können zudem die Identifikation konjunktureller Triebkräfte und die Erstellung gesamtwirtschaftlicher Projektionen erschweren.⁹⁾

Hierzu zählen neben der globalen Dimension ...

Die globale Dimension von Klimawandel und Klimapolitik macht die gesamtwirtschaftliche Analyse besonders herausfordernd. Sowohl die Ursachen als auch die Folgen des Klimawandels lassen sich nur unzureichend durch die isolierte Betrachtung einzelner Länder begreifen.¹⁰⁾ Auch wirken klimapolitische Maßnahmen über Ländergrenzen hinweg.

Daneben ist die internationale Verteilung physischer und transitorischer Risiken wegen der

möglichen Folgewirkungen von geldpolitischem Interesse, insbesondere für eine Währungsunion wie den Euroraum. Ähnliches gilt für die Ballung von Klimarisiken in bestimmten Sektoren. Infolge von Klimawandel und Klimapolitik können sich Risikokonzentrationen ergeben, die zum Aufbau systemischer Risiken im Finanzsystem beitragen und möglicherweise die Finanzstabilität gefährden.¹¹⁾

Anpassung des Analyseinstrumentariums

Um den Herausforderungen zu begegnen, ist es notwendig, das geldpolitische Analyseinstrumentarium zu überprüfen und gegebenenfalls anzupassen. Dies gilt auch für die gesamtwirtschaftliche Analyse, der bei der geldpolitischen Entscheidungsfindung eine zentrale Bedeutung zukommt. Entsprechend wurde im Rahmen der jüngsten geldpolitischen Strategieüberprüfung des Eurosystems beschlossen, die Analysekapazitäten im Bereich der makroökonomischen Modellierung im Hinblick auf Klimawandel und Klimapolitik auszubauen.¹²⁾

Hierzu zählt unter anderem die Einbindung makroökonomischer Klimamodelle, der sogenannten Integrated Assessment Models (IAM). Charakteristisch für diese Modellklasse ist die Verbindung von Modellelementen aus den Wirtschaftswissenschaften und der Klimaforschung. So soll die wechselseitige Abhängigkeit zwischen Klima und wirtschaftlicher Aktivität in vergleichsweise einfacher Art erfasst werden.¹³⁾ In den IAM wird üblicherweise unterstellt, dass es im Zuge der wirtschaftlichen Leistungserstellung zum Ausstoß von Treibhausgasen kommt. Dies führt in der Folge zu einem Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur, was wiederum Auswirkungen auf die Wirtschaftstätigkeit

... auch regionale und sektorale Unterschiede in der Bedeutung von Klimarisiken

Überprüfung des geldpolitischen Analyseinstrumentariums

Makroökonomische Klimamodelle: Modellierung der Wechselwirkungen von Klima und wirtschaftlicher Aktivität ...

7 Vgl. u. a.: Deutsche Bundesbank (2021b).

8 Vgl. u. a.: Deutsche Bundesbank (2018).

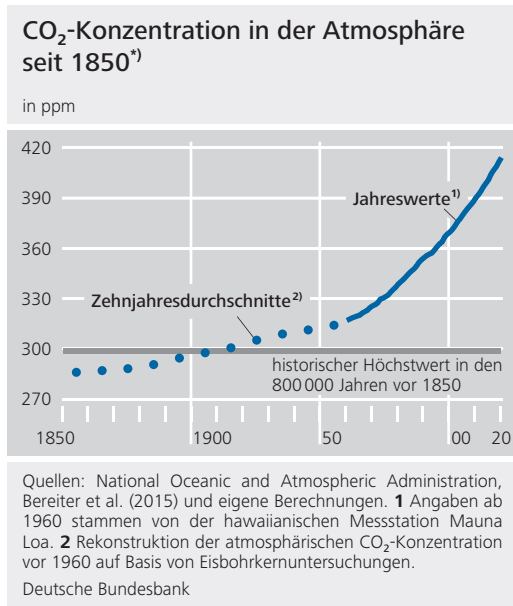
9 Vgl.: Drudi et al. (2021).

10 Vgl. hierzu auch: Hsiang und Kopp (2018).

11 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2021b).

12 Vgl.: Europäische Zentralbank (2021).

13 Vgl. u. a.: Nordhaus (2013) sowie Hassler et al. (2016).



hat. Dies kann beispielsweise durch einen funktionalen Zusammenhang zwischen globaler Durchschnittstemperatur und Produktion abgebildet werden, der sogenannten Schadensfunktion.

... sowie der Klimapolitik

Auf der Grundlage solcher Modelle können, unter Abwägung der Kosten und des Nutzens, optimale Emissionspfade bestimmt und damit konsistente klimapolitische Maßnahmen abgeleitet werden.¹⁴⁾ Alternativ kann direkt ein klimapolitisches Ziel vorgegeben werden, etwa in Form einer globalen Durchschnittstemperatur oder einer Beschränkung von Treibhausgasemissionen. Unter dieser Nebenbedingung treffen die Modellakteure dann ihre Entscheidungen.

Einsatz und Anpassung des gängigen Analyseinstrumentariums

Die gesamtwirtschaftlichen Effekte von Klimawandel und Klimapolitik können jedoch auch mit Modellansätzen untersucht werden, die der makroökonomischen Analyse, wie sie traditionell in Notenbanken praktiziert wird, näherstehen. Beispielsweise können etablierte ökonomische Verfahren verwendet werden, um die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen des Klimawandels abzuschätzen.¹⁵⁾ Zudem können strukturelle makroökonomische Modelle, wie dynamische stochastische allgemeine Gleichgewichtsmodelle (DSGE-Modelle),¹⁶⁾ derart modifiziert werden, dass mit ihnen die Folgen von

Wetterextremen sowie die Effekte der Klimapolitik untersucht werden können.¹⁷⁾ Solche Modelle erlauben es, gesamtwirtschaftliche Anpassungsprozesse detaillierter zu untersuchen, als dies mit den makroökonomischen Klimamodellen möglich ist. In der Bundesbank wurde das Mehrsektoren-Umwelt-DSGE-Modell EMuSe entwickelt, mit dem insbesondere klimapolitische Anpassungsprozesse auch im internationalen Zusammenhang analysiert werden können und das flexibel an den jeweiligen Untersuchungszweck angepasst werden kann (siehe hierzu die Ausführungen auf S. 51 ff.).¹⁸⁾

Gesamtwirtschaftliche Effekte des Klimawandels

Seit rund 200 Jahren nimmt die Konzentration von Treibhausgasen in der Atmosphäre stetig zu.¹⁹⁾ Diese Entwicklung, die zu einem wesentlichen Teil auf die Nutzung fossiler Brennstoffe zurückzuführen ist, verstärkt den natürlichen Treibhauseffekt. In der Erdatmosphäre verändert sich das Gleichgewicht zwischen ein- und ausgehender Wärmestrahlung dahingehend, dass mehr Wärmestrahlung verbleibt.²⁰⁾ Klimaprojektionen zeigen, dass sich diese Entwicklung ohne klimapolitisches Eingreifen fortsetzen wird.²¹⁾ Es besteht aber nach

Verstärkung des Treibhauseffekts durch Verbrennung fossiler Brennstoffe

14 Vgl. u. a.: Weitzmann (2012) sowie Nordhaus (2013).
15 Vgl. u. a.: Dell et al. (2014), Burke et al. (2015) sowie Gallic und Vermandel (2020).
16 Charakteristisch für diese Modellklasse ist der Ansatz, gesamtwirtschaftliche Zusammenhänge und makroökonomische Entwicklungen auf Grundlage individuell optimierender, (typischerweise) rational handelnder Wirtschaftsakteure zu erklären. Eine detaillierte Darstellung dieses Modellrahmens findet sich u. a. in: Christiano et al. (2018).
17 Vgl. u. a.: Gallic und Vermandel (2020) sowie Heutel (2012) und Golosov et al. (2014).
18 Eine detaillierte Beschreibung des Mehrsektoren-Umwelt-DSGE-Modells EMuSe (Environmental Multi-Sector) findet sich in: Hinterlang et al. (2021).
19 So hat sich etwa die CO₂-Konzentration in der Erdatmosphäre um fast das Eineinhalbfache gegenüber dem vorindustriellen Niveau erhöht. Die atmosphärische Konzentration von Methan nahm im gleichen Zeitraum sogar um mehr als das Zweieinhalbfache zu. Vgl.: Intergovernmental Panel on Climate Change (2021).
20 Vgl.: North (2015).
21 Vgl. u. a.: Intergovernmental Panel on Climate Change (2021) und Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (2021a).

wie vor Unsicherheit darüber, wie stark sich die erhöhte Treibhausgaskonzentration in der Atmosphäre auf die globale Durchschnittstemperatur auswirken wird.²²⁾ Besonders unsicher ist die zu erwartende regionale Verteilung der Temperaturveränderungen. Neben steigenden globalen Temperaturen geht der Klimawandel mit weiteren, regional teilweise recht unterschiedlichen Auswirkungen einher. Hierzu zählen etwa steigende Meeresspiegel, veränderte Niederschlagsmuster und teils häufigere sowie extremere Wetterereignisse.²³⁾

Klimawandel als Auslöser von Anpassungsprozessen

Bereits heute ist klar, dass der Klimawandel zu irreversiblen Veränderungen führt.²⁴⁾ Dies hat neben den direkten Auswirkungen zusätzliche Anpassungsprozesse zur Folge. Sowohl die direkten Folgen als auch die dadurch ausgelösten Anpassungsprozesse wirken sich auf die Gesamtwirtschaft aus.

Allmählicher Temperaturanstieg

Auswirkungen gradueller Erwärmung auf Arbeitseinsatz, Produktivität ...

Die graduelle Zunahme der Durchschnittstemperatur beeinflusst die Wirtschaftstätigkeit auf vielfältige Art, wobei die Auswirkungen von der jeweiligen Ausgangslage abhängen. Die menschliche Gesundheit und Leistungsfähigkeit leidet unter hohen Temperaturen.²⁵⁾ Dies führt dazu, dass bei Überschreiten bestimmter Temperaturschwellen neben der Produktivität auch der Arbeitseinsatz sinkt.²⁶⁾ Folgen für die Beschäftigung können sich zudem aus klimabedingten Migrationsbewegungen ergeben.²⁷⁾ Bei niedrigen Ausgangstemperaturen kann sich ein Temperaturanstieg allerdings positiv auf Arbeitseinsatz und Produktivität auswirken.²⁸⁾

... sowie natürliches ...

Der Anstieg der Durchschnittstemperaturen wirkt sich auch auf den Produktionsfaktor Kapital aus. Dabei ist zwischen den verschiedenen Kapitalarten zu unterscheiden. Nachhaltige Auswirkungen sind zum einen für das natürliche Kapital zu erwarten. Beispielsweise kann zunehmende Wasserknappheit die Produktion in bestimmten Regionen beeinträchtigen.²⁹⁾

Einige Länder dürften hingegen vorübergehend von einem Temperaturanstieg profitieren, da sich die Produktionsbedingungen für bestimmte Güter – etwa in der Landwirtschaft – verbessern.³⁰⁾

Zum anderen kann die graduelle Erwärmung Folgen für den physischen Kapitalstock haben. So ist denkbar, dass Infrastruktur und Produktionsanlagen infolge erhöhter Temperaturen Schaden nehmen oder schneller altern.³¹⁾ Indirekte Effekte ergeben sich durch notwendige Anpassungen des Kapitalstocks an die sich wandelnden Umweltbedingungen oder durch ein verändertes Investitionsverhalten.³²⁾ Dies ist dann von Nachteil, wenn produktivere Investitionsalternativen klimabedingt nicht realisiert werden und auf die damit verbundenen Effizienzgewinne verzichtet werden muss.³³⁾ Eine durch den Klimawandel ausgelöste Verschlechterung der Investorenstimmung – etwa infolge gestiegener Unsicherheit oder pessimistischerer Zukunftserwartungen – kann unter Umständen sogar die allgemeine Investitionsneigung dämpfen, mit weitreichenden Folgen für Wachstum und Wohlstand.³⁴⁾

... und physisches Kapital

22 Diese Unsicherheit spiegelt sich in der auf Basis verschiedener klimawissenschaftlicher Methoden ermittelten Spanne zu erwartender Temperaturanstiege als Folge der zunehmenden Treibhausgaskonzentration wider. Vgl.: Intergovernmental Panel on Climate Change (2021).

23 Vgl.: Intergovernmental Panel on Climate Change (2014).

24 Vgl.: Intergovernmental Panel on Climate Change (2021).

25 Temperaturbedingte Produktivitätsrückgänge zeigen sich in Panelanalysen (vgl. Hsiang (2010) für Zentral- und Südamerika, Colacito et al. (2018) sowie Deryugina und Hsiang (2014) für die USA) und in experimentellen Studien (vgl.: Seppänen et al. (2005)). Zu den gesundheitlichen Folgen ansteigender Temperaturen siehe u. a.: Vicedo-Cabrera et al. (2021).

26 Vgl. Graff Zivin und Neidell (2014) sowie Hsiang et al. (2017) für die USA, Hsiang (2010) für Süd- und Mittelamerika, Somanathan et al. (2021) für Indien sowie Burke et al. (2015) für ein globales Panel.

27 Vgl. hierzu u. a.: Black et al. (2011), Oppenheimer (2013) sowie Missirian und Schlenker (2017).

28 Vgl. hierzu auch: Tol (2018).

29 Vgl. u. a.: Weltbank (2016) sowie Dolan et al. (2021).

30 Vgl. u. a.: Burke et al. (2015) sowie Tol (2018).

31 Vgl. u. a.: Dietz und Stern (2015).

32 Vgl. u. a.: Fankhauser et al. (1999), Batten (2018) sowie Andersson et al. (2020).

33 Vgl. u. a.: Stern (2013) sowie Moyer et al. (2014).

34 Rückläufige Investitionen in Forschung und Entwicklung können auch den technologischen Fortschritt bremsen. Vgl. u. a.: Dietz und Stern (2015) sowie Letta und Tol (2019).

Wirkung allmählicher Erwärmung auf Nachfrage

Wirtschaftliche Effekte eines Temperaturanstiegs können sich auch aus strukturellen Veränderungen der Nachfrage ergeben. So ist denkbar, dass sich Präferenzen von Wirtschaftsakteuren aufgrund verbesserter Informationen über die langfristigen Klimafolgen von Konsum- und Investitionsentscheidungen verändern.³⁵⁾

Wirkungsrichtung und -intensität des graduellen Temperaturanstiegs von verschiedenen Faktoren abhängig

Die geschilderten Auswirkungen können erheblich über Regionen, Wirtschaftssektoren und Betrachtungszeiträume variieren. So zeigen sich nachteilige Auswirkungen von Temperaturanstiegen besonders deutlich in bereits heißen Gebieten.³⁶⁾ Bei Erreichen bestimmter Schwellenwerte oder sogenannter klimatischer Kippunkte³⁷⁾ kann es zu mitunter verheerenden Effekten auf die Gesamtwirtschaft kommen.³⁸⁾ Aus sektoraler Sicht findet sich insbesondere im Bereich der Landwirtschaft starke Evidenz für nachteilige Auswirkungen.³⁹⁾ Allerdings gibt es auch für das Verarbeitende Gewerbe und bestimmte Dienstleistungsbereiche Hinweise auf Produktionseinbußen.⁴⁰⁾ Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, dass die sektorale oder lokale gesamtwirtschaftliche Wirkung aufgrund der wirtschaftlichen und finanziellen Verflechtungen auch mit Ausstrahleffekten verbunden ist.

Empirische Befunde zeigen nichtlinearen Zusammenhang zwischen Temperatur und Wirtschaftswachstum

Die makroökonomische Bedeutung von Temperaturveränderungen hängt entscheidend davon ab, ob deren Effekte dauerhaft sind.⁴¹⁾ Eine Reihe empirischer Studien liefert Belege dafür, dass Veränderungen der Durchschnittstemperatur das gesamtwirtschaftliche Wachstum beeinflussen, wobei es Hinweise auf nichtlineare Zusammenhänge gibt.⁴²⁾ Eine eigene Schätzung für ein Panel europäischer Länder kommt zu einem ähnlichen Ergebnis (siehe hierzu im Einzelnen die Ausführungen auf S. 39 ff.). Der Untersuchung zufolge dämpft ein Anstieg der jährlichen Durchschnittstemperatur bei Überschreiten eines Schwellenwerts das Wirtschaftswachstum. Der geschätzte Schwellenwert für die jährliche Durchschnittstemperatur liegt leicht über 9°C.

In Europa regional sehr unterschiedliche Auswirkungen

Der Schätzung zufolge fielen die Auswirkungen der allmählichen Erwärmung der letzten Jahrzehnte in Europa sehr unterschiedlich aus. Wäh-

rend die wirtschaftliche Entwicklung in einigen nordeuropäischen Ländern wegen der niedrigeren Ausgangstemperaturen bisher begünstigt worden zu sein scheint, war für eine Reihe von Ländern im Süden Europas das Gegenteil der Fall. Aus der Schätzung folgt auch, dass das Fortschreiten des Temperaturanstiegs langfristig die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Europa beeinträchtigen würde, wobei sich mitunter erhebliche Wachstumsdifferenzen, auch zwischen den Euro-Ländern, ergäben.⁴³⁾ Im Vergleich zu anderen Weltregionen fiel der Wachstumsverlust in Europa allerdings eher gering aus (siehe hierzu auch die Ausführungen auf S. 43 f.).⁴⁴⁾

Schätzungen dieser Art sind mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Zum einen gibt es eine grundsätzliche Schätz- und Spezifikationsunsicherheit. Beispielsweise werden bei dem hier gewählten Ansatz internationale Interdependenzen nur unzureichend berücksichtigt, die aber bedeutend sein können. Zum anderen ist zu beachten, dass die Schätzung historische Zusammenhänge widerspiegelt. Aus diesen lassen

Schätzungen klimabedingter Wachstumsverluste mit erheblichen Unsicherheiten behaftet

³⁵ Vgl. u. a.: Moran et al. (2020) sowie Reisch et al. (2021).

³⁶ Vgl.: Dell et al. (2012) sowie Burke et al. (2015).

³⁷ Kippunkte beziehen sich auf kritische Schwellenwerte in einem System, die bei Überschreitung zu einer erheblichen – unter Umständen irreversiblen – Änderung des Systemzustands führen können. Vgl.: Intergovernmental Panel on Climate Change (2018).

³⁸ Vgl.: Burke et al. (2015), Intergovernmental Panel on Climate Change (2018) sowie die Ausführungen auf S. 39 ff.

³⁹ Vgl. für die USA u. a.: Deschênes und Greenstone (2007), Schlenker und Roberts (2009), Fisher et al. (2012), Graff Zivin und Neidell (2014), Burke und Emerick (2016), Colacito et al. (2018) und Acevedo et al. (2020); sowie Lesk et al. (2016) und Burke et al. (2015) für ein globales Länderpanel.

⁴⁰ Produktionseinbußen in bestimmten Dienstleistungssektoren finden Hsiang (2010) für mittel- und südamerikanische Länder sowie Colacito et al. (2018) für die USA. Einflüsse auf die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe oder der Industrie zeigen Acevedo et al. (2020) für die USA, Deschênes et al. (2018) für Unternehmen in China sowie Dell et al. (2012) in einem globalen Panel. Burke et al. (2015) dokumentieren nichtlineare Effekte für den Agrar- und Nicht-Agrarsektor.

⁴¹ Vgl.: Fankhauser und Tol (2005), Stern (2013), Tol (2018) sowie Piontek et al. (2019).

⁴² Vgl. u. a.: Dell et al. (2012), Dell et al. (2014) sowie Burke et al. (2015).

⁴³ So fallen etwa die projizierten kumulierten Schäden für Spanien und Portugal jeweils um ein Vielfaches höher aus als für Deutschland.

⁴⁴ Burke et al. (2015) leiten aus einer Schätzung mit globalen Daten sogar positive gesamtwirtschaftliche Effekte eines fortschreitenden Temperaturanstiegs für Europa ab.

Zum Einfluss von Temperaturveränderungen auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Europa

In den letzten Jahrzehnten sind die Durchschnittstemperaturen in Europa spürbar angestiegen. Eine solche Erwärmung kann sich auf verschiedene Weise auf die Wirtschaftsleistung auswirken. Internationale Studien zeigen, dass bei hohen Temperaturen Arbeitszeiten eingeschränkt werden und die Arbeitsproduktivität nachlässt.¹⁾ Für Europa gibt es bisher kaum Untersuchungen solcher Art.²⁾

Panelregressionen stellen eine Möglichkeit dar, den Einfluss von Temperaturveränderungen auf das Wirtschaftswachstum zu untersuchen. Dabei wird die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in einem Jahr t in einem Land i ($\Delta y_{i,t}$) auf die entsprechende Jahresdurchschnittstemperatur ($T_{i,t}$) regressiert.³⁾ Angelehnt an einschlägige Studien wird unterstellt, dass die Temperaturveränderungen nicht selbst vom Wirtschaftswachstum beeinflusst werden.⁴⁾ Das Modell bezieht zudem die

jahresdurchschnittliche Niederschlagsmenge ($R_{i,t}$) und verzögerte Werte der BIP-Wachstumsrate ($\Delta y_{i,t-1}$), länderspezifische (a_i) und

1 Vgl. u. a.: Hsiang (2010), Dell et al. (2014), Graff Zivin und Neidell (2014), Deryugina und Hsiang (2014), Burke et al. (2015) sowie Colacito et al. (2018).

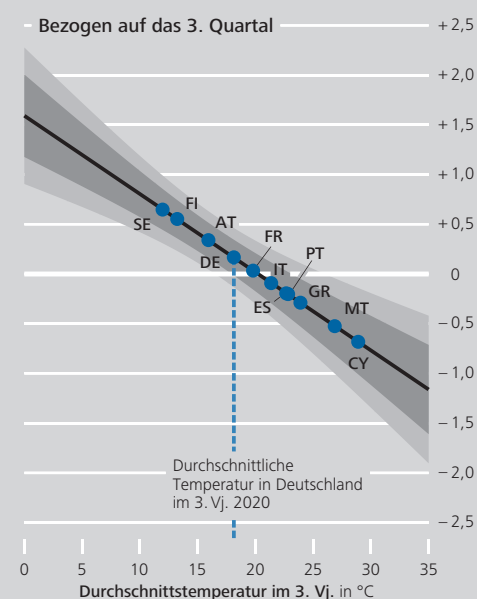
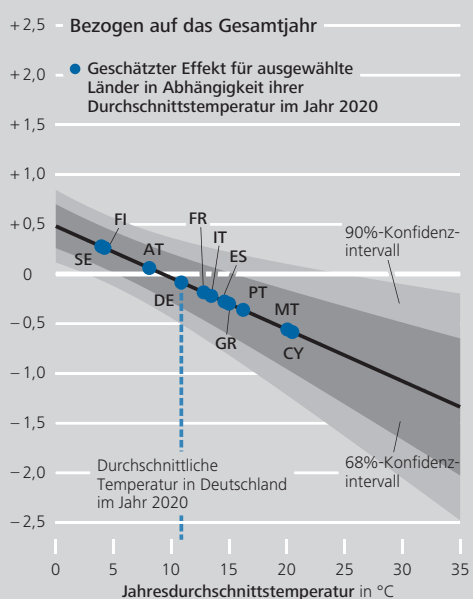
2 Eine Ausnahme sind Holtermann und Rische (2020), welche den Zusammenhang zwischen regionalem Wachstum und Temperaturen in EU-15 NUTS-Regionen untersuchen.

3 Das Modell orientiert sich an früheren Studien zum globalen Einfluss von Temperaturerhöhungen, vgl.: Burke et al. (2015) sowie Dell et al. (2012).

4 Vgl.: Auffhammer et al. (2013).

Veränderung des BIP-Wachstums bei Erhöhung der Durchschnittstemperatur um 1 °C für ausgewählte Ausgangstemperaturen¹⁾

%-Punkte



Quellen: Weltbank, CRU TS Klimadatenbank und eigene Berechnungen. * Die Effekte wurden mithilfe eines Panelansatzes unter Verwendung historischer Daten von 1961 bis 2020 geschätzt. Der für die Schätzung verwendete Datensatz umfasst die Mitgliedsländer der Europäischen Union, Albanien, Bosnien und Herzegowina, Island, Montenegro, Norwegen, die Schweiz, Serbien sowie das Vereinigte Königreich.

Geschätzter Einfluss der Temperaturerhöhung zwischen 1960 und 2020 auf das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts

Länder	Durchschnittliche Temperatur in 1960 (in °C)	Durchschnittliche Temperatur in 2020 (in °C)	Anstieg (in °C) ¹⁾	Durchschnittlicher Anstieg pro Jahr (in °C)	Geschätzter, kumulierter Effekt auf das BIP-Wachstum (in Prozentpunkten) ²⁾	68 %-Konfidenzintervall	
Malta	18,95	20,04	1,09	0,02	-0,89	-1,55	-0,24
Zypern	19,60	20,48	0,88	0,01	-0,72	-1,23	-0,21
Portugal	14,74	16,22	1,48	0,02	-0,69	-1,37	0,00
Spanien	12,95	14,60	1,65	0,03	-0,57	-1,30	0,15
Italien	11,98	13,46	1,48	0,02	-0,43	-1,09	0,23
Frankreich	10,74	12,80	2,06	0,03	-0,39	-1,20	0,42
Griechenland	14,28	14,99	0,71	0,01	-0,33	-0,69	0,03
Belgien	9,73	11,93	2,20	0,04	-0,25	-1,06	0,56
Niederlande	9,55	11,61	2,06	0,03	-0,20	-0,95	0,56
Deutschland	8,61	10,87	2,26	0,04	-0,08	-0,90	0,75
Irland	9,22	9,73	0,52	0,01	-0,01	-0,21	0,19
Österreich	6,11	8,09	1,98	0,03	0,36	-0,34	1,06
Finnland	1,64	4,21	2,57	0,04	1,10	0,42	1,78

Quelle: CRU TS Klimadatenbank und eigene Berechnungen. 1 Anstieg der Jahresdurchschnittstemperatur zwischen 1960 und 2020. 2 Geschätzter Effekt auf die jährliche BIP-Wachstumsrate im Jahr 2020, der auf die Veränderung der Jahresdurchschnittstemperatur zwischen 1960 und 2020 zurückgeführt werden kann. Den Berechnungen liegt der in einem Panelmodell geschätzte Effekt eines Temperaturanstiegs auf das jährliche BIP-Wachstum zugrunde. Der für die Schätzung verwendete Datensatz umfasst die Mitgliedsländer der Europäischen Union, Albanien, Bosnien und Herzegowina, Island, Montenegro, Norwegen, die Schweiz, Serbien sowie das Vereinigte Königreich und erstreckt sich von 1961 bis 2020.

Deutsche Bundesbank

jahresspezifische fixe Effekte (a_t) sowie ein Residuum ($\varepsilon_{i,t}$) ein:⁵⁾

$$\Delta y_{i,t} = \rho \Delta y_{i,t-1} + \beta_1 T_{i,t} + \beta_2 T_{i,t}^2 + \gamma_1 R_{i,t} + \gamma_2 R_{i,t}^2 + a_i + a_t + \varepsilon_{i,t}.$$

Die quadratischen Terme ermöglichen dabei die Erfassung nichtlinearer Zusammenhänge.⁶⁾ In die Schätzung gehen Daten für 35 europäische Länder (alle 27 EU-Staaten sowie Albanien, Bosnien und Herzegowina, Island, Montenegro, Norwegen, die Schweiz, Serbien und das Vereinigte Königreich) für den Zeitraum von 1961 bis 2020 ein.⁷⁾

Die Ergebnisse der Regression zeigen für den untersuchten Länderkreis einen spürbaren Einfluss der Jahresdurchschnittstemperatur auf das Wirtschaftswachstum an. Der lineare ($\beta_1 = 0,48$) und der quadratische Effekt der Durchschnittstemperatur ($\beta_2 = -0,03$) sind jeweils auf dem 95 %-Niveau statistisch signifikant von null verschieden. Der negative quadratische Effekt impliziert, dass der Effekt eines Temperaturanstiegs von der Ausgangstemperatur abhängt: Bei niedrigen Ausgangstemperaturen wirkt sich ein Temperaturanstieg vorteilhaft aus, bei hohen nachteilig. Der Schwellenwert, der niedrige und hohe Tem-

peraturen trennt, liegt bei 9,3 °C.⁸⁾ Zudem ist der geschätzte Temperatureffekt auf das BIP

5 Aufgrund der starken Korrelation von Niederschlags- und Temperaturdaten erscheint es angebracht, beide Variablen einzubeziehen (vgl.: Auffhammer et al. (2013)). Die länderspezifischen fixen Effekte kontrollieren für zeitinvariante Unterschiede zwischen den Wachstumsraten, während jahresspezifische fixe Effekte gemeinsame Trendbewegungen und jahresspezifische Sondereffekte abgreifen. Der geschätzte Temperatureffekt ergibt sich somit aus den länderspezifischen Abweichungen der BIP-Wachstumsraten sowie der Jahresdurchschnittstemperaturen vom europaweiten Durchschnitt (vgl.: Burke et al. (2015)).

6 Auch statistische Tests bevorzugen eine quadratische gegenüber einer linearen Beziehung zwischen den BIP-Wachstumsraten und der Durchschnittstemperatur. Ein quadratischer Zusammenhang wird auch in internationalen Studien unterstützt (vgl.: Burke et al. (2015)).

7 Temperatur- und Niederschlagsangaben stammen von der Climatic Research Unit der University of East Anglia, welche Daten einzelner Wetterstationen gemäß geografischer Entfernungsgewichtung auf Länderebene aggregiert. Die Zeitreihen können über das World Bank Climate Change Knowledge Portal heruntergeladen werden. Für die Analysen wurden die monatlichen Temperaturen zu einem Jahres- bzw. Quartalsmittel zusammengefasst. Die BIP-Wachstumsraten entstammen den World Development Indicators der Weltbank. Das Modell wird auf Basis eines lückenhaften Paneldatensatzes geschätzt (vgl. hierzu u. a.: Cameron und Trivedi (2005)).

8 Das Ergebnis steht im Einklang mit Erkenntnissen verwandter Studien. In einem globalen Panel zeigt sich ein negativer Effekt für das BIP-Wachstum ab einer Jahresdurchschnittstemperatur von 13 °C (Burke et al. (2015)), für regionale Wachstumsraten in der EU-15 ab 9,2 °C (Holtermann und Rische (2020)).

umso stärker, je weiter die Ausgangstemperatur von dem Schwellenwert entfernt liegt.

Weiterführende Analysen zeigen, dass der festgestellte Temperatureffekt vor allem durch die Sommermonate getrieben wird. Wenn die jährliche BIP-Wachstumsrate auf die durchschnittlichen Temperaturen und Niederschlagsmengen in den vier Quartalen (statt auf die Jahresdurchschnittswerte) regressiert wird, ergibt sich nur für das Sommerquartal ein statistisch signifikanter Zusammenhang.⁹ Der geschätzte Effekt ist zudem deutlich stärker als der Einfluss der Durchschnittstemperatur im Gesamtjahr. Dies lässt vermuten, dass Temperaturanstiege in den anderen Quartalen dem wachstumshemmenden Effekt heißerer Sommermonate eher entgegenwirken.¹⁰

Aus diesen Schätzergebnissen folgt, dass sich der Temperaturanstieg bisher sehr unterschiedlich auf das Wirtschaftswachstum in den einzelnen Ländern Europas auswirkte. Zwischen 1960 und 2020 belief sich der mittlere Temperaturanstieg in den Ländern Europas auf 0,01 °C bis 0,04 °C pro Jahr. Mithilfe der Schätzkoeffizienten kann daraus der durchschnittliche Wachstumseffekt pro Land errechnet werden.¹¹ Während nordeuropäische Länder von dem Temperaturanstieg profitiert zu haben scheinen, zeigen sich in südlichen Ländern negative Auswirkungen.¹² In Finnland dürfte die jährliche BIP-Wachstumsrate aufgrund des Temperatureffekts zwischen 1960 und 2020 gemäß Schätzung um etwa 1,1 Prozentpunkte angestiegen sein, in Zypern oder Malta verringerte sie sich hingegen wohl um 0,7 Prozentpunkte bis 0,9 Prozentpunkte. Für den west- und mitteleuropäischen Raum finden sich keine statistisch signifikanten Effekte, da in diesen Ländern die Durchschnittstemperaturen nahe dem Schwellenwert von 9,3 °C lagen. Um diesen Punkt herum sind die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen eines Temperaturanstiegs null oder sehr gering.

Bei der Interpretation dieser Ergebnisse ist zu berücksichtigen, dass die Schätzunsicherheit – auch aufgrund der im Zeitverlauf zum Teil

stark schwankenden Jahresdurchschnittstemperaturen – hoch ist. Zudem werden lediglich historische Zusammenhänge analysiert. Auch werden nicht alle wirtschaftlichen Effekte des Klimawandels systematisch erfasst. Dies gilt beispielsweise für die Auswirkungen von Extremwetterereignissen¹³ oder auch die Ausstrahleffekte von Klimaveränderungen in anderen Regionen der Welt. Außerdem ist zu beachten, dass sich die Auswirkungen weiterer Temperaturanstiege von den historischen Zusammenhängen unterscheiden können. So ist beispielsweise denkbar, dass sich die gesamtwirtschaftlichen Kosten bei Überschreiten klimatischer Kippunkte erheblich erhöhen.¹⁴ Umgekehrt können Anpassungen an klimatische Veränderungen – etwa durch technische Innovationen – die Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum verringern.¹⁵ Jenseits dieser Vorbehalte geben die Schätzungen aber deutliche Hinweise darauf, dass ein weiterer Temperaturanstieg das Wirtschaftswachstum in Europa schwächen und zu Wachstumsdifferenzen führen dürfte.

9 Ähnliche Ergebnisse ergeben sich für die USA sowie Zentral- und Mittelamerika (vgl.: Hsiang (2010) sowie Colacito et al. (2018)).

10 So kann sich bspw. eine Reduktion der Eistage in den Winterquartalen positiv auf das BIP auswirken (vgl.: Deutsche Bundesbank (2014) sowie Bloesch und Gourio (2015)). Für kalte, nordeuropäische Länder ergibt sich zudem in weiterführenden Analysen ein positiver Effekt eines Temperaturanstiegs im Winter und Frühjahr auf das BIP-Wachstum.

11 Der aggregierte Effekt ergibt sich dabei als $\sum_{s=1961}^{2020} \rho^{2020-s} [\beta_1(T_{i,s} - T_{i,1960}) + \beta_2(T_{i,s}^2 - T_{i,1960}^2)]$. Die Konfidenzbänder werden mit der Deltamethode berechnet.

12 Unterschiedliche Einflüsse in den EU-Ländern zeigen sich auch unter Verwendung makroökonomischer Klimamodelle (vgl.: Europäische Kommission (2018)).

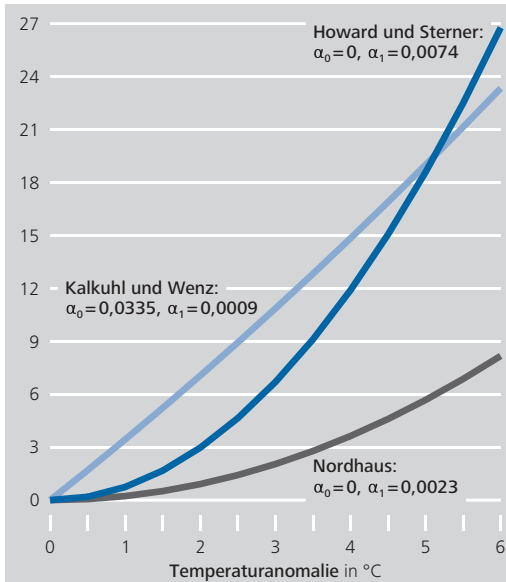
13 Zum Einfluss von Extremwetterereignissen vgl. u. a.: Hsiang und Narita (2012), Lesk et al. (2016) sowie Deutsche Bundesbank (2017b).

14 Kippunkte beziehen sich auf kritische Schwellenwerte in einem System, die bei Überschreitung zu einer erheblichen – unter Umständen irreversiblen – Änderung des Systemzustands führen können. Vgl.: Intergovernmental Panel on Climate Change (2018).

15 Laut internationalen Studien hatten solche Anpassungen historisch jedoch noch keinen Einfluss auf den Zusammenhang von Temperaturveränderungen und BIP-Wachstum (vgl.: Burke et al. (2015)).

Geschätzte globale BIP-Verluste durch Temperaturanstieg für ausgewählte Schadensfunktionen*)

in % des BIP



Quelle: Eigene Berechnungen basierend auf Howard und Sterner (2017), Nordhaus (2017) sowie Kalkuhl und Wenz (2020).
 *) Unterstellt wird ein quadratischer Zusammenhang zwischen der globalen Temperaturanomalie τ und physischem Schaden $D(\tau)$: $D(\tau) = \alpha_0 \tau + \alpha_1 \tau^2$, wobei α_0 und α_1 geschätzte Parameter sind.

Deutsche Bundesbank

sich Aussagen über künftige Entwicklungen nur mit Vorbehalt ableiten. Falls es etwa zu einem klimawirksamen technologischen Fortschritt nennenswerten Ausmaßes käme oder aber klimatische Kippunkte relevant würden, wären sie anzupassen.

Gleichwohl deckt sich der geschilderte Befund mit Projektionen makroökonomischer Klimamodelle. Auch laut Simulationen mit IAM würde die Arbeitsproduktivität in Europa unter einer fortschreitenden Erwärmung leiden. Die Verluste würden aber deutlich geringer ausfallen als in anderen Weltregionen.⁴⁵⁾ Innerhalb Europas wären die Schäden im Süden langfristig deutlich größer als in der Mitte oder im Norden.

IAM-Simulationen sind jedoch ebenfalls mit einer erheblichen Modellunsicherheit behaftet. Dies betrifft insbesondere die Spezifikation der Schadensfunktion. In Abhängigkeit von dem unterstellten funktionalen Zusammenhang und der Parametrisierung können sich starke Unter-

Schätzungen entsprechen Ergebnissen makroökonomischer Klimamodelle, ...

... wenngleich auch hier Modellunsicherheit besteht

schiede hinsichtlich der zu erwartenden wirtschaftlichen Verluste ergeben.⁴⁶⁾⁴⁷⁾

Extremwetterereignisse

Es mehren sich Belege dafür, dass Frequenz, Intensität und das Zusammentreffen von Wetterextremen wie Stürme, Fluten und Dürren mit dem Klimawandel zusammenhängen.⁴⁸⁾ Aus solchen Wetterextremen können sich gesamtwirtschaftlich bedeutsame und zugleich schwer vorhersehbare Störungen von Angebot und Nachfrage ergeben,⁴⁹⁾ die zudem über Regionen und Sektoren hinweg variieren.⁵⁰⁾

Solche Extremwetterereignisse wirken sich unmittelbar auf Menschen und Sachkapital in den betroffenen Gebieten aus.⁵¹⁾ Zudem kann es zu indirekten Effekten kommen, welche die Wirtschaftsleistung außerhalb der Katastrophenregionen zumindest temporär beeinflussen, wenn etwa Lieferketten unterbrochen oder Migrationsbewegungen ausgelöst werden.⁵²⁾

Auch die Nachfrage kann durch die indirekten Folgen extremer Wettererscheinungen beeinflusst werden. Etwaige Vermögensverluste und erhöhte Abschreibungsbedarfe bei Haushalten und Unternehmen (insbesondere bei Banken und Versicherungen) dämpfen potenziell die

Extremwetterereignisse als ...

... angebotsseitige ...

... sowie nachfrageseitige Störungen

⁴⁵ IAM-Projektionen zu den Auswirkungen des Klimawandels auf die Arbeitsproduktivität können über den NGFS CA Climate Impact Explorer abgerufen werden: <http://climate-impact-explorer.climateanalytics.org/>. Vgl. hierzu auch: Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (2021a).

⁴⁶ Darüber hinaus kann die Bewertung künftiger Schäden maßgeblich von weiteren Faktoren wie etwa dem sozialen Abzinsungssatz abhängen. Vgl. hierzu auch: Bauer und Rubdebusch (2021).

⁴⁷ Entsprechend kontrovers werden die Schadensfunktionen in makroökonomischen Klimamodellen diskutiert. Vgl. u. a.: Weitzmann (2012) und Pindyck (2013).

⁴⁸ Vgl. u. a.: Böhnisch et al. (2021), Intergovernmental Panel on Climate Change (2021) sowie Kuhla et al. (2021).

⁴⁹ Vgl. u. a.: Cavallo und Noy (2011) sowie Dell et al. (2014).

⁵⁰ Vgl. hierzu auch: Jahn (2015).

⁵¹ Vgl. u. a.: Kahn (2005), Keen und Pakko (2011), Anttila-Hughes und Hsiang (2013) sowie Batten (2018).

⁵² Vgl. u. a.: Cavallo und Noy (2011), Strobl (2011) sowie Ghadge et al. (2020).

Auswirkungen des graduellen Temperaturanstiegs auf die trendmäßige Wirtschaftsentwicklung in Deutschland

Der zu erwartende graduelle Temperaturanstieg wirft die Frage auf, welche Auswirkungen er auf die trendmäßige Wirtschaftsentwicklung in Deutschland haben wird, falls nicht rechtzeitig und nachhaltig gegen-gesteuert wird. Zur Abschätzung der gesamt-wirtschaftlichen Folgen der Erderwär-mung kann auf die Szenarien des Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (NGFS) zurück-gegriffen werden.¹⁾ Sie liefern Projektionen für die länderspezifischen Entwicklungen von Durchschnittstemperatur und Brutto-inlandsprodukt (BIP) für verschiedene Emis-sionspfade.²⁾ Der Zusammenhang zwischen Temperatur- und BIP-Entwicklung wird da-bei über sogenannte Schadensfunktionen hergestellt.³⁾

Die Kalibrierung der Schadensfunktion in den NGFS-Szenarien leitet sich aus Schätz-ergebnissen für den Zusammenhang dieser beiden Größen in der Vergangenheit ab. Die Werte für die Kalibrierung stammen aus der globalen Panelstudie von Kalkuhl und Wenz (2020).⁴⁾ Den in den NGFS-Szenarien ver-wendeten Schätzergebnissen zufolge hat eine einmalige Temperaturänderung einen Niveaueffekt auf die Produktivität.⁵⁾ Steigt die jährliche Durchschnittstemperatur aber kontinuierlich an, bleibt die BIP-Wachstums-rate unter derjenigen Rate, welche sich ohne den Temperaturanstieg ergeben würde. Nach diesen Szenarien würde der in der laufenden Dekade erwartete Tempera-turanstieg in Deutschland nur zu geringen BIP-Verlusten führen.⁶⁾ Ab dem Jahr 2030 dürften die Auswirkungen im Fall eines un-gemilderten Klimawandels jedoch stärker ausfallen.

Diese Schätzungen unterliegen aus verschie-denen Gründen hoher Unsicherheit. Erstens kann das Ausmaß des Temperaturanstiegs bei einem vorgegebenen Emissionspfad nur näherungsweise bestimmt werden. Deshalb

gibt das NGFS die BIP-Schäden für verschie-dene Perzentile der möglichen Temperatur-entwicklung an. Im Median belaufen sich die BIP-Verluste in Deutschland im Jahr 2100 auf 2 ½ %, am 95. Perzentil auf gut 5 %. Zweitens ist der Zusammenhang zwischen Durchschnittstemperatur und BIP unsicher. Alternativ zur NGFS-Schadensfunktion kön-

1 Vgl.: Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (2021b). Die gesammel-ten Ergebnisse stammen von einem internationalen Klimaforschungskonsortium. Dazu gehören das Pots-dam-Institut für Klimafolgenforschung (PIK), das Inter-national Institute for Applied Systems Analysis (IIASA), die University of Maryland (UMD), Climate Analytics (CA) und die Eidgenössische Technische Hochschule in Zürich (ETHZ).

2 Für detaillierte Informationen zur Methodik der Sze-narien und zu den verwendeten Modellen vgl.: Net-work of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (2021c). Die hier vorgestellten Ergeb-nisse basieren auf den auf Länder heruntergebroche-nen IAM-Resultaten des Modells REMIND des PIK.

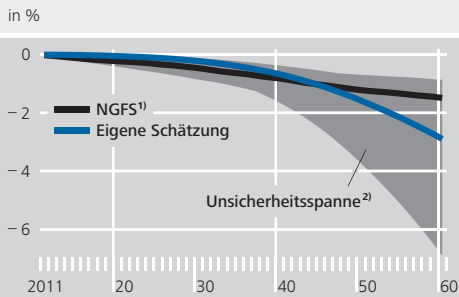
3 Schäden, die sich mittelbar auf die Leistungsfähigkeit einer Volkswirtschaft auswirken wie Änderungen bei der Mortalität, der Häufigkeit gewaltsamer Konflikte oder Schäden an der Biodiversität und am Ökosystem, fließen nicht in die Konstruktion der Szenarien ein. Im IAM REMIND können auch Rückkopplungen oder dynamische Effekte einbezogen werden, wodurch sich Kapitalakkumulation oder Ersparnisbildung anpassen oder Politikreaktionen zur Emissionsvermeidung aus-gelöst werden. Diese Effekte beeinflussen die Höhe der Klimakosten in den NGFS-Rechnungen jedoch nicht stark.

4 Die abhängige Produktivitätsvariable in diesen Rech-nungen setzt sich aus Arbeits- und Agrarproduktivität sowie Kapitalabschreibungen zusammen.

5 Der Einfluss des Temperaturniveaus auf das Wachs-tum des Pro-Kopf-BIP ist in den Schätzungen statistisch insignifikant. Die Schätzgleichung berücksichtigt mög-liche Nichtlinearitäten des Zusammenhangs zwischen Temperaturanstieg und BIP-Wachstum. Gemäß den Er-gebnissen fördert ein Temperaturanstieg das Wirt-schaftswachstum in ursprünglich kälteren Regionen und bremst es in bereits wärmeren Gegenden, was im Einklang mit anderen Studien steht.

6 Für das Szenario des ungemilderten Klimawandels wird das „Current Policies“-Szenario des NGFS, das lediglich bereits umgesetzte Eindämmungsmaßnahmen berücksichtigt, verwendet. Zur Berechnung der Kosten der Erderwärmung wird ein hypothetisches Vergleichs-szenario ohne Klimateffekte herangezogen. Der BIP-Pfad in diesem Szenario entspricht dem Wachstums-trend der zurückliegenden Jahrzehnte, welcher mithilfe von Projektionen des Internationalen Währungsfonds (Internationaler Währungsfonds (2020)) um die Auswir-kungen der Coronavirus-Pandemie angepasst wurde.

BIP-Niveaueffekte des graduellen Temperaturanstiegs in Deutschland



Quellen: NGFS, Potsdam-Institut für Klimafolgenforschung und eigene Berechnungen. **1** Schadensfunktion gemäß Kalkuhl und Wenz (2020). **2** Kombination der überlappenden Unsicherheitsintervalle gemäß Kalkuhl und Wenz (2020) und eigener Schätzung. Die zugrunde liegenden BIP- und Temperaturentwicklungen basieren auf dem „Current Policies“-Szenario im Integrated Assessment Modell REMIND gemäß NGFS-Angaben.

Deutsche Bundesbank

nen auch Schätzergebnisse, die einen Zusammenhang zwischen den Temperaturniveaus und BIP-Wachstumsraten in europäischen Ländern belegen, herangezogen werden (siehe dazu im Einzelnen S. 39 ff.). Der Temperaturanstieg dämpft demzufolge das Wirtschaftswachstum anhaltend. In diesem Fall wären die Auswirkungen des Klimawandels auf das deutsche BIP längerfristig stärker.

Zusätzlich ist zu beachten, dass die NGFS-Szenarien keine Klimaschäden infolge häufigerer Extremwetterereignisse oder von Kippunkten abbilden. Diese werden allerdings mit fortschreitender Erderwärmung wahrscheinlicher und werden erhebliche gesamtwirtschaftliche Folgen haben. In Rechnung zu stellen sind darüber hinaus Effekte aufgrund grenzüberschreitender Handels- oder Migrationsverflechtungen, über die sich klimabedingte BIP-Schäden in anderen Ländern auf Deutschland übertragen könnten.⁷⁾ Zudem dürfen die vergleichsweise geringen BIP-Einbußen in Deutschland nicht über die zu erwartenden massiven globalen BIP-Schäden hinwegtäuschen.⁸⁾

Die NGFS-Rechnungen geben auch Hinweise darauf, inwieweit sich die gesamtwirtschaftlichen Schäden durch klimapolitische Maßnahmen begrenzen lassen. In den Szenariorechnungen können rasch eingeführte

und im Zeitverlauf gleichmäßig intensivierte Maßnahmen zur Emissionsverringering (abgebildet in den sog. geordneten NGFS-Szenarien) sowohl diejenigen Kosten, die von den Eingriffen ausgehen, als auch diejenigen, die aufgrund der Erderwärmung entstehen, deutlich mindern. Falls also auf diese Weise im Jahr 2050 weltweit Treibhausgasneutralität erreicht und so die Erderwärmung auf 1,5 °C begrenzt wird, könnten die zu erwartenden BIP-Verluste aufgrund des graduellen Temperaturanstiegs im Jahr 2100 auf 0,6 % anstelle von 2,7 % begrenzt werden. Auch wenn die Erderwärmung nur auf knapp unter 2 °C begrenzt wird, fallen die klimabedingten BIP-Verluste in Deutschland mit 0,8 % deutlich geringer aus. Falls lediglich die derzeit versprochenen nationalen Klimaschutzbeiträge umgesetzt werden, steigt die Durchschnittstemperatur voraussichtlich um etwa 2,5 °C, und es fallen deutlich höhere BIP-Verluste von geschätzt 1,6 % an. Diese Fallkonstellationen unterstellen, dass es zu keinen erheblichen BIP-Einbußen aufgrund der ergriffenen Maßnahmen kommt.⁹⁾ Größere BIP-Verluste entstünden bei verspäteten, abrupten oder schlecht koordinierten Maßnahmen zur Emissionsverringering. Zwar fielen die Kosten dann später an, sie wären aber insgesamt höher. Aus gesamtwirtschaftlicher Sicht stellt die entschiedene und frühzeitige Umsetzung klimapolitischer Maßnahmen diesen Ergebnissen zufolge die beste Handlungsoption dar.

⁷ Auch die Kopplung mit dem Modell NiGEM lässt in den länderspezifischen NGFS-Szenarien zusätzliche Ausstrahleffekte über den internationalen Handel außen vor.

⁸ Laut der Berechnung von Burke et al. (2015), deren Schätzgleichung auf einer ähnlichen Spezifikation wie der auf S. 39 ff. beruht, betragen die globalen BIP-Verluste im Jahr 2100 23 %.

⁹ Eine gewichtige Rolle spielt hierbei die Annahme, dass zumindest ein Teil der fiskalischen Einnahmen aus der CO₂-Bepreisung zur Finanzierung produktiver Investitionen genutzt wird (vgl.: Etzel et al. (2021)). Die Angaben für verschärfte Klimaschutzmaßnahmen beziehen sich auf die NGFS-Szenarien „Net Zero 2050“ und „Below 2 Degrees Celsius“. Die Angaben für derzeit versprochene nationale Klimaschutzbeiträge beziehen sich auf das „Nationally Determined Contributions“-Szenario.

Konsum- und Investitionsnachfrage.⁵³⁾ Es kann in einzelnen Regionen oder Sektoren aber auch zu Nachfrageimpulsen kommen, etwa wenn die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen, welche im Katastrophengebiet zumindest vorübergehend nicht mehr hergestellt werden können, andernorts bedient wird. Zudem können einzelne Branchen von der Schadensbeseitigung und dem Wiederaufbau profitieren.⁵⁴⁾ Insgesamt ist aber im Fall plötzlicher Extremwetterereignisse zumindest für die kurze Frist mit gesamtwirtschaftlichen Verlusten zu rechnen.⁵⁵⁾

Makroökonomische Belastung durch Wetterextreme insbesondere für kurze und mittlere Frist empirisch belegt

Das häufigere Auftreten von Extremwetterverhältnissen dürfte die Volatilität von gesamtwirtschaftlicher Leistung und Preisen erhöhen.⁵⁶⁾ Eine hinreichend starke oder abrupte Abnahme der Vermögenspreise gefährdet zudem unter Umständen auch die Finanzstabilität.⁵⁷⁾ Darüber hinaus können sich Wirkungen auf das Produktionspotenzial ergeben. Hierbei sind unterschiedliche Richtungen denkbar. So ist vorstellbar, dass Extremwetterereignisse den natürlichen oder physischen Kapitalstock nachhaltig schädigen und auf diese Weise das gesamtwirtschaftliche Wachstum schwächen. Negative Auswirkungen auf das Produktionspotenzial ergeben sich auch, wenn private und öffentliche Investitionen etwa wegen der erhöhten Unsicherheit oder der fiskalischen Belastungen eingeschränkt werden.⁵⁸⁾ Zudem ist denkbar, dass klimabedingte Anpassungsmaßnahmen Ressourcen binden – zulasten produktiverer Investitionsalternativen. Wetterextreme können das gesamtwirtschaftliche Wachstum indirekt aber auch stimulieren, indem sie zu Innovationen und dem Einsatz produktiveren Ersatzkapitals anregen. Die empirische Evidenz zu den langfristigen gesamtwirtschaftlichen Folgen extremer Wetterereignisse fällt dementsprechend gemischt aus. Hinweisen auf gesamtwirtschaftlich wenig bedeutende oder sogar stimulierende Wirkungen steht eine Reihe von Untersuchungen gegenüber, die auf länger anhaltende Belastungen schließen lassen.⁵⁹⁾

Die makroökonomische Bedeutung von Wetterextremen hängt zudem von der Verwundbar-

keit eines Landes ab. Ein zentraler Faktor ist die geografische Lage. So war etwa in der Vergangenheit die Konzentration von Extremwetterereignissen im asiatisch-pazifischen Raum um ein vielfaches höher als in Westeuropa.⁶⁰⁾ Darüber hinaus wird die Schadensanfälligkeit eines Landes durch Demografie, Agglomerationsmuster und weitere sozioökonomische Faktoren beeinflusst.⁶¹⁾ Auch die Wirtschaftsstruktur dürfte eine beträchtliche Rolle spielen, beispielsweise aufgrund des Gewichts der gegenüber Wetterextremen besonders anfälligen Sektoren wie etwa der Landwirtschaft.

Neben geografischer Lage weitere Faktoren entscheidend für gesamtwirtschaftliche Bedeutung von Wetterextremen

Entsprechend unterschiedlich fallen die Schätzungen zu den von Wetterextremen verursachten gesamtwirtschaftlichen Schäden für die verschiedenen Weltregionen aus.⁶²⁾ Bisher waren die Schäden in Asien um ein Vielfaches höher als auf dem europäischen Kontinent.⁶³⁾ Aber auch innerhalb Europas gab es Unterschiede. So waren die ins Verhältnis zur jeweiligen Wirtschaftsleistung gesetzten kumulierten wirtschaftlichen Schäden der letzten 40 Jahre in Estland und Finnland erheblich geringer, in Griechenland, Spanien und Italien deutlich größer als im Rest des Euroraums. Allerdings waren die gemessenen Verluste selbst in den am stärksten

Höhe von Extremwetter-schäden unterscheidet sich erheblich zwischen Ländern und Regionen

53 Vgl. u. a.: Fankhauser und Tol (2005) sowie Bernstein et al. (2019).

54 Vgl. u. a.: Hsiang (2010).

55 Das zeigt eine Reihe von empirischen Untersuchungen. Vgl. u. a.: Cavallo und Noy (2011) sowie Botzen et al. (2019).

56 Simulationen auf Basis von DSGE-Modellen zeigen etwa, dass eine Zunahme in der Streubreite unerwarteter Extremwetterereignisse die Volatilität makroökonomischer Schlüsselgrößen mitunter erheblich beeinflussen kann. Vgl. hierzu: Gallic und Vermandel (2020).

57 Vgl. hierzu auch: Deutsche Bundesbank (2021b).

58 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2018) sowie Deryugina (2017).

59 Vgl.: Cavallo und Noy (2011), Jahn (2015) sowie Botzen et al. (2019).

60 Vgl.: Cavallo und Noy (2011) sowie Centre for Research on the Epidemiology of Disasters (2020).

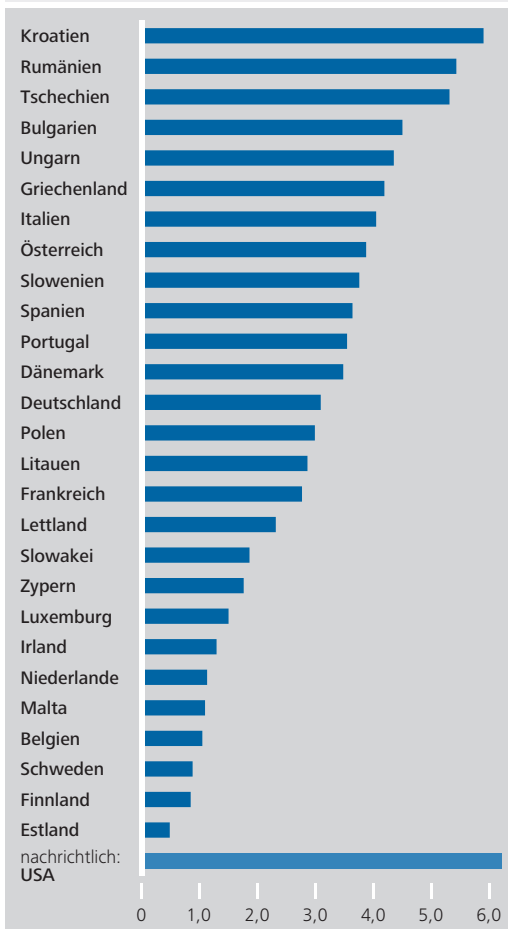
61 Vgl. u. a.: Intergovernmental Panel on Climate Change (2012).

62 Vgl. u. a.: Wallemacq et al. (2018).

63 Die erfassten kumulierten absoluten wirtschaftlichen Schäden infolge meteorologischer, hydrologischer und klimatologischer Katastrophenfälle fielen gemäß der Emergency Events Database (EM-DAT) für den Zeitraum 2000 bis 2020 in Asien um das Dreifache höher aus als in Europa. Die Daten sind verfügbar unter: <https://www.emdat.be/>.

Kumulierte Schäden in der EU durch Wetterextreme und Klimawandel*)

in % des BIP 2019



Quellen: European Environment Agency, Haver Analytics, Munich Re, NOAA National Climate Data Center und eigene Berechnungen. * Kumulierte wirtschaftliche Schäden infolge meteorologischer (u. a. Extremtemperaturen und Stürme), hydrologischer (u. a. Überschwemmungen) und klimatologischer (u. a. Dürren) Katastrophenfälle von 1980 bis 2019.

Deutsche Bundesbank

betroffenen Euro-Ländern deutlich geringer als in anderen Weltregionen.⁶⁴⁾

Keine zentrale geldpolitische Bedeutung für den Euroraum mit Blick auf bisherige wirtschaftliche Verluste

Bei Schocks wie dem Auftreten von Extremwetterereignissen stellt sich aus geldpolitischer Sicht vor allem die Frage, ob und in welchem Umfang die damit verbundenen Angebots- und Nachfrigestörungen die gesamtwirtschaftliche Produktionslücke kurz- und mittelfristig ausweiten oder verringern und den Inflationsdruck erhöhen oder senken.⁶⁵⁾ Aus der durchschnittlichen Höhe der bisherigen gesamtwirtschaftlichen Verluste lässt sich zumindest keine zentrale geldpolitische Bedeutung von Wetterextremen für den Euroraum ableiten.⁶⁶⁾

Allerdings könnte die Bedeutung von Wetterextremen für die Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet zunehmen.⁶⁷⁾ Bereits in den letzten Jahrzehnten stieg die Häufigkeit von Extremwetterereignissen in Europa deutlich an. Auch ist denkbar, dass die Zunahme gesamtwirtschaftlich gewichtiger Wetterereignisse in anderen Weltregionen zukünftig verstärkt auf Europa ausstrahlt. Zudem könnte die Häufung von Wetterextremen zu abrupten Anpassungen der Klimapolitik und dadurch zu überraschenden makroökonomisch bedeutsamen Veränderungen führen.⁶⁸⁾

Geldpolitische Relevanz im Währungsgebiet kann jedoch in Zukunft größer werden ...

Ein häufigeres Auftreten von Wetterextremen dürfte überdies die makroökonomische Analyse der Notenbanken erschweren. Dies betrifft sowohl die Identifikation der jeweiligen konjunkturellen Triebkräfte als auch die Erstellung von Projektionen, etwa wegen des unsicheren Wirkungshorizonts von Extremwetterereignissen. Zudem erfassen die gängigen Analyseinstrumente die Transmissionsmechanismen wetterbedingter Störungen unter Umständen nur unzureichend. Beispielsweise lässt sich im Rahmen eines DSGE-Modells zeigen, dass die Stärke der Verbraucherpreisreaktion infolge eines wetterbedingten Angebotsschocks maßgeblich von der unterstellten sektoralen Struktur abhängt.⁶⁹⁾ Eine Modellversion ohne sektorale Verflechtungen, wie sie bisher üblicherweise für die gesamtwirtschaftliche Analyse zum Einsatz kommt,

... mit Folgen für die makroökonomische Analyse

⁶⁴ Vgl. hierzu: Wallemacq et al. (2018).

⁶⁵ Vgl. hierzu auch: Deutsche Bundesbank (2021c).

⁶⁶ Vgl. hierzu auch: Dafermos et al. (2021).

⁶⁷ Vgl. hierzu auch: Böhnisch et al. (2021) sowie Kuhla et al. (2021).

⁶⁸ So hatte bspw. die durch einen Tsunami ausgelöste Unfallserie im japanischen Atomkraftwerk Fukushima Daiichi weitreichende Folgen für die Wirtschaftspolitik in Deutschland.

⁶⁹ Als Analyserahmen dient das prototypische neuklassische Modell einer geschlossenen Volkswirtschaft mit physischem Kapital, imperfektem Wettbewerb und nominalen Preisrigiditäten (vgl. u. a.: Woodford (2003)). Das Modell ist für die Europäische Union gemeinsam mit dem Vereinigten Königreich kalibriert. Die Spezifikation der multisektoralen Variante orientiert sich am EMuSe-Modell. Vgl. hierzu die Ausführungen auf S. 51 ff.

zeigt wesentlich schwächere Auswirkungen an als die multisektorale Variante.⁷⁰⁾

Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen der Klimapolitik

Zielrichtung klimapolitischer Initiativen

Nicht nur der Klimawandel selbst, sondern auch die Maßnahmen zu seiner Begrenzung dürften erhebliche gesamtwirtschaftliche Auswirkungen haben. Im Dezember 2015 einigten sich 196 Staaten mit dem Pariser Klimaabkommen auf das Mindestziel, den Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur gegenüber vorindustriellen Werten auf deutlich unter 2 °C zu begrenzen.⁷¹⁾ Um diese Ziele zu erreichen, müssen die globalen Treibhausgasemissionen in den nächsten Jahren erheblich verringert werden.⁷²⁾ Vor diesem Hintergrund werden verschiedene Maßnahmen erwogen. Hierzu zählen die teils erhebliche Verteuerung des Treibhausgasausstoßes, etwa durch die Einführung von Emissionssteuern oder eines Emissionshandelssystems, die Vorgabe von Emissionsobergrenzen oder gar das Verbot bestimmter emissionsintensiver Wirtschaftsaktivitäten oder Produkte.

Angebotsseitige Effekte

Aus der Transition hin zu einer kohlenstoffärmeren Wirtschaft können sich erhebliche Belastungen der Angebotsseite ergeben.⁷³⁾ Hierzu zählen neben direkten Kosten durch die Emissionsbeziehung auch die Verteuerung von emis-

70 Die Modellierung des Extremwetterereignisses erfolgt in Form eines temporären negativen Angebotschocks, dessen Stärke so gewählt wurde, dass bei Eintreten des Schocks die Wertschöpfung in beiden Modellvarianten im ersten Quartal um 0,015 % sinkt (d. h. 0,06 % auf Jahresbasis). Diese Kalibrierung orientiert sich an den Schätzungen von Dafermos et al. (2020).

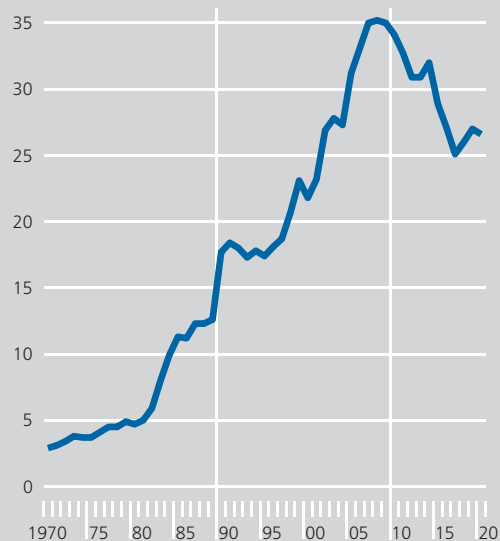
71 Idealerweise sollte der Temperaturanstieg auf 1,5 °C beschränkt werden, da dies die Risiken des Klimawandels gegenüber einem 2 °C-Szenario deutlich verringern würde. Vgl.: Vereinte Nationen (2015).

72 Der Weltklimarat beschreibt verschiedene Szenarien, welche die Einhaltung der in Paris 2015 beschlossenen Ziele ermöglichen würden. So wäre es zur Erreichung des 1,5 °C-Ziels in einem Kernszenario notwendig, die globalen Netto-CO₂-Emissionen bis 2030 um 45 % gegenüber dem Niveau von 2010 und bis 2050 auf null zu reduzieren. Für das 2 °C-Ziel wäre bis 2030 eine Reduktion um 25 % und bis 2070 auf null notwendig. Vgl.: Intergovernmental Panel on Climate Change (2018).

73 Vgl. hierzu auch: Batten (2018) sowie Andersson et al. (2020).

Anzahl erfasster Extremwetterereignisse und Waldbrände in Europa^{*)}

Durchschnitt der jeweils letzten zehn Jahre

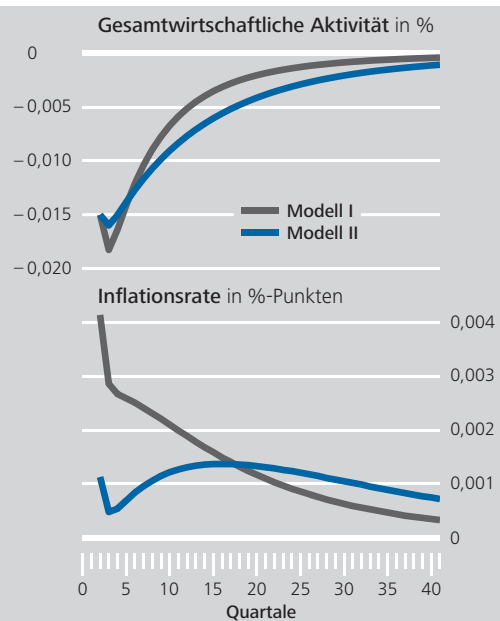


Quelle: Emergency Events Database und eigene Berechnungen.
 * Extremwetterereignisse umfassen meteorologische (u. a. Extremtemperaturen und Stürme), hydrologische (u. a. Überschwemmungen) und klimatologische (u. a. Dürren) Katastrophenfälle. Die verwendeten Daten erstrecken sich über folgende europäische Länder: Albanien, Belgien, Bulgarien, Deutschland, Frankreich, Griechenland, Italien, die Niederlande, Norwegen, Österreich, Polen, Portugal, Rumänien, die Schweiz, Spanien und das Vereinigte Königreich.

Deutsche Bundesbank

Simulierte Auswirkungen eines Extremwetterereignisses bei unterschiedlicher sektoraler Disaggregation^{*)}

Abweichung vom deterministischen Gleichgewicht

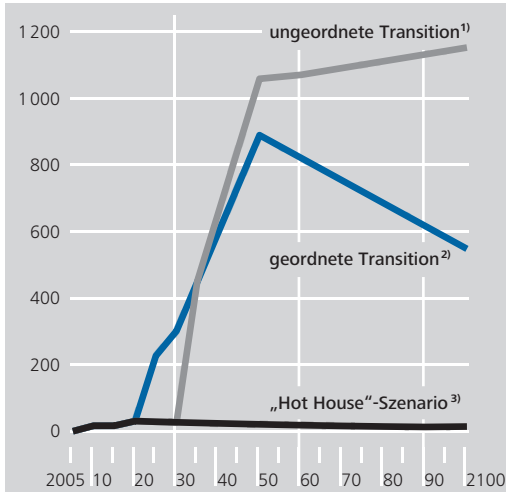


* Impuls-Antwort-Reaktionen von gesamtwirtschaftlicher Aktivität und annualisierter Inflationsrate unter Verwendung eines DSGE-Modells mit (Modell I) und ohne (Modell II) sektorale Produktionsverflechtungen.

Deutsche Bundesbank

Projektionen jährlicher CO₂-Preise in der EU für ausgewählte Transitionsszenarien^{*)}

US-\$ pro Tonne CO₂ in Preisen von 2010



Quelle: NGFS. * Die CO₂-Preis-Projektionen wurden mittels des REMIND-Modells des Potsdam-Instituts für Klimafolgenforschung generiert. **1** Es wird davon ausgegangen, dass erst ab 2030 einschneidende klimapolitische Maßnahmen umgesetzt werden, um die globale Erwärmung auf weniger als 2°C gegenüber vorindustriellem Niveau zu begrenzen. **2** Der Interventionsgrad der Klimapolitik nimmt annahmegemäß bis Mitte des Jahrhunderts kontinuierlich zu, mit dem Ziel, den Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur auf 1,5°C gegenüber vorindustriellem Niveau zu begrenzen. **3** Über den gegenwärtigen Zeitpunkt hinaus werden keine weiteren klimapolitischen Maßnahmen umgesetzt.

Deutsche Bundesbank

sionsintensiv produzierten Vorleistungen, Aufwendungen zur Emissionsvermeidung oder die Kosten politikinduzierter Produktionsanpassungen und Verluste infolge der Neubepreisung von Vermögenswerten.⁷⁴⁾ Die wirtschaftlichen Folgen für Unternehmen dürften dabei sowohl von der Art und Ausgestaltung der Eingriffe als auch den Branchencharakteristika abhängen. Hierzu zählt neben der spezifischen Emissions- und Energieintensität auch die jeweilige Marktstellung. Von ihr hängt beispielsweise ab, in welchem Maß Kosten überwältigt werden können.⁷⁵⁾ Klimapolitische Vorhaben zielen jedoch mitunter auch darauf ab, Anreize für klimafreundliche Innovationen von Unternehmen zu erhöhen. Dies kann produktivitätssteigernden technologischen Fortschritt fördern.⁷⁶⁾

Klimapolitische Maßnahmen dürften sich auch auf die Nachfrageseite auswirken. Höhere Energiekosten infolge einer Emissionsbepreisung belasten die Budgets privater Haushalte und Unternehmen. Dies dämpft tendenziell Konsum

Auswirkungen auf die Nachfrageseite

und Investitionen, was wiederum Auswirkungen auf Löhne und Beschäftigung haben kann, mit entsprechenden Folgen für die gesamtwirtschaftliche Nachfrage.⁷⁷⁾ Davon können die einzelnen Haushalte und Unternehmen sehr unterschiedlich betroffen sein, was wiederum Bedeutung für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung hätte.⁷⁸⁾ Nachfragestimulierende Effekte könnten sich hingegen aus Investitionsanreizen, der Ausschüttung von Einnahmen aus der Emissionsbepreisung an Haushalte oder durch zusätzliche öffentliche Investitionen ergeben.

Von großer Bedeutung für die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen der Klimapolitik dürfte deren Berechenbarkeit sein, denn Unsicherheit belastet die Konsum- und Investitionsentscheidungen von Haushalten und Unternehmen. Überraschende Entwicklungen können auch eine weitreichende Neubewertung finanzieller Vermögenswerte auslösen, mit entsprechenden Folgen für die Finanzstabilität.⁷⁹⁾

Berechenbarkeit der Klimapolitik von großer Bedeutung

⁷⁴ So besteht das Risiko, dass regulatorische Eingriffe plötzlich oder schleichend Unternehmenskapital entwerten („stranded assets“) – etwa, wenn dieses nicht mehr zur Produktion eingesetzt werden darf oder Produktionsprozesse infolge gestiegener Emissionspreise nicht mehr rentabel sind. Vgl. hierzu auch: Deutsche Bundesbank (2021a, 2021b) sowie die Ausführungen auf S. 63 ff.

⁷⁵ Vgl. hierzu u. a.: Ryan (2012), Bushnell et al. (2013) sowie Känzig (2021).

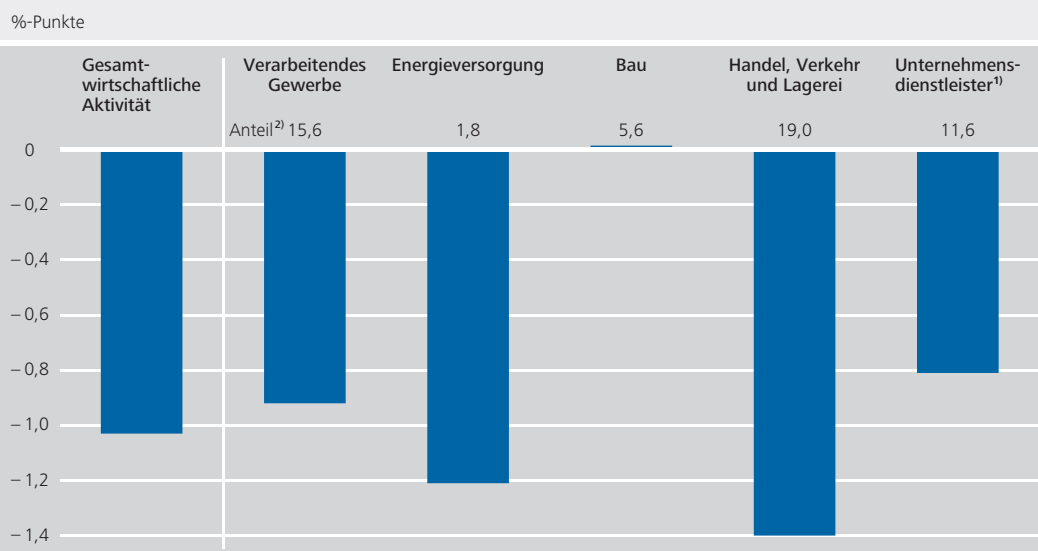
⁷⁶ Erste Befunde deuten darauf hin, dass die im Rahmen des EU-Emissionshandelssystems eingeführte CO₂-Bepreisung Innovationen bei kohlenstoffarmen Technologien angestoßen hat. Vgl. hierzu: Calé und Dechezleprêtre (2016) sowie Känzig (2021). Zur gesamtwirtschaftlichen Bedeutung klimafreundlicher Innovationen siehe u. a.: OECD (2011, 2017a) sowie Europäische Kommission (2019, 2021).

⁷⁷ Aber auch regulatorische Vorgaben, steuerliche Anreize und Subventionen, höhere Nutzungskosten sowie Präferenzveränderungen können sich nachhaltig auf die Konsum- und Investitionsentscheidungen von Haushalten und Unternehmen auswirken.

⁷⁸ Empirische Untersuchungen deuten darauf hin, dass einkommenschwächere Haushalte durch die Effekte einer Energiepreiserhöhung vergleichsweise stärker belastet werden. Vgl. hierzu: Känzig (2021).

⁷⁹ Der Aufsatz auf S. 63 ff. in diesem Bericht (Szenariobasierte Bewertungseffekte am Aktienmarkt durch Treibhausgasemissionen) quantifiziert die emissionsbezogenen Wertänderungen globaler Aktiengesellschaften bei einem Umschwung der Markterwartungen von einem Szenario der Umsetzung nationaler Klimaschutzzusagen hin zu einem Paris-konformen Transitionsszenario. Vgl. hierzu auch: Deutsche Bundesbank (2021b).

Differenz der Bruttowertschöpfung zwischen ungeordneter und geordneter Transition im Jahr 2050⁸⁰⁾



Quelle: Eigene Berechnungen basierend auf dem DSGE-Modell EMuSe und Projektionen des NGFS. * Das Modell ist für die Europäische Union zusammen mit dem Vereinigten Königreich kalibriert. Der gesamte Simulationszeitraum umfasst die Zeitspanne von 2005 bis 2100. Gezeigt wird die jeweilige Abweichung der - in Relation zur Basislinie ausgedrückten - realen Bruttowertschöpfung zwischen einer ungeordneten und einer geordneten Transition. Die angenommenen Verläufe der CO₂-Emissionsintensität und des CO₂-Preises orientieren sich an Projektionen des NGFS (REMIND-Modell). Physische, durch Emissionen bedingte Schäden werden nicht berücksichtigt. Bei geordneter Transition nimmt der Interventionsgrad der Klimapolitik annahmegemäß bis Mitte des Jahrhunderts kontinuierlich zu, mit dem Ziel, den Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur auf 1,5°C gegenüber vorindustriellem Niveau zu begrenzen. Bei ungeordneter Transition wird davon ausgegangen, dass erst ab 2030 einschneidende klimapolitische Maßnahmen umgesetzt werden, um die globale Erwärmung auf weniger als 2°C gegenüber vorindustriellem Niveau zu begrenzen. **1** NACE-Abschnitte M–N: Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen sowie von sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen. **2** Anteil des Wirtschaftsbereichs an der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung im Jahr 2019 in %.

Deutsche Bundesbank

Gesamtwirtschaftlicher Nettoeffekt klimapolitischer Maßnahmen nicht immer eindeutig

In der Gesamtschau ergibt sich eine vielschichtige Komposition angebots- und nachfrage-seitiger Auswirkungen, deren gesamtwirtschaftlicher Nettoeffekt a priori nicht immer eindeutig ist.⁸⁰⁾ Je nach Ausgestaltung kann die Klimapolitik kurz- bis mittelfristig sowohl mit einer sinkenden als auch einer steigenden Produktionslücke und entsprechend niedrigerem beziehungsweise höherem Inflationsdruck einhergehen. Entschlossene Maßnahmen zur Begrenzung des Klimawandels dürften für sich genommen das gesamtwirtschaftliche Wachstum zunächst dämpfen, längerfristig würden die klimabedingten Schäden aber verringert werden. Die mittelfristigen Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum hängen zudem von der Ausgestaltung der Klimapolitik und ihrer Berechenbarkeit ab.⁸¹⁾

Der Preisanstieg dürfte sich im Fall einer verschärften CO₂-Bepreisung zumindest temporär verstärken. Das Ausmaß hängt dabei wesentlich vom zeitlichen Profil der klimapolitischen Maß-

nahmen ab. Dies zeigen beispielsweise Modellrechnungen, die im Rahmen des Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (NGFS) auf Basis von makroökonomischen Klimamodellen angestellt wurden. So unterscheidet sich etwa der CO₂-Preis-pfad einer geordneten Transition, bei welcher der klimapolitische Interventionsgrad graduell verschärft wird, erheblich von dem CO₂-Preis-pfad im Fall einer ungeordneten Klimapolitik,

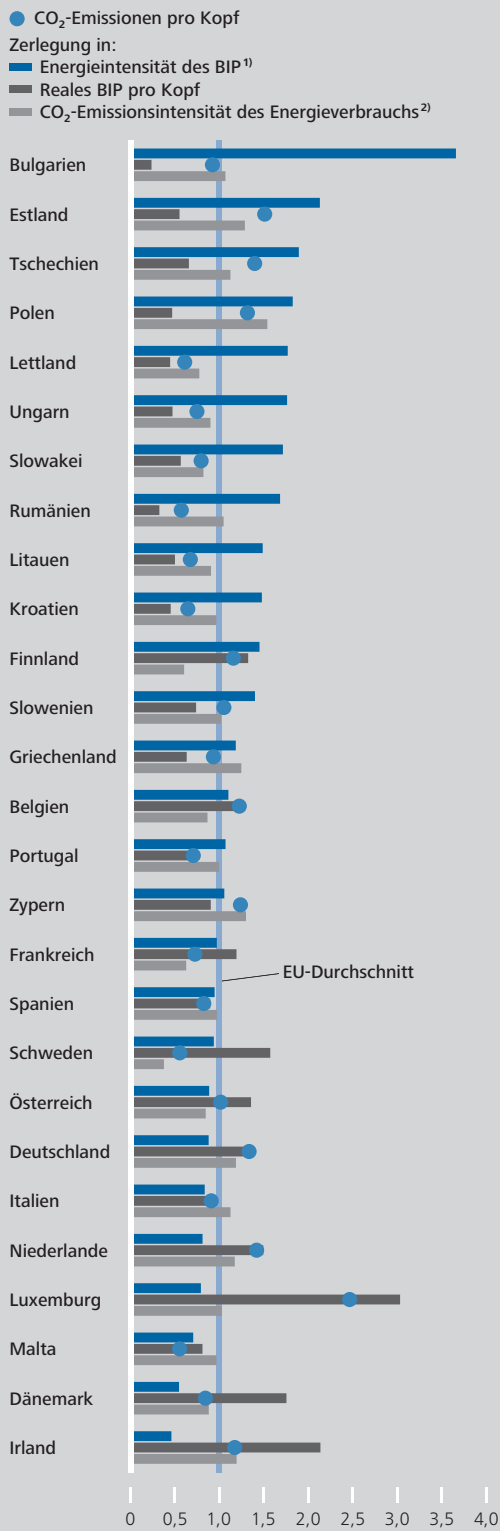
Verschärfte CO₂-Bepreisung dürfte Verbraucherpreis-anstieg zumindest temporär verstärken

⁸⁰ Entsprechend unterschiedlich fallen auch die Ergebnisse quantitativer Studien aus. Im Rahmen seiner Modellanalysen kommt der Weltklimarat zu dem Schluss, dass eine wahrscheinliche Begrenzung des Temperaturanstiegs auf 2°C gegenüber vorindustriellem Niveau Konsumreduktionen in Höhe von 2% bis 6% des globalen BIP im Jahr 2050 nach sich ziehen würde. Demgegenüber geht etwa die OECD im Idealfall von einem positiven Wachstumsimpuls einer solchen Transformation aus. Vgl.: Intergovernmental Panel on Climate Change (2014) sowie OECD (2017a).

⁸¹ Hierbei spielt etwa eine Rolle, inwieweit die Einnahmen aus der CO₂-Bepreisung für produktive Investitionen verwendet werden.

Zerlegung der CO₂-Emissionen pro Kopf für die EU-Länder im Jahr 2019

in Relation zum EU-Durchschnitt



Quelle: Eurostat und eigene Berechnungen. **1** Verhältnis von Primärenergieverbrauch und BIP. Der Primärenergieverbrauch umfasst den Bruttoinlandsverbrauch ohne Berücksichtigung der nicht energetischen Nutzung von Energieträgern. **2** Verhältnis von durch Energieverbrauch verursachten CO₂-Emissionen und Primärenergieverbrauch.

Deutsche Bundesbank

bei der annahmegemäß merklich später, aber dafür umso stärker interveniert wird.⁸²⁾

Dabei ist ins Bild zu nehmen, dass klimapolitische Maßnahmen verschiedene Wirtschaftssektoren unterschiedlich stark belasten. Dies lässt sich anhand von Simulationen mit dem Umwelt-DSGE-Modell EMuSe veranschaulichen (siehe hierzu die Ausführungen auf S. 51 ff.). Gerade im Fall einer ungeordneten Transition zeigt sich, dass es zu Risikokonzentrationen in einzelnen Wirtschaftszweigen kommt. Dies kann zum Aufbau systemischer Risiken im Finanzsystem beitragen, wodurch möglicherweise die Finanzstabilität und damit auch die Erfüllung des geldpolitischen Mandats gefährdet werden.⁸³⁾

Klimapolitik mit unterschiedlicher ...

Zudem ist wahrscheinlich, dass es infolge der Klimapolitik zu dauerhaften strukturellen Veränderungen kommt, wobei einige Wirtschaftszweige an Bedeutung gewinnen, andere an Gewicht verlieren. Dies hat möglicherweise auch Folgen für das Wirtschaftswachstum und die Preisentwicklung sowie indirekt für die geldpolitische Transmission. In welchem Maße dies der Fall sein wird, hängt von Branchencharakteristika wie der Emissions- und Energieintensität oder der Sensitivität der Nachfrage gegenüber Preisänderungen ab. Auch das Ausmaß der Friktionen auf Produkt- und Finanzmärkten dürfte eine Rolle spielen. Analyseinstrumente wie etwa das Modell EMuSe können in diesem Zusammenhang hilfreiche Erkenntnisse liefern.

... und unter Umständen dauerhafter Wirkung auf einzelne Branchen

⁸² Simulationen auf Basis des Weltwirtschaftsmodells NiGEM des National Institute of Economic and Social Research deuten hierbei an, dass es im Euroraum bereits im Fall einer geordneten Transition vorübergehend zu deutlichen Preissteigerungen kommen könnte. So würde gemäß Modellprojektion die Teuerungsrate auf der Verbraucherstufe im Durchschnitt der Jahre 2025 bis 2035 um etwa 1 Prozentpunkt über der Basislinie liegen, bevor sie sich im Verlauf der nachfolgenden Dekade dieser wieder annähert. Die Projektionen basieren hierbei u. a. auf einem durchschnittlichen CO₂-Preis, der sich als das arithmetische Mittel der CO₂-Preispfade aus drei im Rahmen der NGFS-Klimaszenarien eingesetzten IAM ergeben (vgl.: Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (2021a)). Für weitere Informationen zu NiGEM siehe: <https://nimodel.niesr.ac.uk>.

⁸³ Vgl. hierzu auch: Deutsche Bundesbank (2021b).

Zur Bedeutung sektoraler Verflechtungen bei der Analyse transitorischer Risiken: das multisektorale Umwelt-DSGE-Modell EMuSe

Klimapolitische Maßnahmen können einzelne Wirtschaftszweige besonders stark treffen.¹⁾ Dies kann weitreichende Folgen für die Finanzstabilität, die geldpolitische Transmission und die gesamtwirtschaftliche Dynamik haben. Deshalb ist es wichtig, bei der Analyse klimapolitischer Maßnahmen die sektoralen Entwicklungen und deren gesamtwirtschaftliche Implikationen im Auge zu behalten. Dies ist mit der in dynamischen makroökonomischen Modellen üblicherweise hohen Aggregation von Wirtschaftszweigen nicht oder nur sehr eingeschränkt möglich. Traditionelle Mehrsektoren-Modelle sind hingegen in der Regel statischer Natur und konzentrieren sich auf langfristige Gleichgewichte. Mit ihnen können wichtige Anpassungsvorgänge nicht adäquat analysiert werden. Deshalb wurde in der Bundesbank ein dynamisches stochastisches allgemeines Gleichgewichtsmodell (DSGE-Modell) mit multisektoraler Produktionsstruktur entwickelt.²⁾ Dieses Modell enthält neben ökonomischen auch ökologische Schlüsselgrößen wie etwa CO₂-Emissionen. Zudem können internationale Zusammenhänge zwischen bis zu drei Ländern beziehungsweise Regionen analysiert werden. Dabei kann das Modell flexibel an wechselnde Fragestellungen angepasst werden.³⁾ Das Modell trägt den Namen EMuSe (Environmental Multi-Sector).⁴⁾

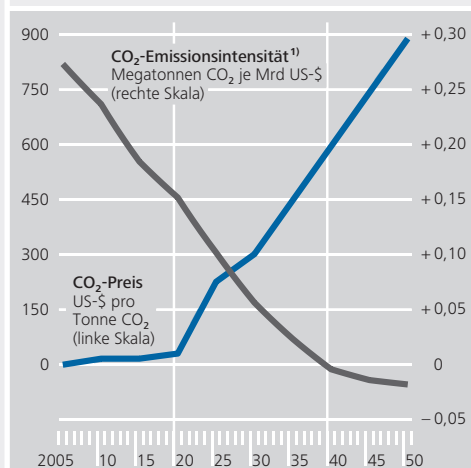
Das Modell EMuSe erlaubt, die Wechselwirkungen von Wirtschaft und Klimapolitik vergleichsweise detailliert zu untersuchen. Von besonderer Bedeutung ist dafür, dass im EMuSe-Modell die Unternehmen neben den Faktoren Kapital und Arbeit auch Vorleistungen für die Produktion einsetzen. Diese können sie aus allen Branchen beziehen, wobei die verschiedenen Vorleistungen nur begrenzt substituierbar sind. Die Zusammensetzung der Vorleistungsgüterbündel variiert je nach Wirtschaftszweig.

Die Rolle von Produktionsverflechtungen lässt sich durch den Vergleich von Simulationsergebnissen des Mehrsektoren-Modells mit einer Variante ohne sektorale Untergliederung und entsprechende Vernetzung ver-

1 Siehe hierzu auch die Ausführungen auf S. 50.
 2 Charakteristisch für diese Modellklasse ist der Ansatz, gesamtwirtschaftliche Zusammenhänge und Entwicklungen auf Grundlage individuell optimierender, (typischerweise) rational handelnder Wirtschaftsakteure zu erklären. Für eine detaillierte Darstellung dieses Modellrahmens vgl. u. a.: Christiano et al. (2018).
 3 Bspw. können flexible Preise oder auch Preisrigiditäten unterstellt werden.
 4 Eine detaillierte Beschreibung des Modells EMuSe findet sich in: Hinterlang et al. (2021).

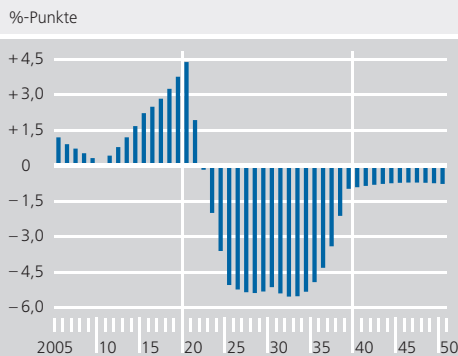
Projektionen jährlicher CO₂-Preise und CO₂-Emissionsintensitäten in der EU bei geordneter Transition¹⁾

in Preisen von 2010



Quelle: NGFS und eigene Berechnungen. * Die Projektionen von CO₂-Preis und CO₂-Emissionsintensität wurden mittels des REMIND-Modells des Potsdam-Instituts für Klimafolgenforschung für die EU zusammen mit dem Vereinigten Königreich erzeugt. Bei geordneter Transition nimmt der Interventionsgrad der Klimapolitik annahmegemäß bis Mitte des Jahrhunderts kontinuierlich zu, mit dem Ziel, den Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur auf 1,5°C gegenüber vorindustriellem Niveau zu begrenzen. ¹ Verhältnis von CO₂-Emissionen und gesamtwirtschaftlicher Aktivität.
 Deutsche Bundesbank

Differenz der realen Bruttowertschöpfung bei geordneter klimapolitischer Transition und unterschiedlicher sektoraler Disaggregation⁵⁾



Quelle: Eigene Berechnungen basierend auf dem DSGE-Modell EMuSe und Projektionen des NGFS. * Das Modell ist für die Europäische Union zusammen mit dem Vereinigten Königreich kalibriert. Berechnet als Abweichung einer Zehn-Sektor-Variante des Modells von der Ein-Sektor-Version. Der gesamte Simulationszeitraum reicht von 2005 bis 2100 und bildet die Abweichung von einer Situation ohne CO₂-Preis und mit konstanten CO₂-Emissionsintensitäten im Jahr 2005 ab. Der für die Simulation angenommene Verlauf der CO₂-Emissionsintensitäten und des CO₂-Preises orientiert sich an Projektionen des NGFS für ein geordnetes Transitionsszenario laut REMIND-Modell. Bei geordneter Transition nimmt der Interventionsgrad der Klimapolitik annahmegemäß bis Mitte des Jahrhunderts kontinuierlich zu, mit dem Ziel, den Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur auf 1,5°C gegenüber vorindustriellem Niveau zu begrenzen.

Deutsche Bundesbank

deutlichen.⁵⁾ Als Beispiel wird hier die Auswirkung einer CO₂-Bepreisung auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung und den CO₂-Ausstoß für die EU und das Vereinigte Königreich analysiert. Dabei wird zur Vereinfachung von außenwirtschaftlichen Verflechtungen abgesehen und die EU gemeinsam mit dem Vereinigten Königreich als eine Region dargestellt. Der unterstellte Pfad für den CO₂-Preis orientiert sich an den Projektionen des Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (NGFS) für eine geordnete klimapolitische Transition. Hier nimmt der Interventionsgrad der Klimapolitik annahmegemäß bis Mitte des Jahrhunderts kontinuierlich zu, mit dem Ziel, den Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur gegenüber dem vorindustriellen Wert auf 1,5 °C zu begrenzen.⁶⁾ Der CO₂-Preis steigt dabei insbesondere ab dem Jahr 2020 kräftig an.

Die aus der CO₂-Bepreisung resultierenden Kosten für die Unternehmen eines Sektors hängen vom CO₂-Preis, der sektorspezifischen CO₂-Emissionsintensität und dem Produktionsniveau ab. In der Analyse wird angenommen, dass der für den Simulationszeitraum von 2005 bis 2100 vorgegebene Pfad des Emissionspreises und der sektoralen Emissionsintensität allen Modellakteuren bekannt ist.⁷⁾ Veränderungen der Emissionsintensität über die Zeit können hier als Approximation der Wirkung exogenen umweltfreundlichen technischen Fortschritts verstanden werden.⁸⁾ In der Mehrsektoren-Variante des Modells wird vereinfachend unterstellt, dass sich die Emissionsintensität in allen Sektoren in gleichem Ausmaß verändert.

Zwar ergeben sich unter diesen Annahmen in beiden Modellversionen sehr ähnliche Entwicklungen des CO₂-Ausstoßes. Jedoch zeigen sich deutliche Unterschiede hinsichtlich der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Ursächlich sind hierfür die durch klimapolitische Maßnahmen angestoßenen Verschiebungen der Produktionsstruktur und deren Folgewirkungen, die in der Einsektor-Variante ausgeblendet werden. Dabei spielen die Möglichkeiten, Güter einzelner Branchen durch die Produkte anderer Wirt-

⁵ Beide Modelle sind parametrisiert, um die EU unter Einbeziehung des Vereinigten Königreichs abzubilden. Das aggregierte Emissionsniveau und die gesamtwirtschaftliche Aktivität sind zu Beginn der Simulation in beiden Versionen des Modells identisch. Die Produktionsstruktur des multisektoralen Modells besteht aus zehn Sektoren.

⁶ Die NGFS-Projektionen für den CO₂-Preis und die CO₂-Emissionsintensität wurden mit dem REMIND-MAgPIE-Modell des Potsdam-Instituts für Klimafolgenforschung erzeugt. Vgl.: Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (2020).

⁷ Auch der Pfad der Emissionsintensität wird den NGFS-Projektionen entnommen. Die Verläufe von CO₂-Preis und sektoralen Emissionsintensitäten gehen somit exogen in das EMuSe-Modell ein. Die gesamtwirtschaftliche Emissionsintensität (das Verhältnis von aggregierten Emissionen und gesamtwirtschaftlicher Aktivität) ist hingegen endogen.

⁸ Vgl. hierzu auch: Csereklyei et al. (2016).

schaftszweige im Produktionsprozess zu ersetzen, sowie Komplementaritätsbeziehungen eine zentrale Rolle. Beispielsweise ist der Energiesektor durch die CO₂-Bepreisung besonders stark betroffen. Folglich steigt der Energiepreis stärker an als viele andere Preise. Energie kann aber nur begrenzt durch andere Güter ersetzt werden, da es Komplementaritäten zwischen Energie und anderen Vorleistungsgütern gibt. Deshalb sinkt nach einem starken Energiepreisanstieg die Nachfrage nach allen Vorleistungen, und die Produktion wird zurückgefahren.

Der Simulation zufolge konnten in der Mehrsektoren-Variante bei den zunächst noch niedrigen CO₂-Preisen entlastende Substitutionsspielräume genutzt werden. Ab etwa 2020 dominieren infolge des deutlichen Anstiegs des CO₂-Preises jedoch Komplementaritätsbeziehungen, welche die Wirtschaft belasten.⁹⁾

Diese Simulationsergebnisse zeigen, dass die Berücksichtigung der sektoralen Gliederung einer Volkswirtschaft nicht nur mit Blick auf Strukturanalysen und Finanzstabilitätsbetrachtungen, sondern auch für die gesamtwirtschaftliche Analyse bedeutsam sein kann.¹⁰⁾ Dies gilt insbesondere im Fall von größeren sektoralen Schocks, wie etwa beim Eintritt von physischen Klimarisiken oder bei überraschenden klimapolitischen Maßnahmen.

⁹ Obgleich der Detailgrad vergleichsweise hoch ist, werden in der hier verwendeten Version von EMuSe teilweise erhebliche Vereinfachungen vorgenommen. Hierzu zählt etwa die Annahme homogener, im Zeitverlauf konstanter Haushaltspräferenzen, die Vernachlässigung endogenen technischen Fortschritts sowie die Unterstellung einer geschlossenen Volkswirtschaft. Entsprechend vorsichtig sind die Ergebnisse zu interpretieren.

¹⁰ Vgl. hierzu auch: Baqaee und Farhi (2020).

Regional unterschiedliche Auswirkungen von Klimapolitik

Die Wirkungsintensität einer einheitlichen Klimapolitik kann sich auch regional unterscheiden. Eine Zerlegung der CO₂-Emissionen pro Kopf in der Europäischen Union (EU) zeigt beispielsweise erhebliche Unterschiede im Hinblick auf die Energieintensität des Bruttoinlandsprodukts (BIP) sowie die CO₂-Emissionsintensität der Energieerzeugung zwischen den Mitgliedstaaten auf.⁸⁴⁾ So fällt etwa die Energieintensität des BIP in den mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten im Schnitt deutlich höher aus als im Rest der EU.

Einfluss internationaler Klimapolitik

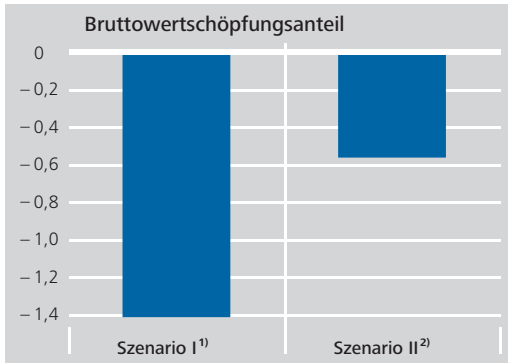
Nicht nur die Klimapolitik im Inland, sondern auch die Klimapolitik im Ausland dürfte einen erheblichen Einfluss auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung haben. Beispielsweise könnten bei einseitigen klimapolitischen Maßnahmen emissions- und energieintensive Produkte vermehrt aus dem Ausland bezogen werden. Der Branchenmix im Inland und im Ausland würde sich ändern, mit Folgen für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung und die Effizienz

klimapolitischer Maßnahmen. Dies zeigen auch Simulationen mit EMuSe, bei denen für die EU eine Emissionsbepreisung vorgegeben wird, bei gleichzeitiger klimapolitischer Inaktivität im Rest der Welt. In der Folge würde sich der Wertschöpfungsanteil des Verarbeitenden Gewerbes in der EU spürbar verringern, auch weil emissionsintensive Produkte dieser Branche nun ver-

⁸⁴ Formal ist die Zerlegung gegeben durch $CO2_i/POP_i = BIP_i/POP_i * Energie_i/BIP_i * CO2_i/Energie_i$, wobei $\tilde{X}_i = X_i/X_{EU}$ das Verhältnis eines Faktors in einem Land i zum Mittel in der EU angibt. Die Zerlegung ermöglicht es, die jährlichen CO₂-Emissionen pro Kopf ($CO2_i/POP_i$) in den Mitgliedstaaten der EU in verschiedene Einflussfaktoren aufzuspalten. Hierzu zählen die Gesamtproduktion, gemessen als BIP pro Kopf (BIP_i/POP_i), die Energieintensität des BIP ($Energie_i/BIP_i$), welche durch das Verhältnis des Primärenergieverbrauchs und BIP gegeben ist, sowie die CO₂-Emissionsintensität des Energieverbrauchs ($CO2_i/Energie_i$), die die Relation von CO₂-Emissionen und Primärenergieverbrauch angibt. Der Primärenergieverbrauch gibt den Brutto-Inlandsverbrauch ohne Berücksichtigung der nicht energetischen Nutzung von Energieträgern an, die CO₂-Emissionen sind jene, die aus der Verwendung von Energie resultieren. Zur besseren Vergleichbarkeit werden die Faktoren normalisiert, indem sie in Relation zum EU-weiten Durchschnitt gesetzt werden. Vgl. hierzu auch: Kaya und Yokoburi (1997).

Auswirkungen bei einseitiger Einführung eines CO₂-Preises in der EU auf das Verarbeitende Gewerbe^{*)}

Veränderung 2050 gegenüber 2019 in %-Punkten



Quelle: Eigene Berechnungen basierend auf einer Zwei-Regionen-Version des DSGE-Modells EMuSe und Projektionen des NGFS. * Das Modell ist für die Europäische Union (mit dem Vereinigten Königreich) sowie für den Rest der Welt kalibriert. Der Simulationszeitraum reicht von 2005 bis 2100. Im Rest der Welt wird kein CO₂-Preis erhoben, und die sektorale CO₂-Emissionsproduktivität, die das Verhältnis von Wirtschaftsleistung und Emissionen misst, ist konstant. Der für die Simulation angenommene Verlauf der CO₂-Emissionsproduktivität und des CO₂-Preises in der EU orientiert sich an Projektionen des NGFS für ein geordnetes Transitionsszenario. Bei geordneter Transition nimmt der Interventionsgrad der Klimapolitik annahmegemäß bis Mitte des Jahrhunderts kontinuierlich zu, mit dem Ziel, den Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur auf 1,5°C gegenüber vorindustriellem Niveau zu begrenzen. **1** Konstante sektorale Emissionsproduktivität in der EU. **2** Steigende sektorale Emissionsproduktivität in der EU.

Deutsche Bundesbank

mehrt aus dem Ausland bezogen werden. Damit würden Emissionen verlagert. Dem könnte beispielsweise eine Ausgleichsabgabe in Form eines Klimazolls oder aber die Entwicklung und Anwendung neuer klimafreundlicher Technologien im Inland, die die Emissionsproduktivität steigern, entgegenwirken.⁸⁵⁾

Klimapolitische Maßnahmen können also erhebliche gesamtwirtschaftliche Auswirkungen haben, die im Detail von ihrer genauen Ausgestaltung, der Anpassungsfähigkeit der Wirtschaft sowie den äußeren Rahmenbedingungen abhängen. All dies haben die Notenbanken bei ihren Analysen zu beachten. Dafür bedarf es geeigneter Daten und geeigneter Analyseinstrumente.⁸⁶⁾

Ausblick

Die Geldpolitik des Eurosystems ist darauf ausgerichtet, Preisstabilität zu gewährleisten und

zur Stabilität des Finanzsystems beizutragen. Dafür ist es wichtig, die kurz- und langfristige Entwicklung der Wirtschaft angemessen einzuschätzen. Der globale Klimawandel und der Klimaschutz stellen in diesem Zusammenhang neue Herausforderungen dar. Deshalb ist es notwendig, das geldpolitische Analyseinstrumentarium zu überprüfen und gegebenenfalls anzupassen. Dies gilt auch für die gesamtwirtschaftliche Analyse, welche für die geldpolitische Entscheidungsfindung von zentraler Bedeutung ist. Hier dürften neben den Auswirkungen von Extremwetterereignissen oder des allmählichen Temperaturanstiegs in näherer Zukunft insbesondere die makroökonomischen Folgen der Klimapolitik wichtig werden. Klimapolitische Maßnahmen können weitgehende strukturelle Anpassungsprozesse auslösen, die auch Grenzen überschreiten. Um deren gesamtwirtschaftliche Implikationen angemessen erfassen zu können, bedarf es Modelle mit hinreichend regionaler und sektoraler Ausdifferenzierung. Mit EMuSe wird hier ein Mehrsektoren-Umwelt-DSGE-Modell vorgestellt, welches flexibel an unterschiedliche Anforderungen angepasst und mit dem eine Reihe von Fragestellungen auch im internationalen Zusammenhang untersucht werden kann.

Klima- und Wirtschaftspolitik können wesentlich dazu beitragen, Risiken und Unsicherheiten zu verringern, insbesondere durch Langfristorientierung, Konsistenz und Effizienz. Aber auch der Abbau struktureller Rigiditäten kann die Anpassung hin zu einer klimaneutralen Wirtschaftsweise erleichtern. Beides würde auch eine stabilitätsorientierte Geldpolitik unterstützen. Das Eurosystem trägt zum Gelingen des Klimaschutzes bei, indem es in Erfüllung seines geldpolitischen Mandats eine wichtige Rahmenbedingung für den Übergang zu einer klimaneutralen Wirtschaft schafft. Denn Preisstabilität ist eine wichtige Voraussetzung dafür, dass Preissignale ihre Wirkung entfalten können.

Auswirkungen von Klimawandel und Klimaschutzpolitik dürften Geldpolitik in Zukunft stärker fordern

Erfüllung des geldpolitischen Mandats als wichtige Rahmenbedingung für den Übergang zu einer klimaneutralen Wirtschaft

Geldpolitik sollte klimapolitische Prozesse aufmerksam beobachten

⁸⁵ Die Emissionsproduktivität misst das Verhältnis von Wirtschaftsleistung und Emissionen. Vgl. auch: OECD (2017b).

⁸⁶ Vgl. hierzu auch: Deutsche Bundesbank (2021a, 2021b).

■ Literaturverzeichnis

Acevedo, S., M. Mrkaic, N. Novta, E. Pugacheva und P. Topalova (2020), The Effects of Weather Shocks on Economic Activity: What are the Channels of Impact?, *Journal of Macroeconomics*, Vol. 65, Nr. 103207.

Andersson, M., C. Baccianti und J. Morgan (2020), Climate Change and the Macro Economy, *ECB Occasional Paper Series*, Nr. 243.

Anttila-Hughes, J. und S. M. Hsiang (2013), Destruction, Disinvestment, and Death: Economic and Human Losses Following Environmental Disaster, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2220501>.

Auffhammer, M., S. M. Hsiang, W. Schlenker und A. Sobel (2013), Using Weather Data and Climate Model Output in Economic Analyses of Climate Change, *Review of Environmental Economics and Policy*, Vol. 7 (2), S. 181–198.

Baqaei, D. und E. Farhi (2020), Nonlinear Production Networks with an Application to the Covid-19 Crisis, *NBER Working Papers*, Nr. 27281.

Batten, S. (2018), Climate Change and the Macro-Economy: A Critical Review, *Bank of England Working Paper*, Nr. 706.

Bauer, M. D. und G. D. Rudebusch (2021), The Rising Cost of Climate Change: Evidence from the Bond Market, *Review of Economics and Statistics*, im Erscheinen.

Bereiter, B., S. Eggleston, J. Schmitt, C. Nehrbass-Ahles, T. F. Stocker, H. Fischer, S. Kipfstuhl und J. Chappellaz (2015), Revision of the EPICA Dome C CO₂ Record from 800 to 600 kyr before Present, *Geophysical Research Letters*, Vol. 42 (2), S. 542–549.

Bernstein, A., M. T. Gustafson und R. Lewis (2019), Disaster on the Horizon: The Price Effect of Sea Level Rise, *Journal of Financial Economics*, Vol. 134 (2), S. 253–272.

Black, R., S. R. G. Bennett, S. M. Thomas und J. R. Beddington (2011), Migration as Adaptation, *Nature*, Vol. 478 (7370), S. 447–449.

Bloesch, J. und F. Gourio (2015), The Effect of Winter Weather on US Economic Activity, *Economic Perspectives*, Vol. 39 (1).

Böhnisch, A., M. Mittermeier, M. Leduc und R. Ludwig (2021), Hot Spots and Climate Trends of Meteorological Droughts in Europe – Assessing the Percent of Normal Index in a Single-Model Initial-Condition Large Ensemble, *Frontiers in Water*, Vol. 3, Nr. 716621.

Botzen, W. J. W., O. Deschênes und M. Sanders (2019), The Economic Impacts of Natural Disasters: A Review of Models and Empirical Studies, *Review of Environmental Economics and Policy*, Vol. 13 (2), S. 167–188.

Burke, M. und K. Emerick (2016), Adaption to Climate Change: Evidence from the US Agriculture, *American Economic Journal: Economic Policy*, Vol. 8 (3), S. 106–140.

Burke, M., S. M. Hsiang und E. Miguel (2015), Global Non-Linear Effect of Temperature on Economic Production, *Nature*, Vol. 527 (7577), S. 235–239.

Bushnell, J. B., H. Chong und E. T. Mansur (2013), Profiting from Regulation: Evidence from the European Carbon Market, *American Economic Journal: Economic Policy*, Vol. 5 (4), S. 78–106.

Calel, R. und A. Dechezleprêtre (2016), Environmental Policy and Directed Technological Change: Evidence from the European Carbon Market, *Review of Economics and Statistics*, Vol. 98 (1), S. 173–191.

Cameron, C. A. und P. K. Trivedi (2005), *Microeconometrics: Methods and Applications*, Cambridge University Press.

Cavallo, E. und I. Noy (2011), Natural Disasters and the Economy – A Survey, *International Review of Environmental and Resource Economics*, Vol. 5 (1), S. 63–102.

Centre for Research on the Epidemiology of Disasters (2020), *Human Cost of Disasters (2000–2019)*, CRED Crunch, Nr. 61.

Christiano, L. J., M. S. Eichenbaum und M. Trabandt (2018), On DSGE Models, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 32 (3), S. 113–140.

Colacito, R., B. Hoffmann und T. Phan (2018), Temperature and Growth: A Panel Analysis of the United States, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 51 (2–3), S. 313–368.

Csereklyei, Z., M. d. M. Rubio-Varas und D. I. Stern (2016), Energy and Economic Growth: The Stylized Facts, *The Energy Journal*, Vol. 37 (2), S. 223–255.

Dafermos, Y., A. Kriwoluzky, M. Vargas, U. Volz und J. Wittich (2021), *The Price of Hesitation: How the Climate Crisis Threatens Price Stability and What the ECB Must Do About It*, Hamburg, Berlin and London: Greenpeace Germany; German Institute for Economic Research; and SOAS, University of London.

Dell, M., B. F. Jones und B. A. Olken (2014), What Do We Learn from the Weather? The New Climate-Economy Literature, *Journal of Economic Literature*, Vol. 52 (3), S. 740–798.

Dell, M., B. F. Jones und B. A. Olken (2012), Temperature Shocks and Economic Growth: Evidence from the Last Half Century, *American Economic Journal: Macroeconomics*, Vol. 4 (3), S. 66–95.

Deryugina, T. (2017), The Fiscal Cost of Hurricanes: Disaster Aid versus Social Insurance, *American Economic Journal: Economic Policy*, Vol. 9 (3), S. 168–198.

Deryugina, T. und S. M. Hsiang (2014), Does the Environment Still Matter? Daily Temperature and Income in the United States, NBER Working Paper, Nr. 20750.

Deschênes, O., K. Meng, P. Zhang und J. Zhang (2018), Temperature Effects on Productivity and Factor Reallocation: Evidence from Half a Million Chinese Manufacturing Plants, *Journal of Environmental Economics and Management*, Vol. 88, S. 1–17.

Deschênes, O. und M. Greenstone (2007), The Economic Impacts of Climate Change: Evidence from Agricultural Output and Random Fluctuations in Weather, *American Economic Review*, Vol. 97 (1), S. 354–385.

Deutsche Bundesbank (2021a), Herausforderungen für die Geldpolitik im Zuge des Klimawandels, *Monatsbericht*, September 2021, S. 51 ff.

Deutsche Bundesbank (2021b), Klimapolitik und Finanzstabilität, *Finanzstabilitätsbericht 2021*, S. 83–110.

Deutsche Bundesbank (2021c), Die geldpolitische Strategie des Eurosystems, *Monatsbericht*, September 2021, S. 17–64.

Deutsche Bundesbank (2018), Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen von Unsicherheit, *Monatsbericht*, Oktober 2018, S. 49–65.

Deutsche Bundesbank (2017a), Zur Entwicklung des natürlichen Zinses, *Monatsbericht*, Oktober 2017, S. 29–44.

Deutsche Bundesbank (2017b), Zum Einfluss von Wirbelstürmen auf die wirtschaftliche Aktivität in den Vereinigten Staaten, *Monatsbericht*, November 2017, S. 16–17.

Deutsche Bundesbank (2014), Wettereffekte auf das Bruttoinlandsprodukt im Winterhalbjahr 2013/2014, *Monatsbericht*, Mai 2014, S. 58–59.

Dietz, S. und N. Stern (2015), Endogenous Growth, Convexity of Damage and Climate Risk: How Nordhaus' Framework Supports Deep Cuts in Carbon Emissions, *The Economic Journal*, Vol. 125 (583), S. 574–620.

Dolan, F., J. Lamontagne, R. Link, M. Hejazi, P. Reed und J. Edmonds (2021), Evaluating the Economic Impact of Water Scarcity in a Changing World, *Nature Communications*, Vol. 12 (1915).

Drudi, F., E. Moench, C. Holthausen, P.-F. Weber, G. Ferrucci, R. Setzer, B. Adao, S. Alogoskoufis, M. Andersson, J. Aubrechtova, A. Avgousti, F. Barbiero, L. Boneva, A. Breitenfellner, G. Bua, M. Bun, F. Caprioli, M. Ciccarelli, M. Darracq Pariès, ... und G. Yebes Gomez (2021), Climate Change and Monetary Policy in the Euro Area, *ECB Occasional Paper Series*, Nr. 271.

Etzel, T., A. Falter, I. Frankovic, C. Gross, A. Kablau, P. Lauscher, J. Ohls, D. Schober, L. Strobel und H. Wilke (2021), Sensitivitätsanalyse klimabezogener Transitionsrisiken des deutschen Finanzsektors, *Bundesbank Technical Paper*, Nr. 13/2021.

Europäische Kommission (2021), EU-Emissionshandelssystem (EU-EHS), https://ec.europa.eu/clima/eu-action/eu-emissions-trading-system-eu-ets_de?2nd-language=pl, abgerufen am 23. November 2021.

Europäische Kommission (2019), Der europäische Grüne Deal, Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen, Dokument 52019DC0640.

Europäische Kommission (2018), Climate Impacts in Europe: Final Report of the JRC PESETA III Project, koordiniert von J. C. Ciscar, L. Feyen, D. Ibarreta und A. Soria, JRC Science for Policy Report, EUR 29427 EN.

Europäische Zentralbank (2021), EZB präsentiert Maßnahmenplan zur Berücksichtigung von Klimaschutzaspekten in ihrer geldpolitischen Strategie, Pressemitteilung vom 8. Juli 2021, https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2021/html/ecb.pr210708_1~f104919225.de.html.

Fankhauser, S. und R. S. J. Tol (2005), On Climate Change and Economic Growth, Resource and Energy Economics, Vol. 27, S. 1–17.

Fankhauser, S., J. B. Smith und R. S. J. Tol (1999), Weathering Climate Change: Some Simple Rules to Guide Adaptation Decisions, Ecological Economics, Vol. 30, S. 67–78.

Fisher, A. C., W. M. Hanemann, M. Roberts und W. Schlenker (2012), The Economic Impacts of Climate Change: Evidence from Agricultural Output and Random Fluctuations in Weather: Comment, American Economic Review, Vol. 102 (7), S. 3749–3760.

Gallic, E. und G. Vermandel (2020), Weather Shocks, European Economic Review, Vol. 124, Nr. 103409.

Ghadge, A., H. Wurtmann und S. Seuring (2020), Managing Climate Change Risks in Global Supply Chains: A Review and Research Agenda, International Journal of Production Research, Vol. 58 (1), S. 44–64.

Golosov, M., J. Hassler, P. Krusell und A. Tsyvinski (2014), Optimal Taxes on Fossil Fuel in General Equilibrium, Econometrica, Vol. 82 (1), S. 41–88.

Graff Zivin, J. und M. J. Neidell (2014), Temperature and the Allocation of Time: Implications for Climate Change, Journal of Labor Economics, Vol. 32. (1), S. 1–26.

Hassler, J., P. Krusell und A. A. Smith, Environmental Macroeconomics, in: J. B. Taylor und H. Uhlig (Hrsg., 2016), Handbook of Macroeconomics, Vol. 2, S. 1893–2008.

Heutel, G. (2012), How Should Environmental Policy Respond to Business Cycles? Optimal Policy Under Persistent Productivity Shocks, Review of Economic Dynamics, Vol. 15 (2), S. 244–264.

Hinterlang, N., A. Martin, O. Röhe, N. Stähler und J. Strobel (2021), Using Energy and Emissions Taxation to Finance Labor Tax Reductions in a Multi-Sector Economy: An Assessment with EMuSe, Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank, Nr. 50/2021.

Holtermann, L. und M. Rische (2020), The Subnational Effect of Temperature on Economic Production: A Disaggregated Analysis in European Regions, MPRA Paper, Nr. 104606.

Howard, P. und T. Sterner (2017), Few and Not So Far Between: A Meta-Analysis of Climate Damage Estimates, Environmental & Resource Economics, Vol. 68 (1), S. 197–225.

Hsiang, S. M. und R. E. Kopp (2018), An Economist's Guide to Climate Change Science, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 32 (4), S. 3–32.

Hsiang, S. M., R. Kopp, A. Jina, J. Rising, M. Delgado, S. Mohan, D.J. Rasmussen, R. Muir-Wood, P. Wilson, M. Oppenheimer, K. Larsen und T. Houser (2017), Estimating Economic Damage from Climate Change in the United States, *Science*, Vol. 356 (6345), S. 1362–1369.

Hsiang, S. M. und D. Narita (2012), Adaption to Cyclone Risk: Evidence from the Global Cross-Section, *Climate Change Economics*, Vol. 3 (2), S. 1–28.

Hsiang, S. M. (2010), Temperatures and Tropical Cyclones Strongly Affect Economic Production in the Caribbean and Central America, *Proceedings of the National Academy of Sciences*, Vol. 107 (35), S. 1367–1372.

Intergovernmental Panel on Climate Change (2021), *Climate Change 2021: The Physical Science Basis, Contribution of Working Group I to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change*, August 2021.

Intergovernmental Panel on Climate Change (2018), *Global Warming of 1.5°C, An IPCC Special Report on the Impacts of Global Warming of 1.5°C Above Pre-Industrial Levels and Related Global Greenhouse Gas Emission Pathways, in the Context of Strengthening the Global Response to the Threat of Climate Change, Sustainable Development, and Efforts to Eradicate Poverty*, Oktober 2018.

Intergovernmental Panel on Climate Change (2014), *AR5 Synthesis Report: Climate Change 2014*, Oktober 2014.

Intergovernmental Panel on Climate Change (2012), *Managing the Risks of Extreme Events and Disasters to Advance Climate Change Adaptation*, März 2012.

Internationaler Währungsfonds (2020), *World Economic Outlook, April 2020: The Great Lockdown*, International Monetary Fund World Economic Outlook, Nr. 1.

Jahn, M. (2015), *Economics of Extreme Weather Events: Terminology and Regional Impact Models*, *Weather and Climate Extremes*, Vol. 10 (B), S. 29–39.

Känzig, D. R. (2021), *The Unequal Economic Consequences of Carbon Pricing*, SSRN Working Paper, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3786030.

Kahn, M.E. (2005), The Death Toll from Natural Disasters: The Role of Income, Geography and Institutions, *Review of Economics and Statistics*, Vol. 87 (2), S. 271–284.

Kalkuhl, M. und L. Wenz (2020), The Impact of Climate Conditions on Economic Production, Evidence from a Global Panel of Regions, *Journal of Environmental Economics and Management*, Vol. 103, Nr. 102360.

Kaya, Y. und K. Yokoburi (1997), *Environment, Energy, and Economy: Strategies for Sustainability*, Tokyo: United Nations University Press.

Keen, B. D. und M. R. Pakko (2011), Monetary Policy and Natural Disasters in a DSGE Model, *Southern Economic Journal*, Vol. 77 (4), S. 973–990.

Kuhla, K., S. N. Willner, C. Otto und T. Geiger (2021), Ripple Resonance Amplifies Economic Welfare Loss from Weather Extremes, *Environmental Research Letters*, Vol. 16 (11), Nr. 114010.

Lesk, C., P. Rowhani und N. Ramankutty (2016), Influence of Extreme Weather Disasters on Global Crop Production, *Nature*, Vol. 529 (7584), S. 84–87.

Letta, M. und R. S. J. Tol (2019), Weather, Climate and Total Factor Productivity, *Environmental and Resource Economics*, Vol. 73 (1), S. 283–305.

Missirian, A. und W. Schlenker (2017), Asylum Applications Respond to Temperature Fluctuations, *Science*, Vol. 358 (6370), S. 1610–1614.

Moran, D., R. Wood, E. Hertwich, K. Mattson, J. F. Rodriguez, K. Schanes und J. Barrett (2020), Quantifying the Potential for Consumer-Oriented Policy to Reduce European and Foreign Carbon Emissions, *Climate Policy*, Vol. 20 (S1), S. 28–38.

Moyer, E. J., M. D. Woolley, N. J. Matteson, M. J. Glotter und D. A. Weisbach (2014), Climate Impacts on Economic Growth as Drivers of Uncertainty in the Social Cost of Carbon, *The Journal of Legal Studies*, Vol. 43 (2), S. 401–425.

Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (2021a), Scenarios in Action – A Progress Report on Global Supervisory and Central Bank Climate Scenario Exercises, Technical Document, Oktober 2021.

Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (2021b), NGFS Climate Scenarios for Central Banks and Supervisors, Juni 2021.

Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (2021c), NGFS Climate Scenarios Database, Technical Documentation V2.1, Juni 2021.

Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (2020), NGFS Climate Scenarios Database, Technical Documentation, Juni 2020.

Nordhaus, W. (2017), Projections and Uncertainties about Climate Change in an Era of Minimal Climate Policies, NBER Working Paper, Nr. 22933.

Nordhaus, W., Integrated Economic and Climate Modeling, in: P. B. Dixon und D. W. Jorgenson (Hrsg., 2013), *Handbook of Computable General Equilibrium Modeling*, Vol. 1, S. 1069–1131.

North, G. R., Climate and Climate Change: Greenhouse Effect, in: G. R. North, J. Pyle und F. Zhang (Hrsg., 2015), *Encyclopedia of Atmospheric Sciences*, 2. Auflage, S. 80–86.

OECD (2017a), *Investing in Climate, Investing in Growth*, OECD Publishing, Paris.

OECD (2017b), *Green Growth Indicators 2017*, OECD Green Growth Studies, OECD Publishing, Paris.

- OECD (2011), *Towards Green Growth*, OECD Green Growth Studies, OECD Publishing, Paris.
- Oppenheimer, M. (2013), *Climate Change Impacts: Accounting for the Human Response*, *Climatic Change*, Vol. 117 (3), S. 439–449.
- Pindyck, R.S. (2013), *Climate Change Policy: What Do the Models Tell Us?*, *Journal of Economic Literature*, Vol. 51 (3), S. 860–872.
- Piontek, F., M. Kalkuhl, E. Kriegler, A. Schultes, M. Leimbach, O. Edenhofer und N. Bauer (2019), *Economic Growth Effects of Alternative Climate Change Impact Channels in Economic Modeling*, *Environmental and Resource Economics*, Vol. 73 (4), S. 1357–1385.
- Reisch, L.A., C.R. Sunstein, M.A. Andor, F.C. Doebbe, J. Meier und N.R. Haddaway (2021), *Mitigating Climate Change via Food Consumption and Food Waste: A Systematic Map of Behavioral Interventions*, *Journal of Cleaner Production*, Vol. 279, Nr. 123717.
- Ryan, S.P. (2012), *The Costs of Environmental Regulation in a Concentrated Industry*, *Econometrica*, Vol. 80 (3), S. 1019–1061.
- Schlenker, W. und M.J. Roberts (2009), *Nonlinear Temperature Effects Indicate Severe Damages to U.S. Crop Yields under Climate Change*, *Proceedings of the National Academy of Sciences*, Vol. 106 (37), S. 15594–15598.
- Seppänen, O., W.J. Fisk und D. Faulkner (2005), *Control of Temperature for Health and Productivity in Offices*, *ASHRAE Transactions*, Vol. 111, S. 680–686.
- Somanathan, E., R. Somanathan, A. Sudarshan und M. Tewari (2021), *The Impact of Temperature on Productivity and Labor Supply: Evidence from Indian Manufacturing*, *Journal of Political Economy*, Vol. 129 (6), S. 1797–1827.
- Stern, N. (2013), *The Structure of Economic Modeling of the Potential Impacts of Climate Change: Grafting Gross Underestimation of Risk onto Already Narrow Science Models*, *Journal of Economic Literature*, Vol. 51 (3), S. 838–859.
- Strobl, E. (2011), *The Economic Growth Impact of Hurricanes: Evidence from US Coastal Counties*, *Review of Economics and Statistics*, Vol. 93 (2), S. 575–589.
- Tol, R.S.J. (2018), *The Economic Impacts of Climate Change*, *Review of Environmental Economics and Policy*, Vol. 12 (1), S. 4–25.
- Vereinte Nationen (2015), *Rahmenübereinkommen der Vereinten Nationen über Klimaänderungen, Adoption of the Paris Agreement, 21st Conference of the Parties, Paris*.
- Vicedo-Cabrera, A.M., N. Scovronick, F. Sera, D. Royé, R. Schneider, A. Tobias, C. Astrom, Y. Guo, Y. Honda, D.M. Hondula, R. Abrutzky, S. Tong, M. de Sousa Zanotti Stagliorio Coelho, P.H. Nascimento Saldiva, E. Lavigne, P. Matus Correa, N. Valdes Ortega, H. Kan, S. Osorio, ... und A. Gasparri (2021), *The Burden of Heat-Related Mortality Attributable to Recent Human-Induced Climate Change*, *Nature Climate Change*, Vol. 11 (6), S. 492–500.

Wallemacq, P., R. Below und D. McLean (2018), *Economic Losses, Poverty and Disasters (1998–2017)*, UNISDR and CRED report.

Weitzman, M. L. (2012), *GHG Targets as Insurance Against Catastrophic Climate Damages*, *Journal of Public Economic Theory*, Vol. 14 (2), S. 221–244.

Weltbank (2016), *High and Dry: Climate Change, Water, and the Economy*, World Bank, Washington, D. C.

Woodford, M. (2003), *Interest and Prices – Foundations of a Theory of Monetary Policy*, Princeton University Press.

Szenariobasierte Bewertungseffekte am Aktienmarkt durch Treibhausgasemissionen

Die Erwartungen von Investoren und Marktakteuren entscheiden in starkem Maße über die Bewertung von Unternehmen. Dies schließt Erwartungen über den künftigen Pfad des CO₂-Preises ebenso ein, wie Erwartungen darüber, wie stark ein Unternehmen in Reaktion auf ansteigende Emissionskosten seine Emissionen durch eine Anpassung der Technologie vermindern kann. In dem Fall, dass sich die Erwartungen von einem Szenario, in dem die nationalen Klimaschutzzusagen umgesetzt werden, hin zu einem Szenario verschieben, das im Einklang mit den weitreichenderen Pariser Klimazielen steht, gingen damit zum Teil deutliche Bewertungsänderungen einher. Insbesondere ist damit zu rechnen, dass Unternehmen entsprechend ihres ökologischen Fußabdrucks und ihrer Kostentragfähigkeit neu bewertet werden.

Dieser Aufsatz stellt einen einfachen Indikator vor, der die emissionsbezogenen Wertänderungen von Aktiengesellschaften abschätzt, die sich aus den geänderten Szenarien ergeben. Dabei wird ein mehrstufiges Dividendenbarwertmodell mit unternehmensindividuellen Treibhausgasemissionen sowie mit Szenariodaten aus einem multiregionalen Integrierten-Assessment-Modell (IAM) verknüpft. Das hier verwendete IAM modelliert unter anderem detailliert die Energiesysteme der einzelnen Weltregionen und lässt temporär unterschiedliche regionale Klimapolitiken zu. Unter bestimmten Annahmen liefert das vorgestellte Maß eine Risikoindikation für die Tragfähigkeit szenarioabhängiger Kosten direkter Treibhausgasemissionen. In diesem Rahmen deuten die Ergebnisse für 5 285 Aktiengesellschaften aus verschiedenen Ländern darauf hin, dass ein Großteil unter ihnen infolge eines Umschwungs der Erwartungen hin zu einem Übergang in eine Paris-konforme Niedrigkarbonwirtschaft nur geringe emissionsbezogene Wertverluste in Kauf nehmen müsste. Dem stehen substanzielle Werteinbußen für einen Teil der Unternehmen mit hohen Emissionskosten beziehungsweise geringer Kostentragfähigkeit gegenüber – insbesondere in Geschäftsfeldern, die auf fossile Energieträger ausgerichtet sind. Klimabezogene Wertänderungen und die Frage eines klimabezogenen Strandens bestimmter Vermögenswerte dürften in Zukunft daher eine wichtige Rolle an den Finanzmärkten spielen.

*Klimawandel
und Klimapolitik
beeinflussen den
Unternehmens-
sektor*

■ Einleitung

Die Konzentration von Kohlendioxid (CO₂) in der Atmosphäre hat in den letzten 50 Jahren um mehr als 25% zugenommen. Gleichzeitig war ein Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur zu beobachten. Es ist inzwischen wissenschaftlicher Konsens, dass die zunehmende atmosphärische CO₂-Konzentration auf menschliches Handeln zurückzuführen ist und dass zwischen der CO₂-Konzentration und dem Temperaturanstieg ein kausaler Zusammenhang besteht. Eine Vielzahl anerkannter Klimamodelle befasst sich deshalb mit Szenarien künftiger Emissionen von CO₂ und anderen Treibhausgasen. Im Kern geht es bei diesen Szenarien darum, welche Emissionspfade mit welchen Klimawirkungen und Temperaturanstiegen assoziiert sind.¹⁾

Einhergehend mit den sich mehrenden Anzeichen des Klimawandels strahlt dieser wissenschaftliche Konsens zunehmend auf die gesellschaftlichen und politischen Debatten aus. Mit Blick auf die Treibhausgasemissionen besteht weitgehend Einigkeit darin, dass diese reduziert werden sollten, um die Erderwärmung abzubremesen. Ausfluss dieses Konsenses sind insbesondere das Pariser Klimaschutzabkommen (COP21) sowie zuletzt die UN-Klimakonferenz in Glasgow (COP26) und nationale Klimaschutzgesetzgebungen.

Der Unternehmenssektor zählt zu den größten Emittenten von Treibhausgasen. Politikeingriffe, die zum Ziel haben, die Emissionen zu verringern, wirken sich daher in starkem Maße auch auf Unternehmen aus. Die hier vorgestellte Analyse schätzt ab, wie sich klimapolitische Maßnahmen – hier in Form langfristiger CO₂-Preispfade – auf den Wert von Unternehmen auswirken. Der Aufsatz fokussiert auf emissionsbezogene Bewertungseffekte am Aktienmarkt, die mit einem Strukturwandel hin zu einer CO₂-ärmeren Produktion einhergehen können. Kommt es beispielsweise zu einer auf die Pariser Klimaziele ausgerichteten Klimapolitik, in deren Folge auf eine Niedrigkarbonwirtschaft übergegangen wird, legen die hier vorgestellten

Ergebnisse nahe, dass sich die Bewertungen für einen Großteil der Unternehmen wenig verändern werden. Für einen Teil der Unternehmen kommt es aber zu deutlichen Verschiebungen, und für einige Unternehmen nimmt das Insolvenzrisiko erheblich zu (Stranded Assets).²⁾ Der in dieser Analyse vorgeschlagene Indikator ist bewusst einfach gehalten. Ausgeklammert werden dabei unternehmensindividuelle Kosten der Emissionsvermeidung. Ebenso werden die Effekte des fortschreitenden physischen Klimawandels wie etwa Schäden durch Extremwetterereignisse nicht beachtet.

Ein wichtiges Steuerungselement der Politik ist der Preis für CO₂-Emissionen, der auch für andere Treibhausgasemissionen (ausgedrückt in CO₂-Äquivalenten) Anwendung findet. Er dürfte Dreh- und Angelpunkt eines klimaverträglichen Strukturwandels sein.³⁾ Der Pfad für den CO₂-Preis bestimmt zugleich das Tempo, in dem sich die Relativpreise karbonintensiver Produkte und Leistungen verschieben. Die Relativpreisverschiebung setzt damit Anreize, Geschäftsmodelle und Produktionsprozesse umzustellen sowie Lieferketten anzupassen. Zentral ist es dabei, die Nutzung CO₂-armer Energieträger zu erreichen. Auch in dem im Folgenden verwendeten multiregionalen klimaökonomischen Modell kommt dem CO₂-Preis eine entscheidende Bedeutung zu.

*CO₂-Preis
notwendig für
klimaverträg-
lichen Struktur-
wandel*

■ Klimaökonomische Modelle und verwendete Klimaszenarien

Für eine gemeinsame Modellierung des Klimasystems, des Wirtschaftssystems und der Energie- sowie Landnutzungssysteme wird häufig auf sogenannte multiregionale Integrierte-Assessment-Modelle (IAM) zurückgegriffen. Sie er-

*Notwendigkeit
von Klima-
szenarien*

¹ Vgl. etwa: Rogelj et al. (2019).

² Zum Begriff des „Strandens“ von Vermögenswerten siehe S. 68.

³ So forderte der Sachverständigenrat in einem einschlägigen Sondergutachten 2019, in der Klimapolitik den CO₂-Preis zum Kernelement zu machen. Vgl.: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2019).

möglichen es, Szenarien für das Klimasystem in Abhängigkeit von der klimapolitischen Ausrichtung und den ökonomischen Gegebenheiten darzustellen – insbesondere in Bezug auf die Nutzung fossiler sowie nicht fossiler Energieträger. Treibende Faktoren sind dabei die verschiedenen Emittenten von CO₂ und anderen Treibhausgasen sowie deren Emissionspfade. Solche Szenarien dienen als wesentliche Stütze klimapolitischer Entscheidungen. Es reicht nicht aus, historische Daten zu analysieren, um künftige klimabezogene Risiken adäquat beurteilen zu können: Sowohl der durch das Verbrennen fossiler Energieträger verursachte Klimawandel als auch das Bestreben, karbonintensive Volkswirtschaften in Niedrigkarbonökonomien zu überführen, sind historisch ohne Beispiel.

Um politikrelevante klimaökonomische Szenarien zu errechnen, verwenden Klimaforschungsinstitute in der Regel IAM-Modelle, die unterschiedliche regionale Entwicklungen erlauben und die wichtigsten Sektoren prozessgenau abbilden. Die Modellergebnisse dienen dann unter anderem als Input für ökonomische Modelle der Zentralbanken. Harmonisierte Szenarien aus solchen Modellen bilden beispielsweise auch die analytische Grundlage für die Arbeiten im Rahmen des Network for Greening the Financial System (NGFS), einem weltweiten Zusammenschluss von Zentralbanken und Aufsichtsbehörden.⁴⁾ Als Basisszenario wird in den entsprechenden Szenarien regelmäßig der Fall eines „Business as usual“ betrachtet, in dem verstärkte klimapolitische Anstrengungen gänzlich ausbleiben. Ein alternatives, etwas optimistischeres Basisszenario der Modelle besteht darin, dass die Entscheidungsträger die nationalen Klimaschutzzusagen (sog. Nationally determined contributions) vollständig umsetzen.⁵⁾

Entsprechende Szenarien kommen zu dem Ergebnis, dass die bisherigen Klimaschutzzusagen der Staatengemeinschaft nicht ausreichen, um die Pariser Klimaziele zu erreichen.⁶⁾

Auf der Klimakonferenz COP26 im November 2021 wurde dies deutlich. Es ist deswegen nicht

ausgeschlossen, dass künftige Regierungen übereinkommen, ambitioniertere klimapolitische Maßnahmen zu ergreifen. Daher wird in Szenarioanalysen oft dem oben genannten optimistischeren Basisszenario nationaler Klimaschutzzusagen ein klimapolitisches Szenario gegenübergestellt, in dem die Emissionen von CO₂ und anderen Treibhausgasen so bepreist werden, dass diese im Einklang mit dem Pariser Klimaschutzabkommen deutlich zurückgeführt werden. Eines dieser Szenarien ist „Net Zero 2050“. Es bezeichnet den Fall, dass weltweit die Gesellschaften heute beginnen, ihre Wirtschaften in geordneter Weise zu Niedrigkarbonwirtschaften umzugestalten, sodass bis zum Jahr 2050 die Nettoemissionen von CO₂ auf null zurückgehen.

In den IAM-Modellen maximieren die repräsentativen Akteure dabei ihren Nutzen unter Einhaltung der Beschränkung der kumulativen CO₂-Emissionen sowie anderer Treibhausgasemissionen. Diese haben im Szenario „Net Zero 2050“ einen Umfang, der mit dem Temperaturziel von 1,5 °C vereinbar ist. Die regionalen Treibhausgasemissionen sind endogenes Ergebnis dieser Maximierung. Implizit wird damit angenommen, dass die Unternehmen in ihren Produktionsplänen den Energiemix so festlegen, dass die Energiekosten – abhängig von der regionalen Ressourcenverfügbarkeit – minimal sind.⁷⁾⁸⁾

*Klimaszenario
„Net Zero 2050“
im Mittel-
punkt ...*

*... mit endo-
genen Verrin-
gerungen der
Treibhausgas-
emissionen*

⁴ Vgl.: NGFS (2021a, 2021b) sowie den NGFS Scenario Explorer (unter www.iiasa.ac.at). Seit dem 15. Dezember 2021 besteht das NGFS aus 105 Mitgliedsinstitutionen und 16 Beobachtern.

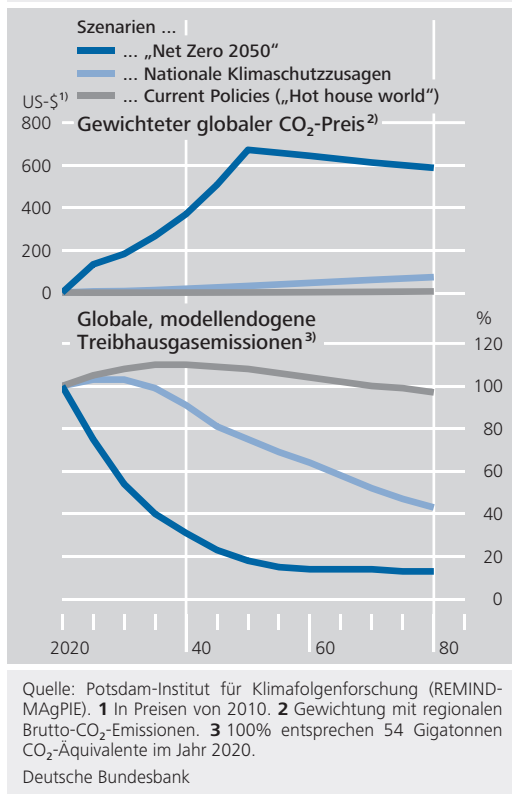
⁵ Die Implementierung der nationalen klimapolitischen Zusagen in IAM-Modellen basiert auf Roelfsema (2020), für eine Beschreibung der nationalen Klimaschutzzusagen vgl.: United Nations Framework Convention on Climate Change (2021).

⁶ Vgl. etwa: Boehm et al. (2021).

⁷ Nach 2050 gibt es in diesem Szenario zwar weiterhin in geringem Umfang globale CO₂-Emissionen; diese werden jedoch durch einen entsprechenden Entzug von CO₂ ausgeglichen. Ein kostenminimales Handeln, das auch eine regional unterschiedliche CO₂-Bepreisung erlaubt, ist Merkmal der Klasse der sog. Cost-Effectiveness-Modelle. Vgl. etwa: Luderer et al. (2015) oder Glanemann et al. (2020).

⁸ Vermittelt durch den CO₂-Preis ergeben sich zum Erreichen dieses Temperaturziels kosteneffiziente Pfade für die Preise von Energieträgern und Treibhausgasemissionen. Vgl.: Kriegler et al. (2013), Kriegler et al. (2015), Riahi et al. (2015), Riahi et al. (2017) sowie Rogelj et al. (2018).

CO₂-Preise und Pfade der Treibhausgasemissionen in ausgewählten Szenarien



Große CO₂-Preisunterschiede zwischen den Szenarien

Wie groß die Unterschiede zwischen solchen Szenarien sind, wird in den im oben stehenden Schaubild abgetragenen Zeitpfaden für den CO₂-Preis und für die globalen Treibhausgasemissionen aus einer typischen Simulation eines der im NGFS verwendeten IAM-Modelle deutlich. So steigt der globale Durchschnitt des CO₂-Preises im Szenario „Net Zero 2050“ bereits zwischen 2020 und 2025 stark an, während er in den übrigen Szenarien bis 2030 nahe null verharrt. Entsprechend steigen die globalen Treibhausgasemissionen bis 2030 weiter an, während sie im Szenario „Net Zero 2050“ nach 2020 rasch sinken. Innerhalb dieses Paris-konformen Szenarios werden, wie in allen im NGFS verwendeten Szenarien, regional unterschiedliche CO₂-Preispfade und damit verbundene Emissionsreduktionen zugelassen (siehe Schaubild auf S. 67). Dabei wird auch den unterschiedlichen Ausgangsbedingungen mit Blick auf die Nutzung der einzelnen Energiequellen Rechnung getragen.

Im Folgenden wird auf Projektionen des Basis-szenarios nationaler Klimaschutzzusagen und eines Paris-konformen Klimaszenarios („Net Zero 2050“) in dem Modell REMIND⁹⁾ zurückgegriffen, das vom Potsdam-Institut für Klimafolgenforschung entwickelt wurde. Wie in anderen international anerkannten und renommierten Modellen dieser Klasse von IAM-Modellen geht es im Kern um die Projektion einer Vielzahl ökonomischer, energiebezogener, physikalischer und klimarelevanter Größen über lange Zeiträume – in der Regel bis zum Ende des 21. Jahrhunderts. Auf der Grundlage dieser Modellprojektionen wird die Frage untersucht, welche Bewertungseffekte am Finanzmarkt auftreten können, wenn die klimapolitischen Erwartungen von dieser Basislinie zum Klimaszenario „Net Zero 2050“ „umschlagen“ sollten.

Hier im Fokus: REMIND-MAGPIE-Modell

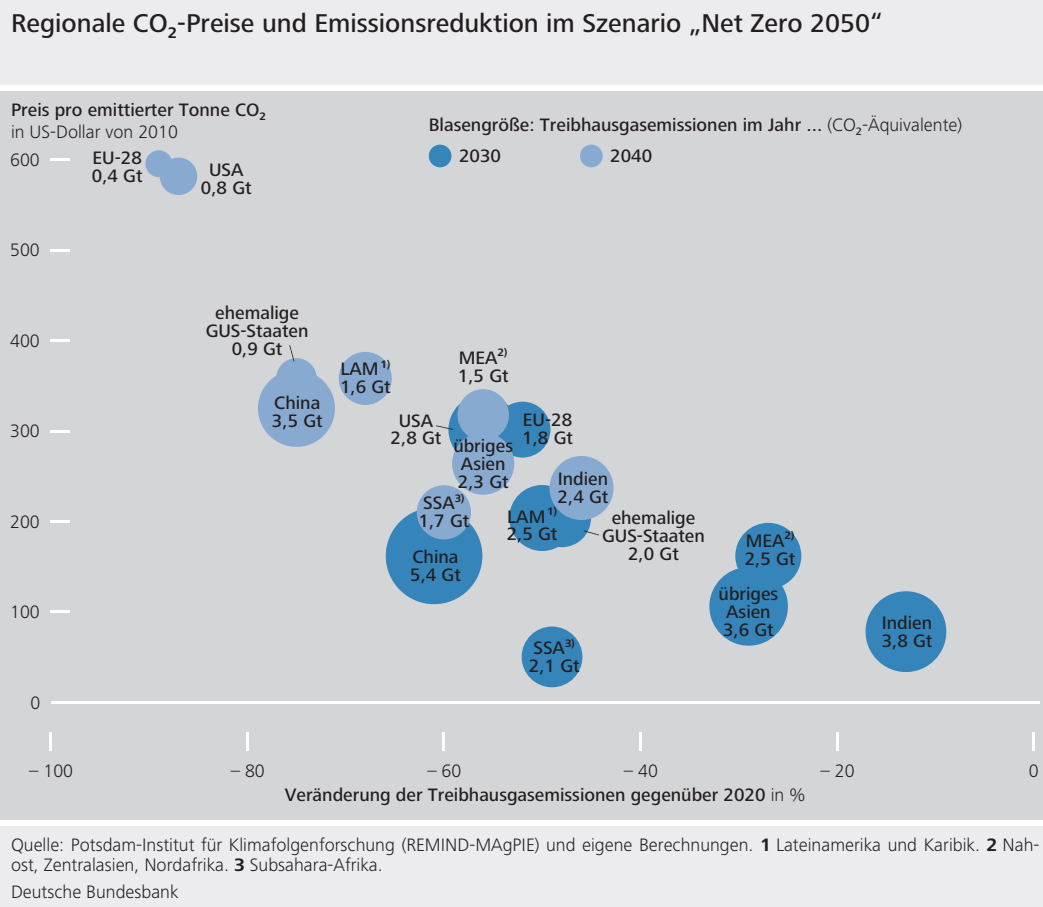
Das REMIND-Modell ist ein globales allgemeines Gleichgewichts- und Wachstumsmodell. Dieses geschlossene Modell mit zwölf Regionen besteht aus einem makroökonomischen Kern sowie prozessbasierten Modellierungen des Energiesektors samt aller relevanter Treibhausgasemissionen.¹⁰⁾ Das Energiemodul wird dabei über die Energienachfrage und die Energiekosten mit dem makroökonomischen Kern verbunden. Über eine globale Lernkurve ist endogener technologischer Fortschritt hin zu klimafreundlicher Energieproduktion möglich. Das REMIND-Modell kann mit einem Landnutzungsmodell namens MAGPIE gekoppelt werden.¹¹⁾

REMIND-MAGPIE-Modell ist ein globales allgemeines Gleichgewichtsmodell

⁹ Zum REMIND-Modell (Regional Model of Investments and Development) vgl.: Baumstark et al. (2021).

¹⁰ Die Modellierung des Klimasystems einschl. der Temperaturabschätzung findet dabei nicht innerhalb des REMIND-Modells statt, sondern in einem angedockten Modell. Für NGFS-Szenarien wird dabei das Modell MAGICC6 verwendet, vgl.: Meinshausen et al. (2011).

¹¹ Vgl.: Dietrich et al. (2019). Landnutzungsmodelle wie MAGPIE kombinieren ökonomische und biophysikalische Ansätze, um räumlich explizite globale Szenarien der Landnutzung (insbesondere des Anbaus von verschiedenen Erntepflanzen als Nahrung, Futter und Bioenergie sowie Weide- und Forstwirtschaft) im 21. Jahrhundert sowie der Wechselwirkungen mit der Umwelt zu simulieren. Um gemeinsame Transitionspfade aus Energie- und Landnutzungssystemen in Verbindung mit dem makroökonomischen Kern zu ermitteln, wird das REMIND-Modell daher entweder mit Landnutzungseumulatoren oder in einem iterativen Prozess mit dem eigenständigen Landnutzungsmodell MagPIE gekoppelt.



Annahme global koordinierter klimapolitischer Maßnahmen

In dem Szenario „Net Zero 2050“ wird die Annahme getroffen, dass die einzelnen Weltregionen in dem Zeitraum zwischen 2020 und 2025 beginnen, ihr klimapolitisches Vorgehen zu koordinieren. Dabei starten die meisten Regionen zunächst mit unterschiedlich hohen CO₂-Preisen, die sich nach und nach (bis 2050) einem gemeinsamen Pfad annähern. Das REMIND-MAGPIE-Modell erlaubt die internationale Handelbarkeit eines aggregierten Gutes, der fossilen Energieträger sowie von Bioenergie. Mechanismen – wie etwa Grenzausgleichsmechanismen – gestatten es dabei, dass unterschiedliche regionale CO₂-Preise erhoben werden, ohne dass dies dazu führt, dass sich Handelsbeziehungen verschieben. CO₂-preisinduzierte Wettbewerbsverzerrungen beziehungsweise Verlagerungen von Emissionen in Drittstaaten – die sogenannte Leckage von Kohlenstoff (Carbon Leakage) – können bei energieintensiven Gütern daher ausgeschlossen werden.¹²⁾ Unterschiedliche CO₂-Preise und eine Koordinierung regionaler Klimapolitiken stehen also nicht im

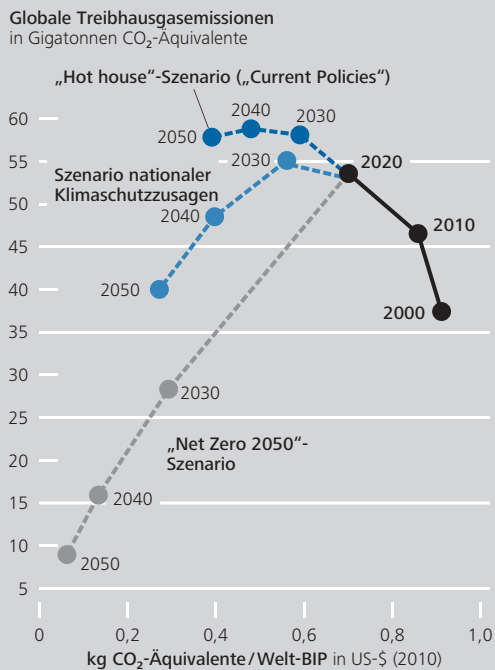
Widerspruch: Vor dem Hintergrund, dass erhebliche Transfers notwendig wären, um die erforderlichen Dekarbonisierungsleistungen bei gleichen CO₂-Preisen zu erreichen, werden eine anfängliche Preisdifferenzierung und schrittweise Konvergenz in Kauf genommen.¹³⁾

Auf der Grundlage des Modells REMIND-MAGPIE illustriert das Schaubild auf Seite 68 den Zusammenhang zwischen den globalen Treibhausgasemissionen und ihrem Verhältnis zur globalen Wirtschaftsleistung (in Preisen von 2010) für unterschiedliche klimapolitische Szenarien. Es zeigt sich, dass in einem Basisszenario, in dem klimapolitische Anstrengungen global unverändert bleiben („Business as usual“), Emissionsreduktionen trotz einer gewissen Verringerung der Emissionsintensität praktisch ausbleiben, und die Erderwärmung nicht verlang-

Erhebliche Verringerung der Emissionsintensität notwendig, um auf einen Paris-konformen Emissionspfad einzuschwenken

¹² Im REMIND-Modell gibt es lediglich ein leichtes Carbon Leakage durch Preiseffekte bei fossilen Energieträgern.
¹³ Vgl.: Bauer et al. (2020).

Relative Dekarbonisierung in den verschiedenen Szenarien



kade von 700g auf 290g CO₂-Äquivalente pro realem US-Dollar Wirtschaftsleistung sinken und bis 2040 weiter auf 130g zurückgehen. Während die historischen Intensitätsreduktionen in erster Linie auf einer verbesserten Energieeffizienz beruhten, lässt sich eine derart rasche Verringerung nur erreichen, wenn die Energieversorgung auf klimafreundliche Technologien – hauptsächlich auf Basis von erneuerbaren Energieträgern – umgestellt wird.

Das Szenario der nationalen Klimaschutzzusagen dient im Folgenden als Basisszenario, da angenommen wird, dass es die derzeitigen Markterwartungen gut abbildet.¹⁵⁾ Dies geschieht vor dem Hintergrund bestehender empirischer Befunde. Diese liefern Hinweise darauf, dass Treibhausgasemissionen die Finanzmarktpreise von Unternehmen in gewissem Umfang beeinflussen. Jedoch liegen bislang keine Anhaltspunkte vor, dass die Unternehmensbewertungen auf breiter Front mit einem Paris-konformen Transitionsszenario im Einklang wären.

Nationale Klimaschutzzusagen als Basisszenario

samt wird (im Median plus 3,1 °C bis zum Jahr 2100).¹⁴⁾

Im Fokus: Vergleich der Bewertungseffekte unter unterschiedlichen klimapolitischen Erwartungen

In dem alternativen Basisszenario, in dem angenommen wird, dass die bis Ende 2020 gemachten nationalen Klimaschutzzusagen umgesetzt werden, ist die Reduktion der Emissionsintensität – die Höhe der Treibhausgasemissionen im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung – stärker, so dass die Emissionen absolut gesehen ab 2030 in gewissem Umfang abnehmen (Erderwärmung im Median bei 2,4 °C bis zum Jahr 2100). Beide Basisszenarien lassen sich mit einer ambitionierten globalen Klimapolitik entsprechend den Pariser Klimazielen vergleichen: Wie das oben stehende Schaubild zeigt, ist hier eine starke Verringerung der Treibhausgasemissionen und damit der Emissionsintensität notwendig, um die Erderwärmung im Median auf 1,5 °C zu begrenzen. In einem „Net Zero 2050“-Szenario steigen die CO₂-Preise bereits in den kommenden Jahren so stark an, dass die emittierten Treibhausgase in der laufenden De-

Klimarisiken und Stranded Assets

Sogenannte Stranded Assets werden derzeit verstärkt als mögliche Begleiterscheinung des Klimawandels diskutiert. Von einem Stranden eines Vermögenswertes vor dem Ende seiner – zum Investitionszeitpunkt erwarteten – ökonomischen Nutzungsdauer wird dann gesprochen, wenn dieser Vermögenswert keinen wirtschaftlichen Ertrag mehr erzielen kann und damit einen kompletten Wertverlust erleidet. Im Zusammenhang mit dem Klimawandel können Wertverluste von physischen Schäden herrühren, durch regulatorische Eingriffe oder den Strukturwandel verursacht werden. So kann es

Merkmale von Stranded Assets

¹⁴ Vgl. Schaubild auf S. 75.

¹⁵ Im Modell REMIND-MAGPIE wird unterstellt, dass die Wirtschaftsakteure vollständige Voraussicht in dem jeweiligen Szenario haben, in dem sie als Akteure auftreten. Innerhalb der beschriebenen Szenarien wird kein plötzlicher Umschwung der Erwartungen modelliert.

zu – möglicherweise abrupten – Wertverlusten kommen, wenn bereits getätigte Investitionen aufgrund unerwarteter Politikmaßnahmen oder extremer Wetterereignisse unrentabel werden.

Mit Blick auf einen „grünen“ Strukturwandel beziehungsweise den Übergang in eine Niedrigkarbonökonomie kann allerdings – ganz im Sinne einer schöpferischen Zerstörung – ein Stranden bestimmter Geschäftsmodelle erforderlich sein, wenn es darum geht, dass an den Finanzmärkten die Mittel für notwendige Investitionen effizient eingesetzt werden.

„Unburnable carbon“

Es gibt eine breite Literatur, in der potenzielle Wertverluste von Vermögensgegenständen durch den Klimawandel untersucht werden. Meinshausen et al. (2009) diskutierten die „Stranded Assets“-Hypothese, indem sie aufzeigten, welche begrenzte Menge an CO₂ noch bis 2050 emittiert werden könne, um mit einer hohen Wahrscheinlichkeit die globale Erwärmung bis 2100 auf unter 2 °C zu beschränken. Aus diesen Berechnungen folgt, dass ein substantieller Teil der vorhandenen Lagerbestände fossiler Energieträger im Boden verbleiben müsste („unburnable carbon“). McGlade und Ekins (2015) zeigten, dass von 2010 bis 2050 ein Drittel der Ölreserven, die Hälfte der Gasreserven und über 80 % der Kohlereserven nicht gefördert werden dürften, um das Zwei-Grad-Ziel zu erreichen. Um einen Temperaturanstieg von 1,5 °C mit 50 %iger Wahrscheinlichkeit nicht zu überschreiten, müssten laut Welsby et al. (2021) sogar fast 60 % der Öl- und Gasreserven sowie 90 % der Kohlereserven im Boden bleiben.¹⁶ Dies hätte zur Folge, dass ein substantieller Teil der fossilen Vermögenswerte wertlos würde.

Methodisches Vorgehen zur Quantifizierung emissionsbezogener Wertänderungen und potenziell strandender Werte

In der Literatur werden verschiedene Ansätze zur Quantifizierung klimabezogener Wertände-

rungen von Vermögenswerten vorgeschlagen. So besteht ein Ansatz darin, Projektionen der oben genannten gesamtwirtschaftlichen Klimaszenarien in ein großes makroökonomisches Modell wie etwa NiGEM¹⁷) einzuspeisen und in einem ersten Schritt Ländereffekte für die Wertschöpfung und die Aktienkurse (Eigenkapitalpreis) innerhalb eines gegebenen Transitionszenarios zu bestimmen.¹⁸) Die resultierenden Verläufe werden in einem zweiten Schritt mit den Ergebnissen eines Sektormodells verknüpft, um einzelnen Wertpapieren abhängig vom Sektor des Emittenten Bewertungseffekte zuzuordnen, die durch den Wechsel von einem Basiszenario zu einem ambitionierteren Transitionszenario entstehen.

Einen anderen Weg beschreiben Battiston et al. (2017) sowie Roncoroni et al. (2021). Sie untersuchen das Risiko-Exposure in institutionellen Portfolios und beantworten auf dieser Grundlage die Frage, wie sich klimapolitische Risiken im Finanzsystem ausbreiten. Die Autoren verwenden dabei eine eigene Sektorklassifizierung (sog. Climate Policy Relevant Sectors).¹⁹) Mit Blick auf die Aktienbewertung schlagen Battiston et al. (2021) vor, den Dividendenpfad eines Unternehmens proportional zum Output abzuschätzen. Den künftigen Output modellieren sie wiederum in Abhängigkeit vom betrachteten Klimaszenario. Durch den Vergleich dieses Pfades mit dem Pfad in einem Basiszenario ermitteln die Autoren Wertänderungen auf der Unternehmensebene.

Ansätze auf Unternehmensebene

¹⁶ Um dieses Ziel zu erreichen, müsse Welsby et al. (2021) zufolge bis 2050 die globale Öl- und Gasförderung um 3 % pro Jahr abnehmen. Dies würde wiederum viele in Betrieb genommene sowie in Planung befindliche Projekte der fossilen Energieproduktion unrentabel machen.

¹⁷ NiGEM (National Institute Global Econometric Model) ist ein makroökonomisches Mehrländermodell des National Institute of Economic and Social Research. <https://nimodel.niesr.ac.uk>.

¹⁸ Vgl.: Vermeulen et al. (2018), Allen et al. (2020), Banque de France (2021), ECB/ESRB (2021) sowie Deutsche Bundesbank (2021). Abweichend von den Annahmen im „Net Zero 2050“-Szenario wird in der letztgenannten Untersuchung unterstellt, dass die Einnahmen aus der CO₂-Bepreisung nicht für die Finanzierung öffentlicher Investitionen verwendet werden, sondern einer Reduzierung der Einkommensteuern dienen.

¹⁹ Vgl.: www.finexus.uzh.ch/en/projects/CPRS.html.

Top-down-Ansatz

*Hier gewählter
szenario-
basierter Ansatz*

Im Folgenden wird ein alternativer, innovativer Ansatz vorgeschlagen, der auf individueller Unternehmensebene ansetzt. Wie beschrieben lässt sich in klimaökonomischen Szenarien abbilden, auf welchen Wegen die Pariser Klimaziele erreichbar sind. Vor diesem Hintergrund wird ein szenariobasierter Wertänderungsindikator entwickelt, der an den Kosten direkter Treibhausgasemissionen ansetzt, die sich nicht-finanziellen Unternehmen zurechnen lassen, und diese in Beziehung zu den unternehmensindividuellen Dividendenerwartungen setzt. Zudem werden Projektionen der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung in den einzelnen Weltregionen sowie der Nutzung einzelner fossiler und nicht fossiler Energieträger berücksichtigt. Ziel ist es dabei, Finanzmarktimplikationen eines Paris-konformen klimapolitischen Handelns zu quantifizieren, indem auf Projektionen von IAM-Modellen zurückgegriffen wird.

Konstruktion eines szenariobasierten Wertänderungsindikators

Dividendenbarwertmodell als Ausgangspunkt

Grundsätzlich bestimmen die Erwartungen der Marktteilnehmer über die klimapolitischen Pfade der Staatengemeinschaft und die Anpassungsfähigkeit der Unternehmen darüber, ob es zu einer adäquaten Differenzierung der Marktbewertungen und Finanzierungsbedingungen zwischen emissionsarmen und emissionsintensiven Geschäftsmodellen kommt.²⁰⁾ Vor diesem Hintergrund werden in der hier beschriebenen Analyse in einer ersten Annäherung die Bewertungseffekte quantifiziert, die sich für ein Unternehmen durch einen angenommenen Umschwung von einer erwarteten Umsetzung nationaler Klimaschutzzusagen hin zum Paris-konformen Szenario „Net Zero 2050“ ergeben. Unwägbarkeiten über die globale CO₂-Preisentwicklung, die sich in entsprechenden Unsicherheiten an den Finanzmärkten niederschlagen, werden hier indes ausgeklammert.²¹⁾

Markterwartungen bestimmen über Preisdifferenzierung entlang der Treibhausgasemissionen

Mithilfe eines Dividendenbarwertmodells, das lange Horizonte mitberücksichtigt, lässt sich der Wert von Unternehmen unter den eingangs erwähnten Szenarien berechnen. Im Mittelpunkt steht hier die Wertänderung der einzelnen Unternehmen infolge des oben genannten Umschwungs in den klimapolitischen Erwartungen der Marktteilnehmer. Als Referenzwert des Unternehmens wird sein Aktienkurs zum Basiszeitpunkt (hier: Ende 2020) zugrunde gelegt. Annahmegemäß entspricht dieser dem Barwert des künftigen Dividendenstroms, der bei Umsetzung der bisherigen nationalen Klimaschutzzusagen erreicht wird. Diesem Aktienkurs wird die Unternehmensbewertung gegenübergestellt, die sich ergibt, wenn das „Net Zero 2050“-Szenario umgesetzt wird. Der hier betrachtete Wertänderungsindikator bezeichnet den Unterschied zwischen diesen beiden Werten. Ein solches Maß für den Wertabstand zwischen den Szenarien dürfte auch aus Investorensicht relevant sein, wenn es darum geht, das Rückschlagpotenzial für einzelne Unternehmen beziehungsweise ein potenzielles „Stranden“ von Vermögenswerten abzuschätzen (siehe hierzu auch die Erläuterungen S. 72 ff.).

Szenariobasierte Wertermittlung auf Basis eines Dividendenbarwertansatzes

Damit dieser Indikator für jedes Unternehmen berechnet werden kann, müssen zunächst mehrere Annahmen getroffen werden. So wird beispielsweise angenommen, dass die Unternehmen die Energiequellen entsprechend ihrer im Modell REMIND-MAGPIE im Zeitverlauf unterlegten Produktionstechnologie substituieren und in der Energieversorgung auf klimafreundliche Technologien umsteigen können.²²⁾ Im Ergebnis sind die Treibhausgasemissionen das Resultat eines Energiekostenkalküls des reprä-

Annahme an die Produktionstechnologie und Substitutionselastizitäten ...

²⁰ So zeigen Dunz et al. (2021) sowie Battiston et al. (2021), dass sich die Bepreisung der Transitionsrisiken von Unternehmen in Abhängigkeit von Markterwartungen ändert – etwa in Form veränderter Kapitalkosten.

²¹ Vgl. dazu etwa: Gollier (2021).

²² Dabei unterstellt das Modell für das Bruttoinlandsprodukt jeder Region eine („Nested CES“-)Produktionsfunktion mit konstanten Substitutionselastizitäten, bei welcher der Produktionsfaktor Energie wiederum aus Inputs der Sektoren Gebäude, Industrie und Transport besteht. Diese sind selbst von eigenen Elastizitäten der Substitution zwischen einzelnen fossilen und nicht fossilen Energieträgern abhängig.

sentativen Unternehmens. Tendenziell sind Unternehmen bei steigenden CO₂-Preisen bemüht, relativ teurer werdende emissionsintensive Energieträger durch emissionsärmere Energieträger zu ersetzen. Vereinfacht ausgedrückt besteht das Optimierungskalkül der Unternehmen darin, solange zu dekarbonisieren, wie die unternehmensindividuellen Vermeidungskosten der letzten emittierten Tonne CO₂ geringer sind als der CO₂-Preis.

*... und den
Dividendenpfad*

Eine weitere Annahme betrifft den erwarteten Dividendenpfad. Der in dieser Analyse gewählte Ansatz berücksichtigt kurzfristige unternehmensspezifische Dividendenerwartungen aus Umfragen sowie erwartete langfristige Bruttodividenden, die sich proportional zur modellierten Wirtschaftsleistung entwickeln. Die langfristigen Bruttodividenden werden dabei um die geschätzten Kosten der direkten Treibhausgasemissionen des Unternehmens vermindert.²³⁾ Daraus ergibt sich der Nettodividendenpfad.

*Annahme über
die Region*

In der vorliegenden Untersuchung wird unterstellt, dass die regionenspezifischen Fortschritte bei der Verringerung der Emissionsintensität auf der Unternehmensebene mitvollzogen werden. Die in dieser Analyse betrachteten Unternehmen sind in 75 Ländern aus verschiedenen Weltregionen angesiedelt und produzieren dort unter den jeweiligen nationalen Klimaschutzpolitiken. Um den Indikator zu berechnen, wird die Annahme getroffen, dass die Unternehmen unter den im REMIND-MAGPIE Modell unterstellten regionalen Gegebenheiten arbeiten. Unternehmen werden dabei jeweils einer der zwölf Regionen zugeordnet, in der die Muttergesellschaft ihren Sitz hat. Somit wird vereinfachend unterstellt, dass auch die Treibhausgasemissionen dieses Unternehmens vollständig in der Region des Sitzlandes entstehen.

*Annahme über
die Kosten-
überwälzung*

Schließlich wird im Basisszenario unterstellt, dass die Unternehmen nicht oder nur teilweise in der Lage sind, höhere CO₂-Preise auf die Verbraucher zu überwälzen. Um die Bandbreite der möglichen Wirkungen abzuschätzen, werden im Rahmen dieser Analyse zwei Fälle unter-

schieden: Zum einen der Fall ohne Kostenüberwälzung, und zum anderen der Fall einer 80%igen Überwälzung. Im erstgenannten Fall schmälern anfallende Emissionskosten in vollem Umfang den Gewinn und entsprechend die Dividenden. Sind die Emissionskosten im Basis-szenario bereits in den Dividendenerwartungen reflektiert, so ist im „Net Zero 2050“-Szenario nur der Anteil der Kosten von den Dividenden abzuziehen, der die Kosten im Basisszenario übersteigt.

Im Ergebnis bestimmen damit zwei Faktoren den Nettodividendenpfad des Unternehmens: Die Abweichung der Wertschöpfungspfade vom Basisszenario und die emissionsbezogenen Mehrkosten, die sich infolge der verbleibenden Emissionen ergeben (vgl. Erläuterungen auf S. 72 ff.). Die Nettodividendenpfade berücksichtigen dabei abhängig von der Datenverfügbarkeit auch, in welchem Umfang Unternehmen Umsätze daraus erzielen, dass sie fossile Energieträger oder daraus gewonnene Elektrizität verkaufen.²⁴⁾

Werden die szenariospezifischen Nettodividenden mit dem gleichen (hier: unternehmensindividuellen) Zins diskontiert wie im Basisszenario, so lassen sich aus dem Vergleich des resultierenden Barwertes mit dem tatsächlichen Aktienkurs Bewertungseffekte ableiten. Zur Barwertermittlung dienen hier die unternehmensindividuellen impliziten Eigenkapitalkosten, die zum Basiszeitpunkt unter Verwendung des Basisszenarios und des aktuellen Aktienkurses von den Anlegern gefordert werden. Die resultierenden

*Unternehmens-
spezifische Dis-
kontierung der
Dividenden*

²³ Der hierfür erforderliche Emissionspfad startet mit den aktuellen (berichteten oder geschätzten) Emissionen des Unternehmens und entwickelt sich annahmegemäß proportional zur szenariospezifischen Dekarbonisierung. Neben den Wachstumsraten der modellierten Emissionen bestimmt die Entwicklung der CO₂-Preise den künftigen Kostenverlauf des Unternehmens. Fortschritte bei der Verringerung der Emissionsintensität (gemäß Schaubild auf S. 68) werden damit auf der Unternehmensebene mitvollzogen.

²⁴ Das projizierte Wachstum der energieträgerspezifischen Umsätze der Unternehmen orientiert sich wiederum an den szenarioabhängigen Beiträgen der einzelnen Energieträger zur gesamten Primärenergieproduktion in der Region, in der sich das Sitzland des Unternehmens befindet. Für global aggregierte Beiträge zur Primärenergieproduktion vgl. Schaubild auf S. 75.

Ein emissionsbezogener Wertänderungsindikator

Als Grundlage für die Konstruktion eines emissionsbezogenen Wertänderungsindikators wird ein mehrstufiges Dividendenbarwertmodell gewählt, das die Berücksichtigung szenariospezifischer Projektionen gestattet. Die Beziehung zwischen dem Aktienkurs $V_{i,r,s,2020}$ des Unternehmens i zum Basiszeitpunkt (hier: Dezember 2020) und den zukünftigen Dividenden $D_{i,r,s,\tau}$ ist in Gleichung (1) für den Fall des Basisszenarios (hier: nationale Klimaschutzzusagen) dargestellt. Dabei wird angenommen, dass das Basisszenario dasjenige ist, das Ende 2020 an den Märkten für das Unternehmen i mit Sitz in Region r und Kerngeschäft in Sektor s erwartet wird:

$$(1) \quad V_{i,r,s,2020} = \sum_{\tau=2021}^{2024} \frac{D_{i,\tau}^{IBES}}{(1 + R_i^{Basis})^{\tau-2020}} + \sum_{\tau=2025}^{2032} \frac{D_{i,r,s,\tau}^{transition_Basis}}{(1 + R_i^{Basis})^{\tau-2020}} + \sum_{\tau=2033}^{2100} \frac{D_{i,r,s,\tau}^{Basis}}{(1 + R_i^{Basis})^{\tau-2020}} + \frac{D_{i,r,s,2100}^{Basis}}{R_i^{Basis} - (g_{r,s,2100} + \pi)} (1 + R_i^{Basis})^{-80}$$

Gleichung (1) beschreibt den Aktienkurs als Barwert des künftigen Dividendenstroms, der durch $D_{i,\tau}^{IBES}$, $D_{i,r,s,\tau}^{transition_Basis}$ und $D_{i,r,s,\tau}^{Basis}$ beschrieben wird. Die unbekannte Größe, nach der diese Gleichung aufgelöst werden kann, sind die implizit geforderten Eigenkapitalkosten (Return on Equity, R_i^{Basis}) als unternehmensindividueller Diskontzins. Dabei fließen Dividendenerwartungen $D_{i,\tau}^{IBES}$ aus Analystenumfragen (Quelle: IBES, Thomson Reuters) für die ersten drei Jahre (2021 bis 2023) ein, die annahm gemäß am Markt eingepreist sind. Für das darauffolgende Jahr (2024) wird die Dividendenerwartung mithilfe des – ebenfalls szenariounabhängigen – erwarteten drei- bis fünfjährigen IBES-Gewinnwachstums an-

genähert.¹⁾ In der folgenden unterstellten achtjährigen Übergangsphase (2025 bis 2032) werden die Unternehmensdividenden $D_{i,r,s,\tau}^{transition_Basis}$ durch Interpolation zwischen dem erwarteten drei- bis fünfjährigen IBES-Gewinnwachstum und der szenarioabhängigen, zum Teil sektorspezifischen Wirtschaftsleistung im zwölften Jahr (zzgl. einer Inflationsannahme) projiziert.

In der nachfolgenden Phase (2033 bis 2100) wird anders als im dreistufigen Dividendenbarwertmodell²⁾ kein konstantes „Steady State“-Dividendenwachstum unterstellt, sondern ein Verlauf der Dividenden $D_{i,r,s,\tau}^{Basis}$ proportional zur Wirtschaftsleistung im betrachteten Klimaszenario bis zum Jahr 2100 zuzüglich einer Inflationsannahme. Die Wirtschaftsleistung bezieht sich dabei entweder auf das nominale Bruttoinlandsprodukt (BIP) oder auf die sektorale Produktion unter dem Basisszenario in der Region, in der das Unternehmen seinen Sitz hat. Handelt es sich um ein Unternehmen der Öl-, Gas-, Kohleförderung, aus dem Bereich der erneuerbaren Energien oder der Nuklearenergie, so werden dessen Dividenden proportional zur projizierten Energieproduktion im entsprechenden Sektor bestimmt. Handelt es sich um einen Zement- oder Stahlkonzern, so entwickeln sich dessen Dividenden proportional zur projizierten Zement- beziehungsweise Stahlproduktion.³⁾

Projektionen aus dem REMIND-MAGPIE-Modell liegen bis zum Jahr 2100 vor und

¹ Sollte letzteres für ein Unternehmen nicht verfügbar sein, so wird als Annäherung das Dividendenwachstum zwischen Jahr zwei und Jahr drei um ein weiteres Jahr fortgeschrieben.

² Vgl.: Deutsche Bundesbank (2016).

³ Für die Zement- und Stahlindustrie liefert das Modell REMIND-MAGPIE separate, regionale Emissionsverläufe, die ebenfalls gesondert berücksichtigt werden.

werden entsprechend berücksichtigt. Für die Zeit danach wird angenommen, dass die Dividenden mit der letzten im Basisszenario projizierten Wachstumsrate des jeweiligen Sektors s beziehungsweise des BIP $g_{r,s,2100}^{Y,Basis}$ in Region r zuzüglich der Inflationsannahme weiterwachsen.

In einem zweiten Schritt werden die unternehmensindividuellen Mehrkosten aus Treibhausgasemissionen projiziert, die über das Basisszenario hinausgehen. Im Fokus steht hier das Szenario eines geordneten Übergangs in eine Paris-konforme Niedrigkarbonwirtschaft (Net Zero 2050). Ausgangspunkt sind hier die direkten Treibhausgasemissionen, die in CO₂-Äquivalenten ausgedrückt werden. Diese Informationen stammen aus Unternehmensberichten oder werden von spezialisierten Datenanbietern geschätzt (hier verwendete Quelle: ISS-ESG). Die in der Analyse zugrunde gelegten Emissionsdaten pro Aktie $c_{i,0}$ beziehen sich auf das Jahr 2019.

Neben der Höhe der Unternehmensemissionen pro Aktie zum Zeitpunkt τ , ($c_{i,r,\tau}^{NZ}$ bzw. $c_{i,r,\tau}^{Basis}$) bestimmt der in Region r herrschende CO₂-Preis im Paris-konformen Szenario „Net Zero 2050“ sowie im Basisszenario die Emissionskosten pro Aktie ($C_{i,r,\tau}^{NZ}$ bzw. $C_{i,r,\tau}^{Basis}$):

$$(2a) C_{i,r,\tau}^{NZ} = c_{i,r,\tau}^{NZ} \cdot p_{r,\tau}^{NZ}$$

$$(2b) C_{i,r,\tau}^{Basis} = c_{i,r,\tau}^{Basis} \cdot p_{r,\tau}^{Basis}$$

Die Mehrkosten $\Delta C_{i,r,\tau}^{sc}$, die für das Unternehmen i im „Net Zero 2050“-Szenario zusätzlich pro Aktie entstehen, werden demzufolge zu jedem künftigen Zeitpunkt aus der Differenz zwischen (2a) und (2b) errechnet:

$$(2c) \Delta C_{i,r,\tau} = C_{i,r,\tau}^{NZ} - C_{i,r,\tau}^{Basis}$$

Um künftige szenarioabhängige Emissionen $c_{i,r,\tau}^{sc}$ des Unternehmens ($c_{i,r,\tau}^{NZ}$ bzw. $c_{i,r,\tau}^{Basis}$) sowie die damit verbundenen Kosten abzuschätzen, werden diese jeweils in Relation zum Emissionswachstum im betrachteten Szenario dargestellt:

(3)

$$c_{i,r,\tau}^{sc} \equiv c_{i,0} \prod_{n=1}^{\tau} (1 + g_{r,n}^{E,sc}),$$

wobei

$$g_{r,n}^{E,sc} \equiv \begin{cases} \left(\frac{E_{r,t+5}^{sc}}{E_{r,t}^{sc}} \right)^{\frac{1}{5}} - 1 & \text{für } E_{r,t+5}^{sc} \geq 0 \text{ und } t < n \leq t + 5 \\ -1 & \text{für } E_{r,t+5}^{sc} < 0. \end{cases}$$

Gemäß Gleichung (3) ist $g_{r,n}^{E,sc}$ die Rate, mit der die Treibhausgasemissionen in einem künftigen Jahr n wachsen beziehungsweise sinken. Sie wird durch die szenariospezifischen Emissionen $E_{r,t}^{sc}$ und $E_{r,t+5}^{sc}$ bestimmt, die in Fünfjahresintervallen $[t, t+5]$ vorliegen. Kumuliert ändern sich die Emissionen des Unternehmens i zwischen dem Basiszeitpunkt und dem Jahr τ mit der Rate $\prod_{n=1}^{\tau} (1 + g_{r,n}^{E,sc}) - 1$. Es wird also angenommen, dass sie sich proportional zu den Gesamtemissionen im betrachteten Szenario entwickeln. Mit Blick auf das Szenario „Net Zero 2050“ kann dann von einer Paris-konformen Dekarbonisierung (Paris alignment) gesprochen werden.⁴ Sind die szenariospezifischen Emissionen negativ – etwa aufgrund des Einsatzes von Technologien zum Entzug von Kohlendioxid –, so wird schlicht eine vollständige Dekarbonisierung unterstellt ($g_{r,n}^{E,sc} = -1$). Das heißt, auf der Unternehmensebene werden keine Gewinne infolge negativer Emissionen beziehungsweise Quertransfers zugelassen.

In einem letzten Schritt wird nun der szenarioabhängige Dividendenpfad des Unter-

⁴ Zwar erschöpft sich Konformität mit den Pariser Klimazielen nicht unbedingt in einer Rückführung direkter (Scope 1-)Unternehmensemissionen. Dennoch wird für den Zweck dieser Analyse eine Scope 1-Dekarbonisierung proportional zur Emissionsreduktion im Szenario „Net Zero 2050“ als Paris-konform definiert.

nehmens i um denjenigen x_i Anteil der Kostendifferenz aus Gleichung (2c) vermindert, den das Unternehmen annahmegemäß nicht auf seine Kunden überwälzen kann. Der Bewertungseffekt eines Unternehmens infolge einer Erwartungsrevision vom Basis-szenario hin zum „Net Zero 2050“-Szenario ist in Gleichung (4) dargestellt:

$$(4) \quad \Delta_{i,r,s,2020}^v = \frac{1}{V_{i,r,s,2020}} \left(\sum_{\tau=2021}^{2024} \frac{D_{i,r,s,\tau}^{IBES_NZ} - x_i \cdot \Delta C_{i,r,\tau}}{(1 + R_i^{Basis})^{\tau-2020}} + \sum_{\tau=2025}^{2032} \frac{D_{i,r,s,\tau}^{transition_NZ} - x_i \cdot \Delta C_{i,r,\tau}}{(1 + R_i^{Basis})^{\tau-2020}} + \sum_{\tau=2033}^{2100} \frac{D_{i,r,s,\tau}^{NZ} - x_i \cdot \Delta C_{i,r,\tau}}{(1 + R_i^{Basis})^{\tau-2020}} + \frac{D_{i,r,s,2100}^{NZ} - x_i \cdot \Delta C_{i,r,2100}}{R_i^{Basis} - (g_{r,s,2100}^{Y,NZ} + \pi)} (1 + R_i^{Basis})^{-80} \right).$$

In Gleichung (4) liefert der Klammerausdruck den Barwert nach Berücksichtigung des Anteils nicht überwälzbarer Mehrkosten ($x_i \cdot \Delta C_{i,r,\tau}$) und des Dividendenverlaufs, der durch $D_{i,r,s,\tau}^{IBES_NZ}$, $D_{i,r,s,\tau}^{transition_NZ}$ und $D_{i,r,s,\tau}^{NZ}$ beschrieben wird. Soweit das Output-Wachstum im betrachteten Szenario zum Zeitpunkt τ von demjenigen im Basis-szenario abweicht, werden für die Dividenden entsprechend unterschiedliche Wachstumsraten unterstellt. Für die Zeit ab 2100 wird für das Paris-konforme Szenario die Annahme getroffen, dass die Dividenden mit der letzten in diesem Szenario projizierten Wachstumsrate des jeweiligen Sektors s beziehungsweise des BIP $g_{r,s,2100}^{Y,NZ}$ in Region r zuzüglich der Inflationsannahme weiterwachsen.

Auch die kurzfristigen Dividendenerwartungen $D_{i,r,\tau}^{IBES}$ aus Analystenumfragen, die annahmegemäß am Markt eingepreist sind, dürften unter einem ambitionierteren klimapolitischen Szenario revidiert werden. Im hier vorgestellten Bewertungsansatz wird eine Anpassung um die zum Zeitpunkt τ bestehende Wachstumsdifferenz der Wirtschaftsleistung ($g_{r,s,\tau}^{Y,NZ} - g_{r,s,\tau}^{Y,Basis}$) zwischen

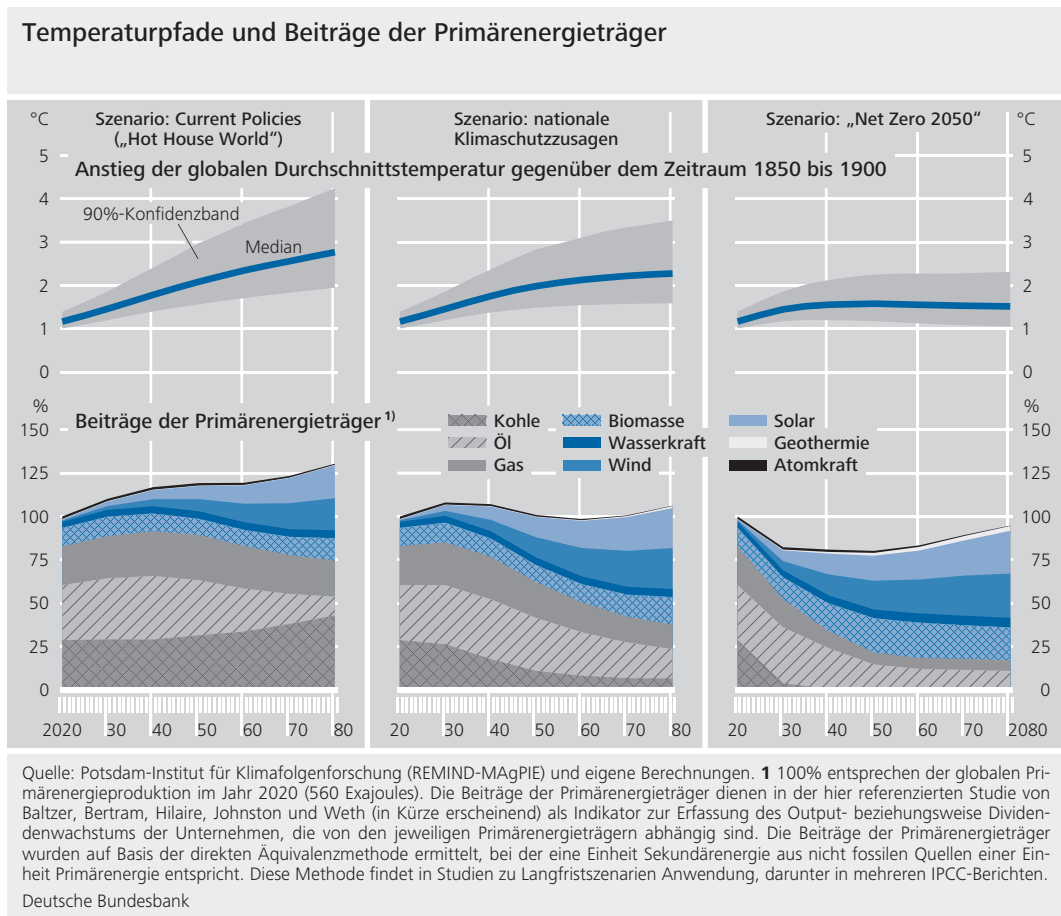
dem betrachteten Szenario und dem Basis-szenario vorgenommen. Somit wird unterstellt, dass im betrachteten Szenario die kurzfristigen Dividenden $D_{i,r,s,\tau}^{IBES_NZ}$ nicht mit der Rate $g_{i,\tau}^{IBES}$ wachsen, sondern mit einer adjustierten Rate $g_{i,r,s,\tau}^{IBES_NZ}$:

$$(5) \quad D_{i,r,s,\tau}^{IBES_NZ} = D_{i,r,s,\tau-1}^{IBES_NZ} (1 + g_{i,r,s,\tau}^{IBES_NZ}).$$

Diese Rate wird ermittelt als Summe von $g_{i,\tau}^{IBES}$ und der oben genannten Wachstumsdifferenz:

$$(6) \quad g_{i,r,s,\tau}^{IBES_NZ} = g_{i,\tau}^{IBES} + (g_{r,s,\tau}^{Y,NZ} - g_{r,s,\tau}^{Y,Basis}).$$

Ist das Unternehmen einem der oben genannten Energiesektoren oder der Stahl- oder Zementindustrie zuzuordnen, so wird für $g_{r,s,\tau}^{Y,NZ}$ anstelle des abweichenden BIP-Wachstums das sektorale Produktionswachstum berücksichtigt.



unternehmensspezifischen Wertänderungen werden anschließend auf sektoraler und gesamtwirtschaftlicher Ebene zusammengefasst und ausgewertet.²⁵⁾

Daten

*Hier betrachtet:
 5 285 Aktien-
 gesellschaften
 weltweit*

Um die Treibhausgasemissionen von Unternehmen zu messen, ist eine Orientierung an den Klassifizierungsstandards des sogenannten Greenhouse Gas Protocol naheliegend.²⁶⁾ Demzufolge werden direkte Emissionen (sog. Scope 1-Emissionen), die aus dem Produktionsprozess beziehungsweise der Leistungserstellung des Unternehmens stammen, unterschieden von indirekten Emissionen (Scope 2), die im Zusammenhang mit dem Bezug von Elektrizität oder Wärme entstehen. In einer weiteren Abgrenzung werden unter Scope 3 die Emissionen aus vor- und nachgelagerten Stufen der Wertschöpfungskette beziehungsweise im Zusam-

menhang mit dem Gebrauch des Produktes zusammengefasst.

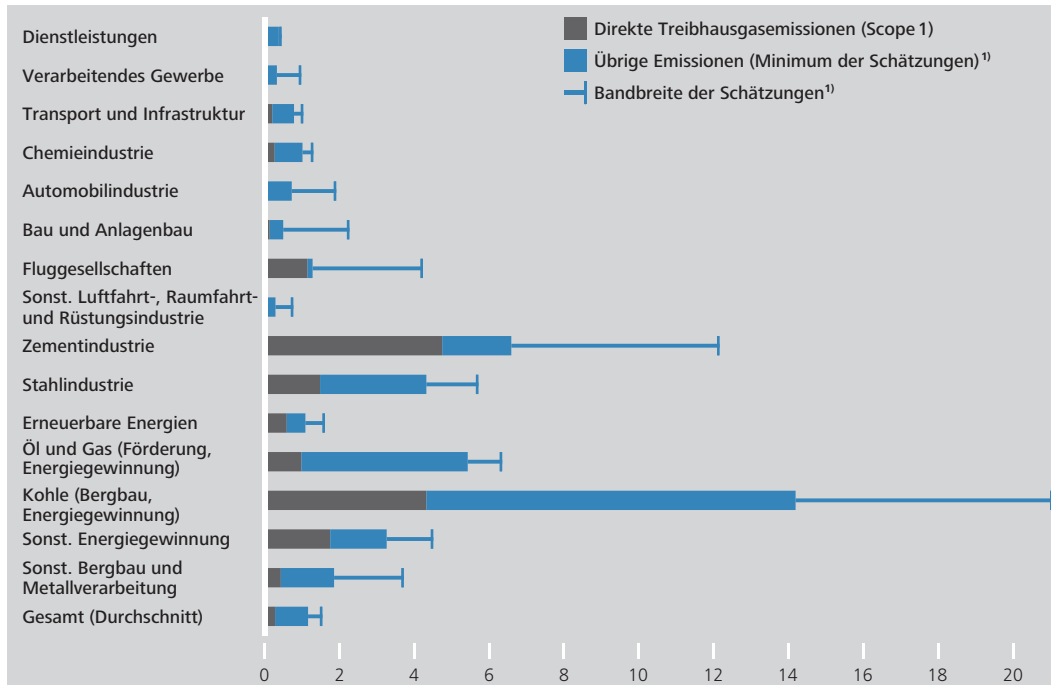
Unternehmensspezifische Daten über Treibhausgasemissionen werden von verschiedenen Anbietern bereitgestellt, die auf Unternehmensberichte zurückgreifen oder entsprechende Schätzungen vornehmen. Auf dieser Grundlage und unter Verwendung weiterer unternehmensbezogener Daten wird der genannte Wertänderungsindikator für insgesamt 5 285 nicht-finanzielle Aktiengesellschaften aus 75 Ländern ermittelt. Diese Unternehmen vereinigen mehr als die Hälfte der globalen Aktienmarktkapitalisierung auf sich. Der Anteil ihrer direkten Treibhausgasemissionen beläuft sich je nach Datenanbieter auf 17 % (9,4 Milliarden Tonnen CO₂-Äquivalente) bis 20 % (10,5 Milliarden Tonnen) der globalen Gesamtemissionen. Im Folgenden

²⁵ Dieser Weg wird angelehnt an das Vorgehen von Baltzer et al. (erscheint demnächst) besprochen.

²⁶ Zum Greenhouse Gas Protocol vgl.: World Resources Institute (2004) und <https://ghgprotocol.org/>.

Sektorale Emissionsintensitäten¹⁾

Tausend Tonnen CO₂-Äquivalente pro 1 Mio € Umsatz



Quellen: ISS-ESG, Trucost, Thomson Reuters und eigene Berechnungen. * Es werden insgesamt 5 285 Unternehmen betrachtet. Sektordurchschnitte ermittelt aus ungewichteten unternehmensspezifischen Emissionsintensitäten. ¹ Bandbreite der Schätzungen der Datenanbieter ISS-ESG und Trucost für indirekte Treibhausgasemissionen (Scope 2) sowie Emissionen mit Bezug zum Produkt oder zur Wertschöpfungskette (Scope 3).

Deutsche Bundesbank

werden Informationen aus Unternehmensberichten sowie Schätzungen des Anbieters ISS-ESG zugrunde gelegt, der für alle hier betrachteten Unternehmen Emissionsdaten bereitstellt.

Das oben stehende Schaubild zeigt für einzelne Sektoren durchschnittliche Emissionsintensitäten (Treibhausgasemissionen in 1 000 Tonnen CO₂-Äquivalente pro 1 Mio € Umsatz). Dargestellt sind zum einen die direkten Emissionen (Scope 1), die von den Unternehmen berichtet oder von dem Datenanbieter ISS-ESG geschätzt werden. Zum anderen wird die Bandbreite der Sektordurchschnitte der Intensitäten für die indirekten Emissionen (Scope 2) und die produktbeziehungsweise wertschöpfungskettenbezogenen Emissionen (Scope 3) abgebildet, die auf den Schätzungen von zwei Datenanbietern beruhen. In den meisten Sektoren ist diese Unschärfe mit Blick auf diese Emissionen erheblich.

Bei der Konstruktion des hier vorgestellten Wertänderungsindikators werden nur direkte

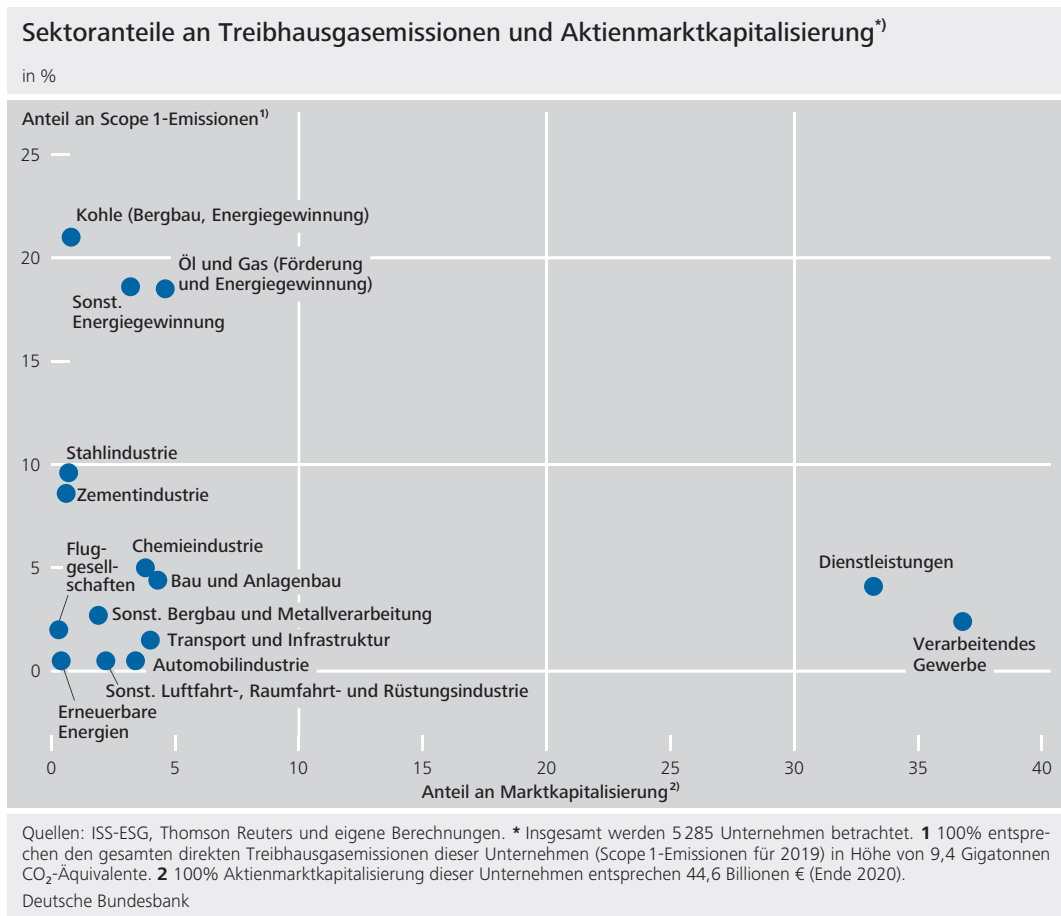
Treibhausgasemissionen (Scope 1) zum Basiszeitpunkt einbezogen. So steht derjenige Teil des ökologischen Fußabdrucks der Unternehmen im Fokus, bei dem die Verlässlichkeit der Daten am höchsten ist. Außerdem ist von Vorteil, dass die direkten Emissionen aggregierbar sind, ohne dass es zu Doppelzählungen kommt.²⁷⁾

Abgrenzung der betrachteten Treibhausgasemissionen

Bedeutung der Sektoren mit Blick auf Treibhausgasemissionen und Marktkapitalisierung

Die Größe des anhand direkter Treibhausgasemissionen gemessenen ökologischen Fußabdrucks eines Unternehmens spiegelt häufig nicht dessen Bedeutung am Finanzmarkt wider (siehe Schaubild auf S. 77). Im Vorgriff auf die

²⁷ Doppelzählungen entstünden etwa dann, wenn man direkte Emissionen eines Stromversorgers und indirekte Emissionen eines Strombeziehers addieren würde.



Gewichte der Unternehmen nach Aktienmarktkapitalisierung und Treibhausgasemissionen fallen oft auseinander

Ergebnisse bedeutet das, dass die vom Emissionsniveau abhängigen Verluste zwar einen Teil des Aktienkapitals massiv treffen, dieser jedoch im Verhältnis zur gesamten Marktkapitalisierung eher klein ist. Dies gilt beispielsweise für Unternehmen der Kohle-, Gas- und Ölindustrie, übrige Unternehmen der Energiewirtschaft sowie Unternehmen der Zement- und Stahlbranche.

Zuordnung der Unternehmen in Energiesektoren anhand von Umsatzanteilen an Energieträgern

Die Zuordnung zu den genannten Energiesektoren kann für eine Untergruppe von 502 Aktiengesellschaften anhand der verfügbaren Umsatzanteile der jeweiligen Energieträger vorgenommen werden (Quelle: ISS-ESG). Machte etwa die Förderung oder Verstromung von Kohle im Jahr 2019 mehr als 50 % des Umsatzes aus, so wird das Unternehmen dem Kohlesektor zugeordnet. Analog wird für Unternehmen verfahren, deren Geschäftsmodelle an andere fossile oder nicht fossile Energieträger gekoppelt sind, wobei Unternehmen im Öl- und Gasgeschäft beziehungsweise Unternehmen mit einem Schwer-

punkt auf erneuerbaren Energieträgern jeweils zusammengefasst werden.

Die den oben genannten Sektoren zugeordneten Unternehmen stoßen direkte Emissionen in Höhe von 7,5 Gigatonnen CO₂-Äquivalente und damit rund 80 % aller hier betrachteten Unternehmensemissionen aus. Im Vergleich dazu ist ihr Gewicht mit 4,7 Billionen € oder knapp 10 % der gesamten betrachteten Aktienmarktkapitalisierung gering. Emissionsarmen Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor fällt mit jeweils rund 16 Billionen € der größte Anteil der Marktkapitalisierung zu.

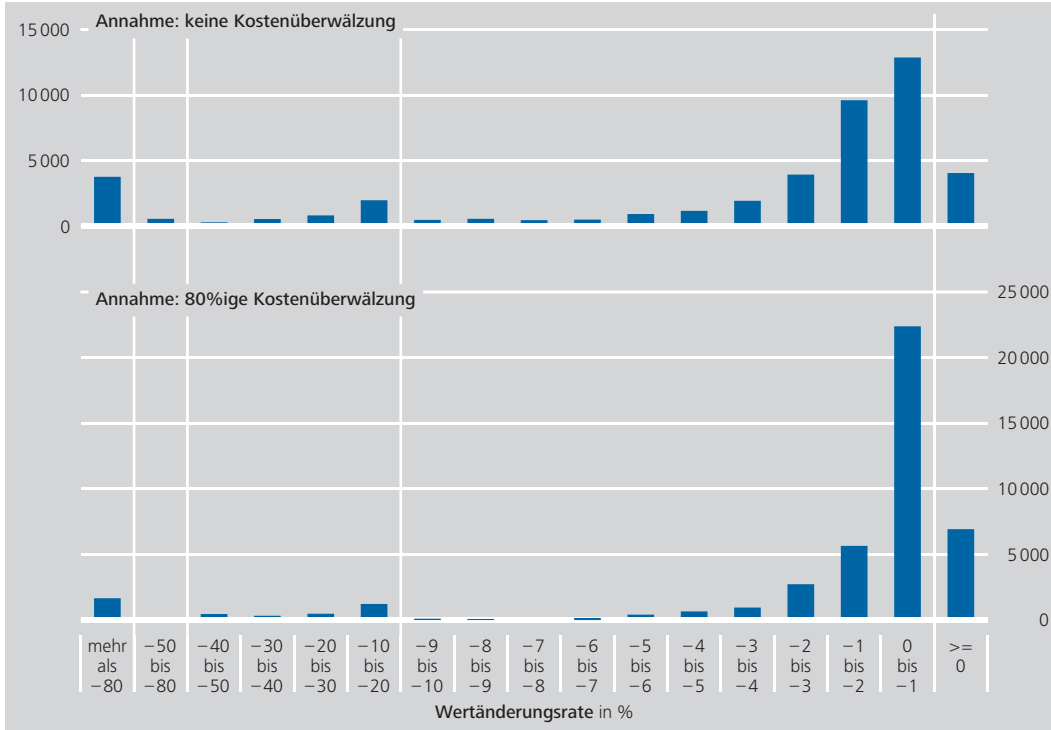
Ergebnisse

Wie in den Erläuterungen auf den Seiten 72 ff. beschrieben, werden die Wertverschiebungen der betrachteten Unternehmen als szenariobasierte Barwertänderung der Aktien im Verhält-

Verteilung der Bewertungseffekte

Verteilung der Bewertungseffekte von Aktienunternehmen^{*)}

Aktienkapital in Mrd €, Stand Ende 2020



Quellen: ISS-ESG, Thomson Reuters, Potsdam-Institut für Klimafolgenforschung (REMIND-MAGPIE) und eigene Berechnungen. * Annahme: Paris-konforme Dekarbonisierung der Unternehmen (Szenario: „Net Zero 2050“, Basisszenario: Nationale Klimaschutzzusagen). Deutsche Bundesbank

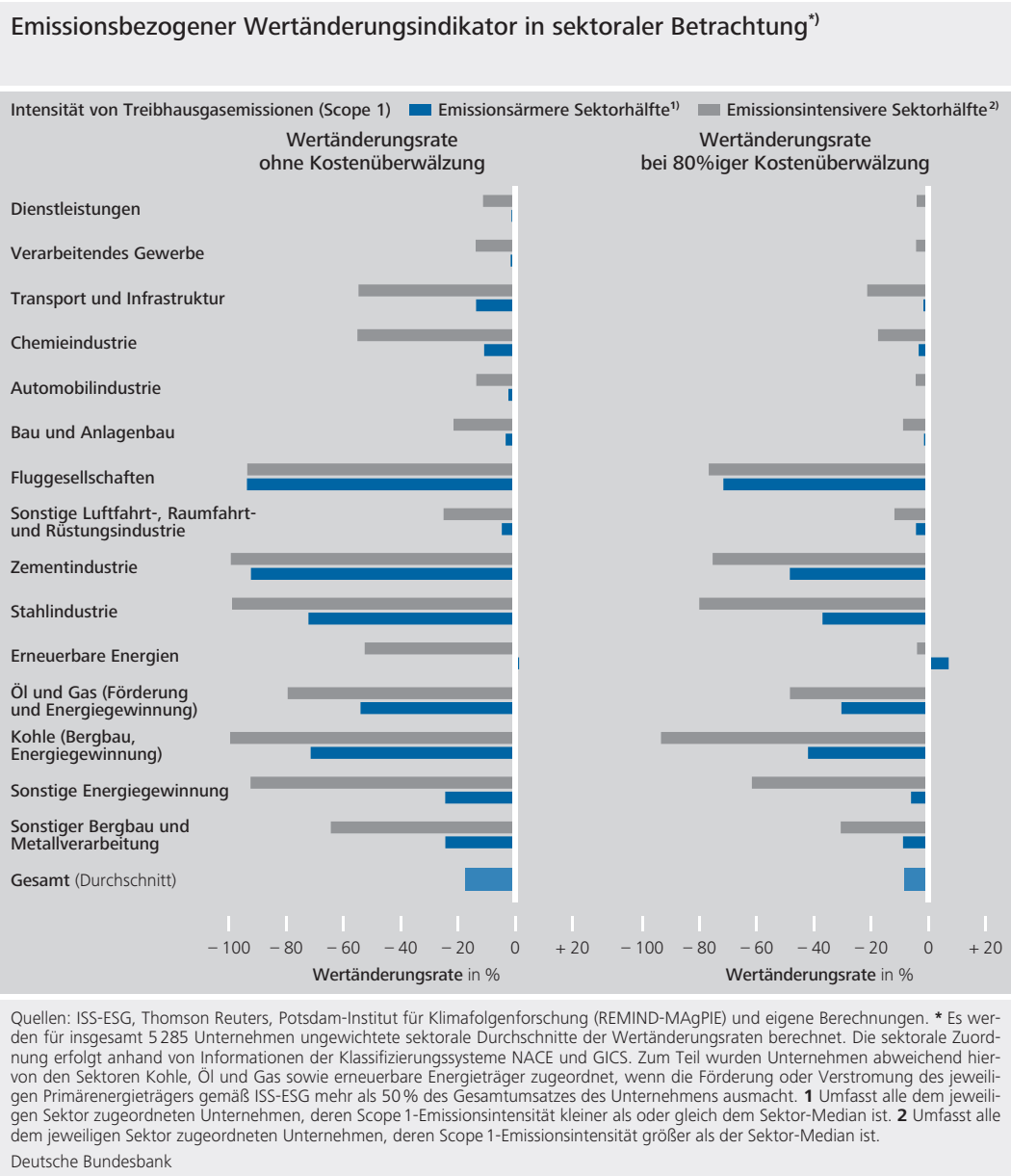
nis zum tatsächlichen Aktienkurs ausgedrückt. Insgesamt werden 5 285 Unternehmen relativ zu ihrem Jahresschlusskurs 2020 und den zu diesem Zeitpunkt herrschenden Dividenden-erwartungen bewertet. Diese Bewertungseffekte sind in Form einer Verlustverteilung darstellbar. Das oben stehende Schaubild zeigt – untergliedert für den Grad der Kostenüberwälzung – für bestimmte Intervalle der Wertänderungsraten die Summe der jeweilig darauf entfallenden Marktkapitalisierung (vor der Bewertungsänderung, Stand Ende 2020).

Der Fall einer Paris-konformen Dekarbonisierung mit entsprechend hoher CO₂-Bepreisung zeigt, dass bei einer vollständigen Übernahme der Mehrkosten aus direkten Treibhausgasemissionen Aktien im Wert von gut 35 Billionen € (oder 78 % der gesamten betrachteten Marktkapitalisierung) von emissionsbezogenen Wertverlusten von mehr als 4 % verschont bleiben. Zugleich erleidet allerdings gut ein Zehntel der gesamten Marktkapitalisierung (4,7 Billionen €)

infolge höherer Emissionskosten und abweichender Wertschöpfungspfade Verluste von mehr als der Hälfte des Unternehmenswertes.

Geht man stattdessen von einer Kostenüberwälzung in Höhe von 80 % aus, so halten sich für 87 % der Marktkapitalisierung (38,6 Billionen €) die Wertverluste in Grenzen von unter 4 %. Zugleich erleiden Aktien im Wert von 1,9 Billionen € Werteinbußen von mehr als 50 %.

Der auf der Unternehmensebene ermittelte Wertänderungsindikator lässt sich für einzelne Sektoren aggregieren. Im Schaubild auf Seite 79 ist jeder betrachtete Sektor in eine emissionsintensive und eine emissionsarme Hälfte von Unternehmen aufgespalten. Für jede dieser Hälften wurden jeweils ungewichtete Verlustquoten (im negativen Bereich) ermittelt. Positive durchschnittliche Wertänderungen sind jedoch nicht grundsätzlich ausgeschlossen; sie treten teilweise bei erneuerbaren Energien auf.



Dabei zeigt sich, dass die Emissionsintensität die Höhe des Bewertungseffekts mitbestimmt. Die „grünere Hälfte“ ist mit geringeren Wertverlusten der untersuchten Aktien verbunden. In einigen Sektoren wird dieser Zusammenhang allerdings durch den Einfluss abweichender Wertschöpfungspfade überlagert.

bild auf Seite 80 durch einen Schnitt bei 100 % dargestellt.²⁸⁾ Exemplarisch illustriert dieses Schaubild für ein fiktives Unternehmen die Sensitivität des Wertänderungsindikators gegenüber dem Anteil überwälzbarer Emissionskosten und gegenüber dem Dekarbonisierungsfortschritt relativ zum Szenariopfad.

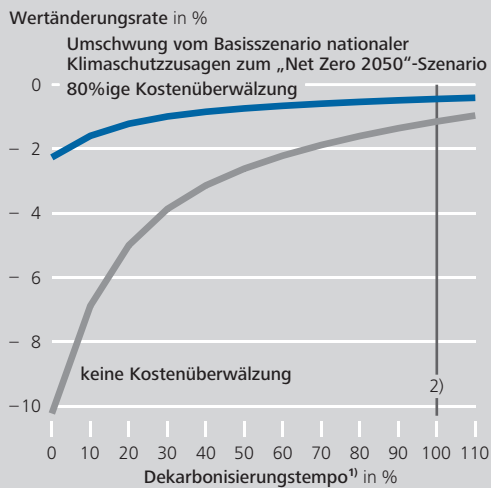
Ein theoretisches Beispiel

Der vorgestellte Wertänderungsindikator reagiert sensitiv auf die Veränderung einzelner Annahmen. Die bisher erläuterten Ergebnisse beschränken sich auf den Fall, dass alle Unternehmen ihre Emissionen im Einklang mit dem Szenario „Net Zero 2050“ reduzieren. Diese Paris-konforme Mengenreaktion ist im Schau-

Während sich die oben erläuterten Ergebnisse auf den Fall beziehen, dass die Unternehmen ihren Energiemix im Einklang mit den im

²⁸ Unter einer Paris-konformen Dekarbonisierung wird eine Emissionsentwicklung des Unternehmens proportional zu den Emissionen im Szenario „Net Zero 2050“ verstanden.

Emissionsbezogener Wertänderungsindikator für ein fiktives Unternehmen*)



Quelle: Potsdam-Institut für Klimafolgenforschung (REMIND-MAGPIE) und eigene Berechnungen. * Annahmen: Fiktives europäisches Aktienunternehmen mit angenommenem Return on Equity von 8,5% sowie Dividenden (2021) in Relation zu direkten Treibhausgasemissionen (2019) in Höhe von 1,70 € pro kg emittierter CO₂-Äquivalente. **1** Angaben relativ zur Emissionsentwicklung im Szenario „Net Zero 2050“: 100% entsprechen einer proportionalen (Paris-konformen) Dekarbonisierung, 0% entsprechen gleichbleibenden Unternehmensemissionen auf dem Niveau von 2019. **2** Schnitt bei 100%: In der vorliegenden Analyse werden Emissionsreduktionen im Einklang mit dem Szenario „Net Zero 2050“ betrachtet.

Deutsche Bundesbank

REMIND-MAGPIE-Modell zugrunde gelegten Substitutionselastizitäten anpassen und entsprechend (Paris-konform) dekarbonisieren, sind für die einzelnen Unternehmen abweichende Emissionsminderungen denkbar. Wie erläutert (siehe S. 71), dürfte das individuelle Dekarbonisierungstempo dabei sowohl vom erwarteten CO₂-Preisfad als auch von den individuellen Emissionsvermeidungskosten abhängen. Betrachtet man indes ausschließlich die Emissionskosten, die unter den Preisprojektionen des Paris-konformen Szenarios anfallen, so zeigt sich, dass die Wertverluste umso höher ausfallen, je langsamer dekarbonisiert wird.

Szenariobasierter Wertindikator für Transitionsrisiken: Quantifizierung des Strandens

Mit dem vorgestellten Bewertungsansatz kann nicht nur ein emissionsbezogener Bewertungseffekt, sondern auch ein Maß für das Strandens

Definition des Strandens in diesem Ansatz

von Unternehmen abgeleitet werden. Dieses wird im Folgenden definiert als der Fall, dass die zusätzlich entstehenden Emissionskosten unter Berücksichtigung abweichender Wertschöpfungspfade ab einem bestimmten künftigen Zeitpunkt die erwarteten beziehungsweise projizierten Bruttodividenden übersteigen.

Diese Definition lässt sich auf die hier betrachteten Unternehmen in dem Paris-konformen Szenario anwenden. Das Schaubild auf Seite 81 illustriert, dass das Strandens sowohl gemessen an der Anzahl der Unternehmen als auch an ihrer Marktkapitalisierung (Ende 2020) weit überwiegend in den fünf Jahren bis 2025 stattfindet. Dies gilt auch dann, wenn 80 % der Mehrkosten von Treibhausgasemissionen überwältzt werden können, wenngleich unter dieser Annahme ein etwas größerer Anteil an Unternehmen in den Folgejahren strandet als im Falle einer vollständigen Kostenübernahme durch das Unternehmen.

Verteilung des Strandens über die Zeit

Das strandende Aktienkapital lässt sich auch auf der sektoralen Ebene darstellen. Die Tabelle auf Seite 82 zeigt, dass auch bei einer Dekarbonisierung im Einklang mit dem Paris-konformen Szenario „Net Zero 2050“ die Mehrkosten aus den verbleibenden Emissionen sowie abweichende Wertschöpfungspfade dazu führen, dass einige Sektoren schwer betroffen sind. Dies gilt insbesondere dann, wenn keine Kostenüberwälzung möglich ist. Zu den besonders betroffenen Sektoren zählen – wenig überraschend – die karbonintensiven Branchen Zement und Stahl, aber – auch aufgrund entsprechender Produktionspfade – auch Unternehmen mit einem Geschäftsschwerpunkt in fossilen Energieträgern. Das strandende Kapital beläuft sich den Berechnungen zufolge auf 4,4 Billionen € im Fall ohne Kostenüberwälzung und auf 1,7 Billionen € im Fall einer 80 %igen Kostenüberwälzung. Errechnet man unabhängig vom Strandens die aggregierte kapitalisierungsgewichtete Verlustquote unter Berücksichtigung aller 5 285 betrachteten Unternehmen, so liegt diese bei 12,4% (ohne Überwälzung) beziehungsweise 6,0 % (mit 80 %iger Kostenüberwälzung).

Strandens in sektoraler Hinsicht

Einschränkungen

Messunsicherheiten ...

Einschränkend ist festzuhalten, dass der hier vorgestellte Wertänderungsindikator einige Messunschärfen aufweist. Ausgangspunkt der hier vorgenommenen Quantifizierung ist zum einen, dass die Marktteilnehmer derzeit erwarten, dass das Szenario nationaler Klimaschutzzusagen umgesetzt wird.

... der Erwartungsbildung

Für diese Annahme spricht, dass empirische Befunde darauf hindeuten, dass Risiken mit Treibhausgasbezug zu einem gewissen Grad bereits an den Finanzmärkten reflektiert sind.²⁹⁾ Dennoch ist nicht auszuschließen, dass die Märkte annehmen, dass diese Zusagen in bestimmten Weltregionen nicht eingehalten werden. Wählte man etwa ein weniger optimistisches „Current Policies“-Szenario als Basisszenario (vgl. Schaubilder auf S. 66 und S. 68), so fielen die Wertanpassungen eines Umschwungs zu einem „Net Zero 2050“-Szenario noch gravierender aus. Neben dieser Unschärfe ist zum anderen zu berücksichtigen, dass der Wertänderungsindikator einen Umschwung der Erwartungen hin zu einem Paris-konformen Szenario unterstellt. Wie in Szenariobetrachtungen üblich, wird damit keine Aussage darüber verbunden, ob beziehungsweise mit welcher Wahrscheinlichkeit es auf globaler Ebene dazu kommt. Bei der Interpretation des Wertänderungsindikators muss indes berücksichtigt werden, dass die künftige (weltweite) klimapolitische Ausrichtung mit erheblicher Unsicherheit behaftet ist. Diese Unsicherheit strahlt auch auf die Erwartungsbildung der Marktteilnehmer über den künftigen CO₂-Preisfad aus.

Modellunsicherheit bezüglich der Technologien, der Substitutionselastizitäten sowie der Kosten der Emissionsvermeidung, ...

Ungewiss ist zudem, wie flexibel die Wirtschaftsakteure auf einen CO₂-Preisanstieg reagieren und ob die im REMIND-MAGPIE-Modell unterstellten Substitutionsbeziehungen zwischen den Energieträgern und das angenommene technologische Lernen das Verhalten der Wirtschaftsakteure angemessen abbilden. Insbesondere liegen keine Daten über die heutigen und künftigen Emissionsvermeidungskosten der einzelnen Unternehmen vor, die

Strandende Unternehmen und Marktkapitalisierungsverluste bei Paris-konformer Dekarbonisierung^{*)}



Quellen: ISS-ESG, Thomson Reuters, Potsdam-Institut für Klimafolgenforschung (REMIND-MAGPIE) und eigene Berechnungen.
 * Szenario: „Net Zero 2050“. **1** Überwälzung der emissionsbezogenen Mehrkosten auf die Unternehmenskunden. **2** Das Stranden eines Unternehmens ist hier definiert als der Zeitpunkt, zu dem die erwarteten Dividenden die nicht überwälzbaren emissionsbezogenen Mehrkosten nicht mehr decken.
 Deutsche Bundesbank

neben dem CO₂-Preis die Dekarbonisierungsentscheidung bestimmen. Damit bleibt auch die Frage einer Dekarbonisierung bestimmter Produktionsprozesse mit Unsicherheit behaftet.

Darüber hinaus wird bei der regionalen Zuordnung der Treibhausgasemissionen von Unternehmen mit der Orientierung am Sitzland der Muttergesellschaft eine Ungenauigkeit in Kauf genommen. Entsprechend werden beispielsweise Produktionsstätten von Gesellschaften, die weltweit produzieren, die aber ihren Sitz in

... bezüglich des Sitzlandes ...

²⁹ Vgl. etwa: Bolton und Kacperczyk (2021) oder Gørgen et al. (2019).

Strandendes Aktienkapital nach Sektoren

Szenario: Net Zero 2050, Basisszenario: nationale Klimaschutzzusagen

Sektor	Marktkapitalisierungsverluste durch Stranden ¹⁾			
	absolut, in Mrd €		in % der jeweiligen (sektorspezifischen) Marktkapitalisierung	
	Keine Kostenüberwälzung ²⁾	Kostenüberwälzung ²⁾ = 80 %	Keine Kostenüberwälzung ²⁾	Kostenüberwälzung ²⁾ = 80 %
Dienstleistungen	- 300	- 68	1,9	0,4
Verarbeitendes Gewerbe	- 127	- 19	0,8	0,1
Transport und Infrastruktur	- 211	- 67	26,7	8,4
Chemieindustrie	- 392	- 54	23,3	3,2
Automobilindustrie	- 9	- 2	0,6	0,1
Bau und Anlagenbau	- 64	- 16	3,4	0,8
Fluggesellschaften	- 111	- 98	98,4	86,9
Sonstige Luftfahrt-, Raumfahrt- und Rüstungsindustrie	- 137	- 66	13,2	6,3
Zementindustrie	- 245	- 157	97,7	62,7
Stahlindustrie	- 236	- 145	71,4	44,3
Erneuerbare Energien	- 30	0	17,1	0,0
Öl und Gas (Förderung, Energiegewinnung)	- 1 256	- 246	61,6	12,1
Kohle (Bergbau, Energiegewinnung)	- 190	- 146	54,3	41,6
Sonstige Energiegewinnung	- 901	- 491	62,7	34,1
Sonstiger Bergbau und Metallverarbeitung	- 191	- 79	23,0	9,5
Gesamt	- 4 401	- 1 653	9,9	3,7

Quellen: ISS-ESG, Thomson Reuters, Potsdam Institut für Klimafolgenforschung (REMIND-MAGPIE), eigene Berechnungen. **1** Stranden ist hier definiert als der Fall, dass zu einem künftigen Zeitpunkt die emissionsbezogenen Mehrkosten die projizierten Bruttodividenden übersteigen. **2** Unter Kostenüberwälzung wird die Überwälzung der emissionsbezogenen Mehrkosten auf die Unternehmenskunden verstanden.

Deutsche Bundesbank

Europa haben, zur Gänze Europa zugeordnet und den projizierten europäischen CO₂-Preisen unterworfen.

Die resultierenden Bewertungseffekte werden zudem stark davon bestimmt, in welchem Maße Emissionskosten überwälzbar sind. So hängt der Spielraum der Unternehmen zur Kostenüberwälzung von ihrer Wettbewerbssituation auf den Absatzmärkten ab. Verfügt das Unternehmen über hinreichende Marktmacht, so kann es im Extremfall der Belastung durch Emissionskosten vollständig entgehen. Gelingt es dagegen den Produzenten von Vorleistungen, damit verbundene Emissionskosten auf ein (nachgelagertes) Unternehmen zu überwälzen, so droht diesem je nach Wettbewerbslage eine Kostenbelastung, die über diejenige aus den eigenen Direktemissionen hinausgehen kann.

Eine weitere Unschärfe des Indikators für die finanziellen Implikationen einer höheren CO₂-Bepreisung entsteht durch den Umfang, in dem

sich Unternehmen über ein sogenanntes CO₂-Hedging für die kommenden Jahre über ein „Frontloading“ gegen steigende Emissionskosten geschützt haben.³⁰⁾ Wurden für die nächsten Jahre bereits ausreichend Emissionsrechte erworben, so fallen für das Unternehmen keine weiteren Emissionskosten an – unabhängig davon, wie stark die Emissionsrechte in diesem Zeitraum verknappt werden und wie stark der CO₂-Preis steigt. Entsprechend hat das Unternehmen erst mit Ablauf des abgesicherten Zeitraums einen Anreiz, seinen Treibhausgasausstoß zu drosseln. Im Ergebnis könnten die hier ermittelten Bewertungseffekte den tatsächlichen emissionsbezogenen Wertverlust des

Bewertungseffekte infolge von „CO₂-Hedging“ gegebenenfalls überzeichnet

30 Innerhalb eines CO₂-Emissionshandelssystems kann darunter die Strategie eines Emittenten verstanden werden, in Zeiten niedriger Preise von CO₂-Emissionsrechten eine solche Menge davon zu beschaffen, die unter Hinzurechnung der kostenlos zugeteilten Zertifikate zur Deckung der erwarteten Treibhausgasemissionen im abzusichernden Zeitraum ausreicht. So lag der Preis von Emissionszertifikaten im europäischen Emissionshandelssystem Mitte 2017 noch bei 5 € pro Tonne emittiertem Kohlendioxid, verglichen mit rund 80 € Ende 2021.

Unternehmens überzeichnen, falls dieses bereits genug Emissionsrechte besitzt. Insofern kann der emissionsbezogene Wertänderungsindikator mit Blick auf einen Umschwung zu einer Paris-konformen CO₂-Bepreisung als Referenzgröße in Abwesenheit solcher Absicherungsstrategien verstanden werden.

■ Zusammenfassung

Abschätzung von Bewertungseffekten aufgrund einer Verschiebung klimapolitischer Erwartungen

Im vorliegenden Beitrag wurde ein Ansatz zur Abschätzung von Bewertungseffekten vorgeschlagen, die sich aus einer Verschiebung klimapolitischer Erwartungen ergeben. Im Mittelpunkt steht dabei der Unterschied zwischen einem auf der Umsetzung nationaler Klimaschutzzusagen basierenden Szenario (konsistent mit einer Erderwärmung von 2,4 °C) und dem Szenario eines geordneten Übergangs in eine Paris-konforme Niedrigkarbonwirtschaft (konsistent mit einer Erderwärmung von 1,5 °C). Gegenstand dieser Untersuchung sind die Mehrkosten aus der Emission von Treibhausgasen sowie szenarioabhängige Änderungen der Wertschöpfungspfade; anderweitige Kostenverschiebungen werden indes nicht betrachtet. Ausgeklammert werden auch Bewertungseffekte infolge des fortschreitenden physischen Klimawandels.

Bewertungsverfahren für 5 285 Aktienunternehmen weltweit angewendet

Das hier gewählte Bewertungsverfahren analysiert unternehmensspezifisch 5 285 Aktiengesellschaften aus der gesamten Welt, die zusammen mehr als die Hälfte der globalen Aktienmarktkapitalisierung auf sich vereinen und für 17 % bis 20 % der globalen Treibhausgasemissionen verantwortlich sind. Der potenzielle unternehmensspezifische Kursrückschlag aufgrund veränderter Erwartungen wird anhand eines mehrstufigen Dividendenbarwertmodells modelliert. Dieses klassische Bewertungsmodell wird mit unternehmensindividuellen Treibhausgasemissionen sowie mit Szenariodaten aus einem multiregionalen integrierten-Assessment-Modell (REMIND-MAGPIE) verknüpft, das unter anderem die Energiesysteme der einzelnen Weltregionen detailliert

modelliert und temporär unterschiedliche regionale Klimapolitiken zulässt.

Dieser szenariobasierte Bewertungsansatz für Transitionsrisiken wird von verschiedenen Faktoren getrieben: Grundlegend ist dabei zunächst die Unternehmensbewertung im Basis-szenario, in die neben dem Aktienkurs und den individuellen Dividendenerwartungen auch die jeweiligen nationalen klimapolitischen Zusagen einfließen. Die Informationen werden in unternehmensindividuellen impliziten Eigenkapitalkosten verdichtet, die in der Analyse die Wertermittlung entscheidend mitbestimmen. Der für die meisten Unternehmen bedeutsamste Faktor ist der Verlauf des CO₂-Preises in der jeweiligen Region: Gemeinsam mit den projizierten Treibhausgasemissionen bestimmt er darüber, wie sich die Emissionskosten des Unternehmens in einem Paris-konformen Szenario im Verhältnis zu seinen Emissionskosten im zuvor beschriebenen Basisszenario entwickeln. Diese Mehrkosten vermindern die projizierten unternehmens- und szenariospezifischen Dividenden. Darüber werden bei der Projektion der Dividenden die szenariospezifischen Produktionspfade für ausgewählte Sektoren berücksichtigt.

Die betrachteten Fälle einer 80 %igen Überwälzung der emissionsbezogenen Mehrkosten sowie der vollständigen Übernahme dieser Kosten durch das Unternehmen dienen dazu, die Bandbreite des möglichen Rückschlagpotenzials abzuschätzen. Im Ergebnis zeigt sich, dass bei Paris-konformer Dekarbonisierung der Unternehmen der größte Teil unter ihnen und ihrer Marktkapitalisierung selbst dann nur mit geringen Wertverlusten zu rechnen hat, wenn die CO₂-Preise stark ansteigen. Demgegenüber erleidet eine Reihe von Aktien hohe Wertebüßen, deren Unternehmen für sehr hohe Treibhausgasemissionen verantwortlich sind und für die im Verhältnis dazu vergleichsweise kleine Dividenden erwartet werden. Ebenfalls stark betroffen sind Unternehmen mit einem Geschäftsschwerpunkt auf fossilen Energieträgern. Für diese Unternehmen kann es auch bei einer

Spielraum zur Kostenüberwälzung bestimmt Bandbreite möglicher Verluste

Paris-konformen Emissionsverringern zu einem Stranden kommen.

Das vorgestellte Maß liefert eine Risikoindikation für die Tragfähigkeit szenarioabhängiger

Emissionskosten. Ein solcher Indikator kann helfen, Wertänderungen im Zusammenhang mit Transitionsrisiken und die Gefahr eines klimabezogenen Strandens bestimmter Vermögenswerte besser abzuschätzen.

Wertänderungen im Zusammenhang mit Transitionsrisiken

■ Literaturverzeichnis

Allen, T., S. Dees, J. Boissinot, C. M. Caicedo Graciano, V. Chouard, L. Clerc, A. de Gaye, A. Devulder, S. Diot, N. Lisack, F. Pegoraro, M. Rabaté, R. Svartzman und L. Vernet (2020), Climate-related scenarios for financial stability assessment: an application to France, Banque de France, Working Paper 774, Juli 2020.

Baltzer, M., C. Bertram, J. Hilaire, C. Johnston und M. A. Weth (2022), The scenario-based equity price impact induced by greenhouse gas emissions, Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank, erscheint demnächst.

Banque de France (2021), Developing climate transition scenarios to manage financial risks, Bulletin de la Banque de France 237/9, September-Oktober 2021.

Bauer, N., C. Bertram, A. Schultes, D. Klein, G. Luderer, E. Kriegler, A. Popp und O. Edenhofer (2020), Quantification of an efficiency-sovereignty trade-off in climate policy, Nature 588, S. 261–266.

Baumstark, L., N. Bauer, F. Benke, C. Bertram, S. Bi, C. C. Gong, J. P. Dietrich, A. Dirnhaichner, A. Giannousakis, J. Hilaire, D. Klein, J. Koch, M. Leimbach, A. Levesque, S. Madeddu, A. Malik, A. Merfort, L. Merfort, A. Odenweller, M. Pehl, R. C. Pietzcker, F. Piontek, S. Rauner, R. Rodrigues, M. Rottoli, F. Scheyer, A. Schultes, B. Soergel, D. Soergel, J. Streffler, F. Ueckerdt, E. Kriegler und G. Luderer (2021), REMIND2.1: transformation and innovation dynamics of the energy-economic system within climate and sustainability limits, Geoscientific Model Development, 14, 6571–6603, 2021, DOI: 10.5194/gmd-14-6571-2021.

Battiston, S., A. Mandel und I. Monasterolo, F. Schütze und G. Visentin (2017), A climate stress-test of the financial system, Nature Climate Change 7, S. 283–288.

Battiston, S., I. Monasterolo, K. Riahi und B. J. van Ruijven (2021), Accounting for finance is key for climate mitigation pathways, Science 372, Issue 6545, S. 918–920, DOI: 10.1126/science.abf3877.

Boehm, S., K. Lebling, K. Levin, H. Fekete, J. Jaeger, R. Waite, A. Nilsson, J. Thwaites, R. Wilson, A. Geiges, C. Schumer, M. Dennis, K. Ross, S. Castellanos, R. Shrestha, N. Singh, M. Weisse, L. Lazer, L. Jeffery, L. Freehafer, E. Gray, L. Zhou, M. Gidden und M. Gavin (2021), State of Climate Action 2021: Systems Transformations Required to Limit Global Warming to 1.5°C. Washington, D. C.

Bolton, P. und M. Kacperczyk (2021), Do investors care about carbon risk?, Journal of Financial Economics 142, S. 517–549.

Deutsche Bundesbank (2021), Finanzstabilitätsbericht 2021.

Deutsche Bundesbank (2016), Bewertungsniveau am Aktienmarkt – Theoretische Grundlagen und Weiterentwicklung von Kennzahlen, Monatsbericht, April 2016, S. 15–30.

Dietrich, J.P., B.L. Bodirsky, F. Humpenöder, I. Weindl, M. Stevanovic, K. Karstens, U. Kreideweis, X. Wang, A. Mishra, D. Klein, G. Ambrósio, E. Araujo, A.W. Yalew, L. Baumstark, S. Wirth, A. Giannousakis, F. Beier, D.M.-C. Chen, H. Lotze-Campen und A. Popp (2019), MAGPIE 4 – a modular open-source framework for modelling global land systems, *Geoscientific Model Development*, 12, 1299–1317, DOI: 10.5194/gmd-12-1299-2019.

Dunz, N., A. Naqvi und I. Monasterolo (2021), Climate sentiments, transition risk, and financial stability in a stock-flow consistent model, *Journal of Financial Stability* 54, Juni 2021, 100872, DOI: 10.1016/j.jfs.2021.100872.

ECB/ESRB (2021), Climate-related risk and financial stability.

Glanemann, N., S.N. Willner und A. Levermann (2020), Paris Climate Agreement passes the cost-benefit test, *Nature Communications* 11, 110 (2020), DOI: 10.1038/s41467-019-13961-1.

Görgen, M., A. Jacob, M. Nerlinger, R. Riordan, M. Rohleder und M. Wilkens (2020), Carbon Risk, SSRN Working Paper.

Gollier, C. (2021), The cost-efficiency carbon pricing puzzle, CEPR Discussion Paper No. 15919.

Kriegler, E., N. Petermann, V. Krey, V.J. Schwanitz, G. Luderer, S. Ashina, V. Bosetti, J. Eom, A. Kitous, A. Lontzek, T.S.Y. Cai, K.L. Judd und T.M. Lenton (2015), Stochastic Integrated assessment of climate tipping points indicates the need for strict climate policy, *Nature Climate Change* 5, S. 441–444.

Kriegler, E., M. Tavoni, T. Aboumahboub, G. Luderer, K. Cavin, G. Demaere, V. Krey, K. Riahi, H. Rösler, M. Schaeffer und D.P. van Vuuren (2013), What does the 2 °C target imply for a global climate agreement in 2020? The limits study on Durban platform scenarios, *Climate Change Economics* 4(4), 1340008.

Luderer, G., M. Leimbach, N. Bauer, E. Kriegler, L. Baumstark, C. Bertram, A. Giannousakis, J. Hilaire, D. Klein, A. Levensque, I. Mouratiadou, M. Pehl, R. Pietzcker, F. Piontek, N. Roming, A. Schultes, V.J. Schwanitz und J. Strefler (2015), Description of the REMIND Model (Version 1.6).

McGlade, C. und P. Ekins (2015), The geographical distribution of fossil fuels unused when limiting global warming to 2 °C, *Nature* 517, S. 187–190.

Meinshausen, M., N. Meinshausen, W. Hare, S.C.B. Raper, K. Frieler, R. Knutti, D.J. Frame und M.R. Allen (2009), Greenhouse-gas emission targets for limiting global warming to 2 °C, *Nature* 458, S. 1158–1162, DOI: 10.1038/nature08017.

Meinshausen, M., T. M. L. Wigley, S. C. B. Raper (2011), Emulating coupled atmosphere-ocean and carbon cycle models with a simpler model, *MAGICC6-Part1: Model description and calibration*, *Atmospheric Chemistry and Physics* 11, S. 1457–1471, DOI: 10.5194/acp-11-1457-2011.

Network for Greening the Financial System (2021a), *Climate Scenarios Database: Technical Documentation V2.2*, Juni 2021.

Network for Greening the Financial System (2021b), *Adapting central bank operations to a hotter world – Reviewing some options*, Technical document, März 2021.

Riahi, K., D. P. van Vuuren, E. Kriegler, J. Edmonds, B. O’Neill, S. Fujimori, N. Bauer, K. Calvin, R. Dellink, O. Fricko, W. Lutz, A. Popp, J. Crespo Cuaresma, M. Leimbach, L. Jiang, T. Kram, S. Rao, J. Emmerling, K. Ebi, T. Hasegawa, P. Havlik, F. Humpenöder, L. Aleluia Da Silva, S. Smith, E. Stehfest, V. Bosetti, J. Eom, D. Gernaat, T. Masui, J. Rogelj, J. Strefler, L. Drouet, V. Krey, G. Luderer, M. Harmsen, K. Takahashi, L. Baumstark, J. Doelman, M. Kainuma, Z. Klimont, G. Marangoni, H. Lotze-Campen, M. Obersteiner, A. Tabeau und M. Tavoni (2017), *The Shared Socioeconomic Pathways and their Energy, Land Use, and Greenhouse Gas Emissions Implications: An Overview*, *Global Environmental Change* 42: S. 153–168, DOI: 10.1016/j.gloenvcha.2016.05.009.

Riahi, K., E. Kriegler N. Johnson, C. Bertram, M. den Elzen, J. Eom, M. Schaeffer, J. Edmonds, M. Isaac, V. Krey, T. Longden, G. Luderer, A. Méjean, D. L. McCollum, S. Mima, H. Turton, D. P. van Vuuren, K. Wada ... O. Edenhofer (2015), *Locked into Copenhagen pledges – Implications of short-term emission targets for the cost and feasibility of long-term climate goals*, *Technological Forecasting and Social Change* 90, S. 8–23.

Roelfsema, M., H. L. van Soest, M. Harmsen, D. P. van Vuuren, C. Bertram, M. den Elzen, N. Höhne, G. Iacobuta, V. Krey, E. Kriegler, G. Luderer, K. Riahi, F. Ueckerdt, J. Després, L. Drouet, J. Emmerling, S. Frank, O. Fricko, M. Gidden, F. Humpenöder, D. Huppmann, S. Fujimori, K. Fragkiadakis, K. Gi, K. Keramidas, A. C. Köberle, L. Aleluia Reis, P. Rochedo, R. Schaeffer, K. Oshiro, Z. Vrontisi, W. Chen, G. C. Iyer, J. Edmonds, M. Kannavou, K. Jiang, R. Mathur, G. Safonov und S. S. Vishwanathan (2020), *Taking stock of national climate policies to evaluate implementation of the Paris Agreement*, *Nature Communications*, 11, 2096 (2020).

Rogelj, P., M. Forster, E. Kriegler, C. J. Smith und R. Séférian (2019), *Estimating and tracking the remaining carbon budget for stringent climate targets*, *Nature* 571, 7765, S. 335–342, DOI: 10.1038/s41586-019-1368-z.

Roncoroni, A., S. Battiston, S., L. Escobar Farfán und S. Martinez Jaramillo (2021), *Climate risk and financial stability in the network of banks and investment funds*, *Journal of Financial Stability* 54, Juni 2021, 100870, DOI: 10.1016/j.jfs.2021.100870.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2019), *Aufbruch zu einer neuen Klimapolitik*, Sondergutachten Juli 2019.

United Nations Framework Convention on Climate Change (2021), *Nationally Determined Contributions under the Paris Agreement*, Synthesis report by the Secretariat.

Vermeulen, R., E. Schets, M. Lohuis, B. Kölbl, D.-J. Jansen und W. Heeringa (2018), An energy transition risk stress test for the financial system of the Netherlands, De Nederlandsche Bank, Occasional Studies 16–7.

Welsby, D., J. Price, S. Pye und P. Ekins (2021), Unextractable fossil fuels in a 1.5°C world, *Nature* 597, S. 230–234.

World Resources Institute, World Business Council for Sustainable Development (2004), The Greenhouse Gas Protocol – A Corporate Accounting and Reporting Standard.

Statistischer Teil

■ Inhalt

■ I. Wichtige Wirtschaftsdaten für den Euroraum

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

■ II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

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

■ III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

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

■ IV. Banken

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

■ V. Mindestreserven

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

■ VI. Zinssätze

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

■ VII. Versicherungen und Pensionseinrichtungen

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

■ VIII. Kapitalmarkt

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

■ IX. Finanzierungsrechnung

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

■ X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

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

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

■ XI. Konjunkturlage in Deutschland

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

■ XII. Außenwirtschaft

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

I. Wichtige Wirtschaftsdaten für den Euroraum

1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze

Zeit	Geldmenge in verschiedenen Abgrenzungen 1) 2)				Bestimmungsfaktoren der Geldmengenentwicklung 1)			Zinssätze		
	M1	M2	M3 3)		MFI-Kredite insgesamt	MFI-Kredite an Unternehmen und Privatpersonen	Geldkapitalbildung 4)	EONIA 5) 7)	3-Monats-EURIBOR 6) 7)	Umlaufrendite europäischer Staatsanleihen 8)
			M3 3)	gleitender Dreimonatsdurchschnitt						
	Veränderung gegenüber Vorjahr in %							% p. a. im Monatsdurchschnitt		
2020 April	11,8	8,3	8,1	8,2	4,8	4,3	0,0	-0,45	-0,25	0,3
Mai	12,6	9,1	8,9	8,7	6,1	4,9	0,2	-0,46	-0,27	0,2
Juni	12,8	9,3	9,2	9,4	6,9	4,6	-0,5	-0,46	-0,38	0,1
Juli	13,6	10,1	10,0	9,6	7,4	4,7	-0,5	-0,46	-0,44	0,0
Aug.	13,3	9,6	9,5	9,9	7,7	4,7	-0,1	-0,47	-0,48	-0,0
Sept.	13,8	10,3	10,3	10,1	8,2	4,5	-0,4	-0,47	-0,49	-0,1
Okt.	13,9	10,4	10,4	10,6	8,3	4,3	-0,5	-0,47	-0,51	-0,2
Nov.	14,5	10,8	10,9	11,2	8,6	4,4	-0,7	-0,47	-0,52	-0,2
Dez.	15,6	11,7	12,2	11,9	9,3	5,0	-0,5	-0,47	-0,54	-0,2
2021 Jan.	16,4	12,2	12,5	12,3	9,4	4,8	-0,9	-0,48	-0,55	-0,2
Febr.	16,4	12,1	12,3	11,6	9,6	4,7	-0,9	-0,48	-0,54	-0,1
März	13,7	10,2	10,1	10,6	8,6	4,0	-0,3	-0,48	-0,54	0,0
April	12,4	9,2	9,4	9,4	7,3	3,4	-0,3	-0,48	-0,54	0,1
Mai	11,7	8,4	8,6	8,8	6,3	2,9	-1,0	-0,48	-0,54	0,2
Juni	11,8	8,3	8,4	8,3	6,0	3,3	-0,6	-0,48	-0,54	0,2
Juli	11,0	7,6	7,8	8,1	5,8	3,1	-0,5	-0,48	-0,55	0,0
Aug.	11,0	7,8	8,0	7,8	5,5	2,8	-0,8	-0,48	-0,55	-0,1
Sept.	11,1	7,6	7,6	7,8	5,6	3,4	-0,7	-0,49	-0,55	0,1
Okt.	10,7	7,5	7,7	7,5	5,6	3,6	-0,3	-0,49	-0,55	0,2
Nov.	9,9	7,0	7,3	...	5,9	3,8	-0,5	-0,49	-0,57	0,2
Dez.	...	...	...	...	...	...	...	-0,49	-0,58	0,1

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

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

2. Außenwirtschaft 1)

Zeit	Ausgewählte Posten der Zahlungsbilanz des Euroraums 1)								Wechselkurse des Euro 1)		
	Leistungsbilanz		Kapitalbilanz						Dollarkurs	effektiver Wechselkurs 3)	
	Saldo	darunter: Warenhandel	Saldo	Direktinvestitionen	Wertpapieranlagen	Finanzderivate 2)	Übriger Kapitalverkehr	Währungsreserven		nominal	real 4)
	Mio €								1 EUR = ... USD	1. Vj. 1999 = 100	
2020 April	+ 11 457	+ 11 792	- 18 918	- 31 372	+ 152 422	+ 12 905	- 154 567	+ 1 694	1,0862	98,1	92,5
Mai	- 1 354	+ 16 641	- 11 139	- 49 799	+ 33 541	+ 8 840	- 5 383	+ 1 662	1,0902	98,3	92,6
Juni	+ 16 845	+ 27 683	+ 30 327	- 40 288	- 41 664	+ 20 438	+ 92 011	- 170	1,1255	99,7	93,8
Juli	+ 28 197	+ 35 469	+ 16 605	+ 49 125	- 29 375	- 5 833	+ 3 246	- 558	1,1463	100,4	94,4
Aug.	+ 24 965	+ 24 407	+ 52 848	+ 14 351	+ 35 481	- 15 708	+ 17 420	+ 1 304	1,1828	101,5	94,9
Sept.	+ 37 576	+ 34 895	+ 50 431	- 22 555	+ 3 082	- 9 747	+ 77 062	+ 2 589	1,1792	101,5	94,8
Okt.	+ 30 862	+ 38 834	+ 46 064	+ 41 904	+ 101 009	+ 4 317	- 104 080	+ 2 914	1,1775	101,3	94,6
Nov.	+ 27 529	+ 34 937	+ 49 240	- 37 814	+ 185 183	+ 11 041	- 106 561	- 2 610	1,1838	100,6	94,1
Dez.	+ 42 311	+ 38 682	+ 33 797	- 108 628	+ 287 644	- 29 887	- 117 081	+ 1 749	1,2170	101,8	95,1
2021 Jan.	+ 15 582	+ 21 486	+ 46 394	+ 51 009	+ 9 647	+ 12 510	- 25 840	- 933	1,2171	101,3	95,3
Febr.	+ 21 755	+ 33 110	+ 46 913	+ 38 741	+ 84 641	- 1 219	- 73 629	- 1 621	1,2098	100,6	94,5
März	+ 37 439	+ 36 897	+ 5 126	+ 19 132	- 6 472	- 5 311	- 1 685	- 538	1,1899	100,3	94,1
April	+ 32 472	+ 28 323	+ 23 744	+ 14 106	+ 33 051	+ 1 931	- 25 974	+ 630	1,1979	100,6	94,2
Mai	+ 14 424	+ 26 982	+ 33 002	+ 3 892	+ 87 992	- 4 581	- 55 639	+ 1 337	1,2146	100,8	94,3
Juni	+ 21 639	+ 29 899	+ 31 016	- 26 805	+ 48 086	+ 3 671	+ 1 578	+ 4 487	1,2047	100,2	93,7
Juli	+ 38 673	+ 32 926	+ 37 748	+ 61 366	- 20 559	+ 21 709	- 24 430	- 338	1,1822	99,7	93,5
Aug.	+ 18 016	+ 15 597	+ 11 339	+ 44 590	+ 23 290	- 8 292	- 170 136	+ 121 887	1,1772	99,3	93,2
Sept.	+ 32 776	+ 21 853	+ 32 197	+ 21 239	+ 50 036	+ 718	- 40 626	+ 830	1,1770	99,4	93,2
Okt.	+ 20 519	+ 17 821	+ 9 837	+ 18 623	+ 20 208	+ 4 966	- 37 119	+ 3 159	1,1601	98,4	p) 92,3
Nov.	...	...	...	...	...	...	...	...	1,1414	97,6	p) 91,6
Dez.	...	...	...	...	...	...	...	...	1,1304	97,1	p) 91,2

* Quelle: EZB, gemäß den internationalen Standards des Balance of Payments Manual in der 6. Auflage des Internationalen Währungsfonds. 1 Monatsdurchschnitte, siehe auch Tab. XII.10 und 11, S. 82* / 83*. 2 Einschl. Mitarbeiteraktioptionen. 3 Berechnung

der Bundesbank. Gegenüber den Währungen der EWK-19-Gruppe. 4 Auf Basis der Verbraucherpreisindizes.

I. Wichtige Wirtschaftsdaten für den Euroraum

3. Allgemeine Wirtschaftsindikatoren

Zeit	Euroraum	Belgien	Deutschland	Estland	Finnland	Frankreich	Griechenland	Irland	Italien	Lettland
Reales Bruttoinlandsprodukt ¹⁾										
Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
2019	1,6	2,1	1,1	4,1	1,2	1,8	1,8	4,9	0,4	2,5
2020	- 6,4	- 5,7	- 4,6	- 3,0	- 2,8	- 7,9	- 9,0	5,9	- 8,9	- 3,6
2021	...	...	2,7	...	...	...	...	...	...	...
2020 2.Vj.	- 14,5	- 13,2	- 11,3	- 7,3	- 7,3	- 18,7	- 16,3	1,4	- 18,2	- 8,9
3.Vj.	- 4,0	- 3,6	- 3,6	- 2,8	- 2,9	- 3,8	- 10,2	10,8	- 5,4	- 2,4
4.Vj.	- 4,4	- 4,3	- 1,9	- 1,5	- 0,9	- 3,7	- 7,1	4,5	- 6,2	- 1,2
2021 1.Vj.	- 1,1	0,0	- 3,2	4,1	- 1,7	1,7	- 1,8	11,7	0,3	- 0,7
2.Vj.	14,4	15,1	10,4	13,0	8,5	19,2	16,6	21,1	17,9	10,8
3.Vj.	3,9	5,0	2,5	8,6	4,0	3,4	13,7	11,4	4,1	5,2
Industrieproduktion ²⁾										
Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
2018	0,8	1,2	1,0	4,8	3,4	0,6	1,8	- 4,9	0,9	2,0
2019	- 1,1	4,8	- 4,3	7,1	1,6	0,5	- 0,7	7,0	- 1,1	0,8
2020	- 7,9	- 3,8	- 10,2	- 5,5	- 3,1	- 10,9	- 2,1	14,5	- 11,4	- 1,8
2020 2.Vj.	- 19,5	- 11,7	- 21,6	- 13,1	- 5,4	- 23,8	- 8,2	10,3	- 25,5	- 5,1
3.Vj.	- 6,1	- 3,5	- 10,0	- 2,4	- 4,8	- 7,8	- 2,0	9,1	- 5,2	- 1,8
4.Vj.	- 0,5	0,6	- 2,9	0,2	- 1,9	- 4,2	3,1	25,0	- 2,5	2,2
2021 1.Vj.	4,7	8,4	- 1,2	- 1,7	0,1	2,4	4,7	40,6	9,9	3,6
2.Vj.	23,1	29,8	19,2	14,4	4,5	22,3	15,6	33,2	31,9	12,6
3.Vj.	6,1	19,4	p)	7,1	4,8	3,1	9,5	27,6	4,4	6,3
Kapazitätsauslastung in der Industrie ³⁾										
in % der Vollaustattung										
2019	82,3	81,2	84,5	72,8	81,1	84,5	71,5	77,3	77,4	76,3
2020	74,4	75,5	77,0	67,4	76,8	73,5	70,8	68,5	53,1	71,8
2021	81,3	79,9	84,8	77,9	81,2	80,8	75,6	78,0	76,2	75,0
2020 3.Vj.	72,1	73,4	74,4	66,0	76,0	72,9	70,3	69,6	64,5	70,8
4.Vj.	76,3	75,9	79,1	69,6	75,4	76,0	73,2	72,0	71,4	72,7
2021 1.Vj.	77,5	77,4	80,4	71,6	78,1	77,1	72,5	74,5	72,8	73,1
2.Vj.	82,5	80,2	86,7	76,5	81,0	82,8	74,7	77,2	75,7	75,0
3.Vj.	83,0	81,3	87,0	78,8	82,5	82,0	77,8	79,7	78,8	75,4
4.Vj.	82,1	80,7	85,1	84,6	83,0	81,2	77,3	80,4	77,3	76,6
Standardisierte Erwerbslosenquote ⁴⁾										
in % der zivilen Erwerbspersonen										
2019	7,5	5,4	3,2	4,5	6,7	8,2	17,3	5,0	10,0	6,3
2020	7,8	5,6	3,8	6,8	7,8	7,8	16,3	5,6	9,2	8,1
2021	...	...	...	...	...	...	...	6,3	...	...
2021 Juli	7,6	6,2	p)	6,4	7,7	8,0	14,0	5,8	p)	9,2
Aug.	7,5	6,3	p)	5,9	7,1	7,9	13,9	5,4	p)	9,3
Sept.	7,4	6,2	p)	5,6	7,7	7,7	13,1	5,2	p)	9,2
Okt.	7,3	6,0	p)	5,2	6,7	7,6	13,3	5,2	p)	9,4
Nov.	7,2	5,9	p)	5,0	6,8	7,5	13,4	5,2	p)	9,2
Dez.	...	...	...	...	...	...	...	5,1	...	...
Harmonisierter Verbraucherpreisindex										
Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
2019	1,2	1,2	1,4	- 2,3	1,1	1,3	- 0,5	- 0,9	0,6	2,7
2020	0,3	0,4	s)	0,4	0,4	0,5	- 1,3	- 0,5	- 0,1	0,1
2021	2,6	3,2	s)	3,2	4,5	2,1	0,6	2,4	1,9	3,2
2021 Juli	2,2	1,4	s)	3,1	4,9	1,8	0,7	2,2	1,0	2,8
Aug.	3,0	4,7	s)	3,4	5,0	1,8	2,4	3,0	2,5	3,6
Sept.	3,4	3,8	s)	4,1	6,4	2,1	2,7	3,8	2,9	4,7
Okt.	4,1	5,4	s)	4,6	6,8	2,8	3,2	2,8	3,2	6,0
Nov.	4,9	7,1	s)	6,0	8,6	3,5	3,4	4,0	5,4	7,4
Dez.	5,0	6,6	s)	5,7	12,0	3,2	3,4	4,4	5,7	7,9
Staatlicher Finanzierungssaldo ⁶⁾										
in % des Bruttoinlandsprodukts										
2019	- 0,6	- 1,9	1,5	0,1	- 0,9	- 3,1	1,1	0,5	- 1,5	- 0,6
2020	- 7,2	- 9,1	- 4,3	- 5,6	- 5,5	- 9,1	- 10,1	- 4,9	- 9,6	- 4,5
2021	...	...	- 4,3	...	...	...	...	...	...	...
Staatliche Verschuldung ⁶⁾										
in % des Bruttoinlandsprodukts										
2018	85,5	99,9	61,3	8,2	59,8	97,8	186,4	63,1	134,4	37,1
2019	83,6	97,7	58,9	8,6	59,5	97,5	180,7	57,2	134,3	36,7
2020	97,3	112,8	68,7	19,0	69,5	115,0	206,3	58,4	155,6	43,2

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

meldungen und sind vorläufig. 1 Euroraum: Quartalsangaben saison- und kalenderbereinigt. 2 Verarbeitendes Gewerbe, Bergbau und Energie: arbeitstäglich bereinigt.

I. Wichtige Wirtschaftsdaten für den Euroraum

Litauen	Luxemburg	Malta	Niederlande	Österreich	Portugal	Slowakei	Slowenien	Spanien	Zypern	Zeit
Reales Bruttoinlandsprodukt 1)										
Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
4,6	3,3	5,9	2,0	1,5	2,7	2,6	3,3	2,1	5,3	2019
- 0,1	- 1,8	- 8,2	- 3,8	- 6,7	- 8,4	- 4,4	- 4,2	- 10,8	- 5,2	2020
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	2021
- 4,5	- 7,7	- 14,9	- 9,2	- 13,5	- 18,1	- 10,6	- 11,0	- 21,5	- 12,2	2020 2.Vj.
0,9	0,0	- 10,9	- 2,6	- 4,4	- 6,6	- 2,0	- 1,4	- 8,6	- 4,8	3.Vj.
0,3	0,7	- 7,8	- 2,9	- 5,7	- 6,4	- 1,8	- 3,1	- 8,8	- 4,0	4.Vj.
1,6	5,5	- 0,9	- 2,4	- 5,1	- 5,7	0,2	1,6	- 4,6	- 2,3	2021 1.Vj.
8,3	12,6	14,9	10,4	13,0	16,2	9,6	16,3	17,7	13,0	2.Vj.
4,8	5,3	9,7	5,2	5,7	4,5	1,3	5,0	3,4	5,5	3.Vj.
Industrieproduktion 2)										
Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
5,2	- 1,1	1,5	0,6	4,9	0,1	4,3	5,3	0,4	6,9	2018
3,4	- 3,1	1,1	- 0,9	- 0,1	- 2,2	0,5	2,8	0,5	4,0	2019
- 2,4	- 10,7	- 0,2	- 3,9	- 5,9	- 7,3	- 9,1	- 6,4	- 9,8	- 7,2	2020
- 7,5	- 22,3	- 7,3	- 8,2	- 16,4	- 24,5	- 28,1	- 17,5	- 24,6	- 19,9	2020 2.Vj.
- 0,3	- 7,8	- 3,0	- 4,7	- 3,3	- 1,4	- 1,5	- 3,7	- 5,3	- 4,8	3.Vj.
0,6	- 2,0	- 0,9	- 1,9	0,9	- 2,0	1,7	- 1,0	- 2,1	- 1,7	4.Vj.
12,4	4,6	- 8,4	- 0,6	3,3	- 0,6	6,5	3,4	2,7	1,0	2021 1.Vj.
23,7	23,0	14,2	10,1	24,1	24,3	35,8	24,9	27,2	21,0	2.Vj.
16,8	2,6	- 0,1	7,4	9,6	- 3,9	0,9	7,9	1,9	3,0	3.Vj.
Kapazitätsauslastung in der Industrie 3)										
in % der Vollaustattung										
77,3	79,8	77,3	84,2	86,6	78,7	87,7	84,4	80,3	63,8	2019
72,9	72,2	70,4	78,2	79,2	75,5	79,3	78,2	74,3	51,7	2020
76,5	81,9	76,8	82,1	86,9	79,8	82,1	84,5	77,6	50,6	2021
71,9	76,3	68,0	76,3	77,2	71,9	78,3	76,1	71,5	49,2	2020 3.Vj.
73,4	75,3	73,5	78,0	80,8	77,8	79,7	81,6	74,8	46,7	4.Vj.
72,4	75,6	73,7	79,2	82,2	78,4	81,4	80,9	75,7	48,6	2021 1.Vj.
77,0	88,2	81,1	82,2	87,1	80,7	83,2	85,8	78,1	49,5	2.Vj.
78,0	82,1	78,3	83,6	89,7	79,1	82,7	86,6	77,6	49,4	3.Vj.
78,4	81,8	74,1	83,3	88,5	81,0	80,9	84,6	78,9	54,9	4.Vj.
Standardisierte Erwerbslosenquote 4)										
in % der zivilen Erwerbspersonen										
6,3	5,6	3,6	3,4	4,5	6,5	5,8	4,5	14,1	7,1	2019
8,6	6,8	4,4	3,9	5,4	6,9	6,7	5,0	15,5	7,6	2020
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	2021
7,3	5,5	3,5	3,1	p)	6,0	6,7	4,5	15,0	7,2	2021 Juli
7,0	5,3	3,5	3,2	p)	5,9	6,6	4,6	14,7	6,8	Aug.
6,7	5,2	3,5	3,1	p)	5,2	6,4	4,7	14,6	6,2	Sept.
6,5	5,0	3,5	2,9	p)	5,7	6,4	4,8	14,4	6,6	Okt.
6,0	5,0	3,5	2,7	p)	5,3	6,3	4,8	14,1	6,4	Nov.
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	Dez.
Harmonisierter Verbraucherpreisindex										
Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
2,2	1,6	1,5	2,7	1,5	0,3	2,8	1,7	0,8	0,5	2019
1,1	0,0	0,8	1,1	1,4	- 0,1	2,0	- 0,3	- 0,3	- 1,1	2020
4,6	3,5	0,7	2,8	2,8	0,9	2,8	2,0	3,0	2,3	2021
4,3	3,3	0,3	1,4	2,8	1,1	2,9	2,0	2,9	2,7	2021 Juli
5,0	3,5	0,4	2,7	3,2	1,3	3,3	2,1	3,3	3,3	Aug.
6,4	4,0	0,7	3,0	3,3	1,3	4,0	2,7	4,0	3,6	Sept.
8,2	5,3	1,4	3,7	3,8	1,8	4,4	3,5	5,4	4,4	Okt.
9,3	6,3	2,4	5,9	4,1	2,6	4,8	4,9	5,5	4,7	Nov.
10,7	5,4	2,6	6,4	3,8	2,8	5,1	5,1	6,6	4,8	Dez.
Staatlicher Finanzierungssaldo 6)										
in % des Bruttoinlandsprodukts										
0,5	2,3	0,5	1,7	0,6	0,1	- 1,3	0,4	- 2,9	1,3	2019
- 7,2	- 3,5	- 9,7	- 4,2	- 8,3	- 5,8	- 5,5	- 7,7	- 11,0	- 5,7	2020
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	2021
Staatliche Verschuldung 6)										
in % des Bruttoinlandsprodukts										
33,7	20,8	43,6	52,4	74,0	121,5	49,6	70,3	97,5	98,4	2018
35,9	22,3	40,7	48,5	70,6	116,6	48,1	65,6	95,5	91,1	2019
46,6	24,8	53,4	54,3	83,2	135,2	59,7	79,8	120,0	115,3	2020

3 Verarbeitendes Gewerbe: Quartalsangaben saisonbereinigt. Datenerhebung zu Beginn des Quartals. 4 Monatsangaben saisonbereinigt. 5 Beeinflusst durch eine

befristete Mehrwertsteuersenkung von Juli bis Dezember 2020. 6 Abgrenzung gemäß Maastricht-Vertrag.

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

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

Mrd €

Zeit	I. Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet					II. Nettoforderungen gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet			III. Geldkapitalbildung bei Monetären Finanzinstituten (MFIs) im Euro-Währungsgebiet				
	insgesamt	Unternehmen und Privatpersonen		öffentliche Haushalte		insgesamt	Forderungen an das Nicht-Euro-Währungsgebiet	Verbindlichkeiten gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet	insgesamt	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten	Schuldverschreibungen mit Laufzeit von mehr als 2 Jahren (netto) ²⁾	Kapital und Rücklagen ³⁾
		zusammen	darunter Wertpapiere	zusammen	darunter Wertpapiere								
2020 April	292,3	100,6	53,7	191,7	180,7	- 105,2	16,4	121,6	- 34,2	- 9,4	- 1,1	- 4,1	- 19,7
Mai	293,9	121,5	32,2	172,4	177,1	9,2	- 41,8	- 51,0	21,3	5,5	- 0,8	- 0,8	17,4
Juni	136,5	- 15,7	15,4	152,2	160,5	68,5	- 145,3	- 213,8	- 0,7	- 6,2	- 1,2	- 8,4	15,1
Juli	155,4	75,4	28,2	80,0	79,4	- 35,1	89,6	124,7	0,4	1,5	- 0,1	- 7,1	6,1
Aug.	84,3	25,6	17,2	58,7	66,7	1,6	- 18,0	- 19,6	13,1	9,6	- 0,4	- 11,5	15,5
Sept.	84,4	- 2,8	- 2,9	87,2	86,3	45,9	- 26,7	- 72,6	10,6	- 11,0	- 0,2	19,4	2,5
Okt.	69,9	30,9	- 4,7	39,0	33,1	- 26,7	87,6	114,3	- 17,3	- 4,3	- 0,4	- 29,7	17,1
Nov.	117,5	72,8	29,1	44,6	45,3	- 30,4	91,8	122,2	4,8	13,2	- 0,5	- 10,7	2,7
Dez.	- 3,7	- 1,1	29,9	- 2,6	6,2	- 46,9	- 194,4	- 147,5	9,2	- 5,5	- 0,5	- 14,4	29,5
2021 Jan.	133,3	30,2	4,3	103,2	94,1	- 38,8	162,4	123,6	- 36,3	- 9,2	0,1	- 16,0	- 11,1
Febr.	99,8	33,8	9,0	66,0	72,7	- 14,7	28,9	43,6	- 1,2	- 5,7	- 0,5	- 2,4	7,3
März	176,0	100,7	8,5	75,3	74,0	- 5,9	- 6,7	- 0,7	12,1	- 9,0	- 0,3	1,2	20,3
April	55,8	13,2	8,6	42,6	29,0	- 11,4	104,5	115,9	- 36,9	- 23,9	- 0,1	- 7,5	- 5,4
Mai	125,0	48,3	15,3	76,6	77,6	2,6	24,5	21,8	- 23,5	- 1,2	- 0,2	- 15,1	- 6,9
Juni	94,5	37,2	0,8	57,3	58,6	9,2	- 74,4	- 83,7	26,8	- 6,1	- 0,4	- 4,2	37,6
Juli	114,0	57,2	8,2	56,8	50,3	- 3,4	78,2	81,6	3,8	- 4,7	- 0,6	9,3	- 0,2
Aug.	35,3	- 16,4	- 7,5	51,7	60,9	- 3,2	141,0	144,2	- 6,0	- 7,3	- 0,4	- 7,0	8,8
Sept.	105,9	73,1	3,8	32,8	41,5	- 39,7	- 59,0	- 19,2	15,4	- 4,5	- 0,4	8,4	11,9
Okt.	81,5	69,2	21,6	12,3	18,4	- 9,2	191,7	200,9	11,4	- 10,5	- 0,7	16,8	5,8
Nov.	167,8	99,3	0,1	68,4	69,4	- 45,1	7,3	52,4	- 6,1	- 11,6	- 0,7	1,5	4,7

b) Deutscher Beitrag

Zeit	I. Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet					II. Nettoforderungen gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet			III. Geldkapitalbildung bei Monetären Finanzinstituten (MFIs) im Euro-Währungsgebiet				
	insgesamt	Unternehmen und Privatpersonen		öffentliche Haushalte		insgesamt	Forderungen an das Nicht-Euro-Währungsgebiet	Verbindlichkeiten gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet	insgesamt	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten	Schuldverschreibungen mit Laufzeit von mehr als 2 Jahren (netto) ²⁾	Kapital und Rücklagen ³⁾
		zusammen	darunter: Wertpapiere	zusammen	darunter: Wertpapiere								
2020 April	33,0	16,0	1,3	16,9	14,8	- 28,8	8,9	37,6	- 23,8	- 5,1	- 0,8	- 2,1	- 15,8
Mai	58,3	27,1	10,0	31,2	32,7	11,7	- 22,1	- 33,8	2,3	- 1,5	- 0,4	- 1,2	5,4
Juni	26,4	2,6	3,5	23,7	25,9	- 45,6	- 20,9	24,7	- 7,9	- 7,1	- 1,0	- 7,9	8,1
Juli	25,9	13,8	0,3	12,2	10,3	9,4	- 9,7	- 19,1	- 3,0	- 6,9	- 0,6	1,2	3,3
Aug.	9,3	7,5	1,9	1,8	7,9	5,6	- 8,1	- 13,7	- 5,2	- 2,2	- 0,4	- 4,4	1,8
Sept.	22,6	4,6	1,3	18,1	15,8	- 34,8	22,9	57,8	10,4	- 3,4	- 0,4	5,1	9,1
Okt.	48,7	22,1	6,6	26,7	23,9	30,1	- 16,6	- 46,8	- 2,0	- 0,5	- 0,4	- 4,5	3,4
Nov.	44,0	19,6	4,5	24,5	26,0	- 15,1	7,4	22,5	0,6	- 1,5	- 0,4	0,2	2,3
Dez.	- 0,9	7,5	3,6	- 8,4	- 4,6	- 107,2	- 35,1	72,1	- 7,5	- 1,3	- 0,3	- 7,1	1,2
2021 Jan.	30,1	12,1	3,1	18,1	18,1	41,7	79,7	38,0	- 11,4	- 2,9	- 0,6	- 1,6	- 6,4
Febr.	29,8	18,8	4,6	11,1	13,4	26,3	7,0	- 19,3	0,8	- 1,8	- 0,3	4,3	- 1,4
März	54,1	35,8	1,8	18,3	19,5	- 61,9	1,9	63,9	3,5	- 3,5	- 0,3	7,1	0,2
April	11,4	0,5	2,4	10,8	7,0	67,3	25,3	- 42,0	9,3	- 2,4	- 0,3	6,4	5,6
Mai	33,4	16,8	3,2	16,6	18,9	- 35,0	- 10,9	24,1	- 10,3	- 2,8	- 0,1	- 7,3	0,0
Juni	30,0	8,7	2,4	21,4	22,3	- 36,1	- 5,3	30,8	3,2	- 3,4	- 0,2	- 7,3	14,1
Juli	42,9	22,4	2,2	20,4	18,4	42,8	- 14,6	- 57,4	5,1	- 1,8	- 0,3	4,3	2,8
Aug.	28,5	16,6	1,6	11,9	15,7	- 18,0	18,2	36,2	2,0	- 0,5	- 0,2	0,9	1,9
Sept.	33,1	16,7	5,4	16,4	16,5	- 92,2	- 0,7	91,5	3,8	- 2,2	- 0,2	2,6	3,6
Okt.	37,8	34,7	7,2	3,0	- 0,6	47,0	47,6	0,7	18,6	1,4	- 0,2	15,6	1,8
Nov.	54,1	28,8	3,2	25,3	27,9	- 60,3	- 4,5	55,9	5,0	- 0,5	- 0,2	4,7	1,1

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

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

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

a) Euroraum

IV. Einlagen von Zentralstaaten	V. Sonstige Einflüsse			VI. Geldmenge M3 (Saldo I + II - III - IV - V)										Zeit	
	insgesamt 4)	darunter: Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit/Forderung aus der Begebung von Banknoten	insgesamt	Geldmenge M2						Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren 5)	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten 5) 6)	Repo-geschäfte	Geldmarkt-fondsanteile (netto) 2) 7) 8)		Schuldverschreibungen mit Laufzeit bis zu 2 Jahren (einschl. Geldmarktpap.) (netto) 2) 7)
				Geldmenge M1			täglich fällige Einlagen 5)	Bargeldumlauf	zusammen						
				insgesamt	zusammen	zusammen									
72,1	- 21,0	0,0	166,4	174,9	175,2	20,4	154,8	- 15,0	14,7	- 4,6	16,1	- 16,0	2020 April		
100,9	- 46,0	0,0	217,9	226,3	189,5	20,1	169,5	16,8	19,9	- 9,6	- 0,6	- 8,5	2020 Mai		
123,2	38,2	0,0	81,6	79,0	88,5	13,1	75,4	- 20,5	10,9	- 42,7	14,3	- 6,3	2020 Juni		
- 6,2	- 62,4	0,0	185,3	150,9	125,1	14,3	110,8	20,1	5,8	18,1	29,8	- 10,4	2020 Juli		
40,7	5,8	0,0	18,2	35,3	44,8	5,9	38,9	- 18,6	9,1	- 4,8	- 0,1	- 4,2	2020 Aug.		
20,2	42,0	0,0	88,0	82,3	63,7	3,5	60,1	16,7	1,9	- 29,5	8,2	- 3,5	2020 Sept.		
- 17,2	- 40,0	0,0	108,9	85,9	100,7	7,8	93,0	- 17,3	2,5	5,3	14,1	12,5	2020 Okt.		
- 98,5	52,3	0,0	129,4	125,2	152,4	11,8	140,6	- 35,2	8,1	- 0,7	1,1	3,2	2020 Nov.		
- 128,1	- 52,0	0,0	138,3	128,3	117,1	20,8	96,2	10,6	0,6	- 24,7	20,1	- 3,5	2020 Dez.		
78,3	33,3	0,0	69,1	32,3	44,5	2,6	41,9	- 30,6	18,4	29,9	18,5	5,7	2021 Jan.		
30,4	5,2	0,0	52,6	65,4	71,8	7,3	64,5	- 18,0	11,6	2,8	- 30,7	13,1	2021 Febr.		
19,6	73,3	0,0	83,3	101,6	82,6	10,5	72,2	7,3	11,7	- 18,6	- 4,7	- 13,3	2021 März		
- 32,3	14,1	0,0	94,5	69,1	88,9	8,5	80,4	- 27,9	8,1	15,3	8,9	6,8	2021 April		
- 8,5	49,0	0,0	110,1	115,6	116,7	13,2	103,5	- 11,7	10,7	- 4,1	- 8,9	8,1	2021 Mai		
16,8	- 4,3	0,0	74,0	88,1	119,7	10,5	109,2	- 33,9	2,3	- 10,8	- 8,4	- 4,6	2021 Juni		
0,4	- 54,5	0,0	151,2	113,4	103,2	14,6	88,6	10,5	- 0,3	17,4	22,6	7,4	2021 Juli		
26,6	- 8,8	0,0	28,4	33,4	32,3	1,6	30,7	- 2,5	3,6	- 12,4	5,3	- 5,9	2021 Aug.		
6,5	- 0,3	0,0	30,8	60,3	76,0	5,2	70,8	- 16,5	0,8	12,6	- 31,1	2,6	2021 Sept.		
- 2,4	- 73,7	0,0	136,1	84,4	70,3	6,8	63,5	19,1	- 5,0	13,2	31,4	8,0	2021 Okt.		
- 47,6	90,6	0,0	81,2	74,9	92,8	6,0	86,8	- 18,6	0,7	- 4,2	22,9	- 7,8	2021 Nov.		

b) Deutscher Beitrag

IV. Einlagen von Zentralstaaten	V. Sonstige Einflüsse			VI. Geldmenge M3, ab Januar 2002 ohne Bargeldumlauf (Saldo I + II - III - IV - V) 10)										Zeit	
	insgesamt	darunter: Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit/Forderung aus der Begebung von Banknoten 9) 11)	Bargeldumlauf (bis Dezember 2001 in der Geldmenge M3 enthalten)	Komponenten der Geldmenge						Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten 6)	Repo-geschäfte	Geldmarkt-fondsanteile (netto) 7) 8)		Schuldverschreibungen mit Laufzeit bis zu 2 Jahren (einschl. Geldmarktpapiere) (netto) 7)
				insgesamt	täglich fällige Einlagen	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten 6)	Repo-geschäfte	Geldmarkt-fondsanteile (netto) 7) 8)						
17,9	8,6	3,2	4,3	1,5	9,9	- 8,1	0,1	1,7	- 0,1	1,9	- 0,1	- 1,9	2020 April		
28,6	- 9,3	0,3	5,3	48,4	43,4	6,2	0,3	- 1,0	- 0,1	0,4	- 0,1	- 0,4	2020 Mai		
57,8	- 69,3	- 0,4	4,7	0,1	9,9	- 7,7	0,1	- 1,6	- 0,2	0,3	- 0,2	- 0,3	2020 Juni		
14,2	- 11,1	2,4	3,9	35,2	27,4	8,6	- 1,1	1,3	- 0,2	0,8	- 0,2	0,8	2020 Juli		
21,0	- 14,2	3,8	0,9	13,3	18,6	- 4,9	0,2	- 0,4	0,3	0,3	- 0,3	0,3	2020 Aug.		
15,3	- 58,3	2,7	0,6	20,4	26,2	- 5,2	- 0,1	- 0,4	0,2	0,2	- 0,2	0,2	2020 Sept.		
- 20,0	70,5	2,4	1,7	30,3	30,6	- 0,1	- 0,0	0,2	- 0,6	1,0	- 0,6	1,0	2020 Okt.		
- 12,7	3,6	1,3	3,0	37,4	49,3	- 14,3	0,3	3,3	- 0,3	0,9	- 0,3	0,9	2020 Nov.		
- 22,9	- 73,4	2,4	5,6	- 4,3	- 5,8	- 1,7	1,3	3,1	0,1	1,3	0,1	- 1,3	2020 Dez.		
- 40,3	95,7	1,1	0,9	27,8	45,9	- 14,8	1,6	- 3,8	- 0,0	1,1	- 0,0	- 1,1	2021 Jan.		
15,4	29,1	2,3	1,5	10,8	20,3	- 8,5	1,2	- 2,4	- 0,0	0,3	- 0,0	0,3	2021 Febr.		
- 2,3	- 38,0	2,5	2,7	29,1	24,3	- 0,6	0,1	5,0	0,5	0,1	- 0,5	0,1	2021 März		
- 7,4	71,2	0,7	2,6	5,5	13,9	- 5,2	0,7	- 3,4	- 0,1	0,4	- 0,1	- 0,4	2021 April		
18,8	- 44,9	3,0	2,9	34,8	27,8	2,8	0,6	1,7	- 0,1	2,0	- 0,1	2,0	2021 Mai		
6,0	- 14,0	3,1	2,3	- 1,2	7,1	- 8,0	- 0,4	- 0,2	0,1	0,3	0,1	0,3	2021 Juni		
- 12,0	75,2	4,2	3,7	17,4	21,2	- 4,1	- 0,3	0,6	- 0,1	0,1	- 0,1	0,1	2021 Juli		
0,7	- 13,2	2,9	0,2	21,0	20,4	- 1,6	- 0,3	0,1	- 0,0	2,3	0,0	2,3	2021 Aug.		
7,1	- 77,3	4,6	0,8	7,3	7,6	- 1,3	- 0,6	1,5	- 0,0	0,1	- 0,0	0,1	2021 Sept.		
- 3,9	53,7	3,3	1,6	16,4	3,9	- 13,0	- 0,4	- 0,4	- 0,1	0,4	- 0,1	0,4	2021 Okt.		
7,4	- 42,4	3,7	1,2	23,8	40,8	- 12,4	- 0,1	- 4,7	- 0,3	0,4	- 0,3	0,4	2021 Nov.		

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

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

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

Passiva											Stand am Monatsende
Bargeld- umlauf 4)	Einlagen von Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet										
	insgesamt	darunter: auf Euro 5)	Unternehmen und Privatpersonen								
			zusammen	täglich fällig	mit vereinbarter Laufzeit			mit vereinbarter Kündigungsfrist 6)			
		bis zu 1 Jahr			von über 1 Jahr bis zu 2 Jahren	von mehr als 2 Jahren	bis zu 3 Monaten	von mehr als 3 Monaten			
Euroraum (Mrd €) 1)											
1 208,2	13 292,6	12 422,6	12 487,1	7 283,5	758,7	201,3	1 883,2	2 311,1	49,4	2019 Okt.	
1 215,1	13 389,0	12 520,8	12 572,5	7 386,6	740,9	200,6	1 885,5	2 310,4	48,6	Nov.	
1 231,5	13 311,4	12 508,3	12 583,4	7 391,7	738,4	200,1	1 892,8	2 314,1	46,2	Dez.	
1 224,1	13 359,6	12 460,6	12 555,5	7 362,8	734,5	200,1	1 891,0	2 322,3	44,7	2020 Jan.	
1 229,3	13 477,0	12 528,5	12 615,6	7 430,6	731,6	198,6	1 888,7	2 322,0	44,1	Febr.	
1 253,1	13 775,3	12 782,4	12 903,7	7 698,1	759,4	192,1	1 883,4	2 327,6	43,1	März	
1 273,5	13 996,0	12 953,0	13 065,1	7 852,4	762,3	188,2	1 876,7	2 343,4	42,1	April	
1 293,5	14 302,8	13 164,0	13 264,9	8 009,7	779,7	188,4	1 881,9	2 363,7	41,4	Mai	
1 306,6	14 478,2	13 208,9	13 310,8	8 066,5	763,6	186,8	1 877,8	2 375,5	40,6	Juni	
1 320,9	14 592,9	13 276,6	13 363,7	8 090,1	783,2	186,3	1 882,5	2 381,1	40,4	Juli	
1 326,8	14 668,1	13 304,3	13 391,2	8 117,1	767,8	184,4	1 892,0	2 390,0	40,0	Aug.	
1 330,3	14 758,4	13 361,0	13 467,6	8 175,8	781,0	195,4	1 883,6	2 392,0	39,8	Sept.	
1 338,1	14 814,8	13 431,7	13 545,6	8 266,0	783,3	181,9	1 880,4	2 394,6	39,4	Okt.	
1 349,9	14 813,0	13 527,2	13 621,6	8 358,3	756,5	179,6	1 885,7	2 402,5	39,0	Nov.	
1 370,7	14 772,9	13 620,6	13 728,8	8 459,6	772,0	176,9	1 877,6	2 404,2	38,5	Dez.	
1 373,3	14 873,9	13 631,3	13 752,9	8 505,4	743,9	173,8	1 870,6	2 421,0	38,1	2021 Jan.	
1 380,6	14 957,8	13 678,6	13 807,8	8 569,5	733,7	169,2	1 865,1	2 432,5	37,7	Febr.	
1 391,1	15 076,4	13 757,0	13 913,7	8 654,9	753,5	164,3	1 858,8	2 444,8	37,4	März	
1 399,6	15 061,0	13 775,3	13 936,1	8 727,0	731,8	159,5	1 827,5	2 453,0	37,3	April	
1 412,8	15 147,4	13 870,8	14 018,1	8 811,1	724,4	155,5	1 826,2	2 463,6	37,1	Mai	
1 423,2	15 241,8	13 943,4	14 091,3	8 917,7	698,2	150,4	1 822,0	2 466,2	36,8	Juni	
1 437,5	15 335,4	14 017,2	14 185,7	9 006,7	705,9	153,6	1 817,0	2 466,2	36,3	Juli	
1 439,1	15 386,3	14 039,3	14 196,7	9 030,0	707,3	151,2	1 809,9	2 462,4	35,9	Aug.	
1 444,3	15 442,5	14 075,3	14 239,7	9 092,9	701,1	140,0	1 806,7	2 463,3	35,6	Sept.	
1 450,1	15 504,3	14 138,4	14 312,0	9 165,8	708,9	148,0	1 795,6	2 458,8	34,9	Okt.	
1 456,2	15 518,0	14 187,2	14 344,7	9 223,5	698,5	143,1	1 785,5	2 459,8	34,3	Nov.	
Deutscher Beitrag (Mrd €)											
277,6	3 848,5	3 734,8	3 571,5	2 240,3	148,6	31,2	575,2	539,9	36,4	2019 Okt.	
278,4	3 874,7	3 753,7	3 580,0	2 257,7	143,0	30,8	573,7	539,2	35,6	Nov.	
281,8	3 863,9	3 744,4	3 574,3	2 250,5	144,8	31,0	573,5	540,0	34,5	Dez.	
281,2	3 850,4	3 733,8	3 572,3	2 255,2	145,3	31,0	570,6	537,2	33,0	2020 Jan.	
281,3	3 890,4	3 750,4	3 576,3	2 265,3	142,0	31,3	569,8	535,4	32,5	Febr.	
282,2	3 982,8	3 830,4	3 655,2	2 346,4	147,3	30,5	567,2	532,0	31,8	März	
286,5	3 997,3	3 828,9	3 665,7	2 359,6	149,2	30,0	563,6	532,2	31,1	April	
291,8	4 080,7	3 885,8	3 710,9	2 396,9	158,3	29,0	563,6	532,5	30,7	Mai	
296,5	4 132,2	3 873,6	3 711,6	2 408,7	152,1	29,6	559,0	532,6	29,7	Juni	
300,4	4 170,7	3 880,3	3 716,8	2 409,9	163,5	30,0	552,8	531,5	29,2	Juli	
301,3	4 202,4	3 889,9	3 720,2	2 419,2	159,3	30,1	551,3	531,6	28,8	Aug.	
301,9	4 235,6	3 905,7	3 745,0	2 445,3	160,3	30,3	549,2	531,5	28,4	Sept.	
303,6	4 245,3	3 935,3	3 781,4	2 476,4	165,4	30,5	549,7	531,5	28,0	Okt.	
306,6	4 260,2	3 961,8	3 804,4	2 507,7	157,7	30,6	549,0	531,8	27,6	Nov.	
312,2	4 228,5	3 954,1	3 801,5	2 500,9	160,3	31,0	548,8	533,1	27,3	Dez.	
313,1	4 218,7	3 980,7	3 829,7	2 541,7	147,0	31,0	548,5	534,8	26,8	2021 Jan.	
314,6	4 245,1	3 990,0	3 837,4	2 555,8	141,0	31,1	547,0	536,0	26,4	Febr.	
317,3	4 264,3	4 011,8	3 863,4	2 579,8	145,1	31,7	544,6	536,1	26,1	März	
319,9	4 262,2	4 013,0	3 874,5	2 594,4	143,0	31,9	542,5	536,8	25,8	April	
322,8	4 308,8	4 040,3	3 895,1	2 613,5	146,0	32,2	540,4	537,4	25,7	Mai	
325,1	4 311,0	4 035,3	3 890,5	2 619,4	139,3	31,9	537,5	537,0	25,5	Juni	
328,8	4 313,9	4 047,3	3 911,3	2 645,8	136,0	31,4	536,0	536,7	25,2	Juli	
329,0	4 333,1	4 065,2	3 923,1	2 659,1	135,6	31,3	535,7	536,4	25,0	Aug.	
329,8	4 340,5	4 064,1	3 919,8	2 662,1	132,2	31,2	533,6	535,8	24,8	Sept.	
331,4	4 354,3	4 080,9	3 950,3	2 681,4	143,0	31,1	534,8	535,5	24,6	Okt.	
332,6	4 390,5	4 106,8	3 968,0	2 710,9	132,5	30,1	534,7	535,5	24,3	Nov.	

Eurosystem gewählten Rechnungslegungsverfahren (siehe dazu Anm. 2 zum Banknotenumlauf in Tabelle III.2). Das von der Bundesbank tatsächlich in Umlauf gebrachte Bargeldvolumen lässt sich durch Addition mit der Position "Intra-Eurosystem-Verbind-

lichkeit/Forderung aus der Begebung von Banknoten" ermitteln (siehe "sonstige Passivpositionen"). 5 Ohne Einlagen von Zentralstaaten. 6 In Deutschland nur Spareinlagen.

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

3. Liquiditätsposition des Bankensystems *) Bestände

Mrd €; Periodendurchschnitte errechnet aus Tageswerten

Ende der Mindest- reserve- Erfüllungs- periode 1)	Liquiditätszuführende Faktoren					Liquiditätsabschöpfende Faktoren					Guthaben der Kredit- institute auf Giro- konten (einschl. Mindest- reserven) 7)	Basisgeld 8)
	Nettoaktiva in Gold und Devisen	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems				Einlage- fazilität	Sonstige liquiditäts- ab- schöpfende Geschäfte 4)	Bank- noten- umlauf 5)	Einlagen von Zentral- regierungen	Sonstige Faktoren (netto) 6)		
		Haupt- refinan- zierungs- geschäfte	Länger- fristige Refinan- zierungs- geschäfte	Spitzen- refinan- zierungs- fazilität	Sonstige liquiditäts- zuführende Geschäfte 3)							
Eurosystem 2)												
2019 Dez.	773,3	1,8	663,7	0,0	2 618,8	257,9	0,0	1 262,9	226,6	648,1	1 662,1	3 182,9
2020 Jan.	768,6	2,9	616,1	0,0	2 639,1	254,6	0,0	1 282,2	211,8	654,3	1 623,7	3 160,6
Febr.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
März	767,1	1,4	615,9	0,0	2 666,7	244,6	0,0	1 277,1	268,6	618,4	1 642,3	3 164,1
April	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Mai	926,3	0,6	865,7	0,0	2 784,2	271,8	0,0	1 321,9	374,4	788,6	1 820,2	3 413,8
Juni	950,4	0,3	984,2	0,0	2 986,9	299,9	0,0	1 347,9	477,1	830,5	1 966,5	3 614,4
Juli	871,3	0,8	1 401,5	0,0	3 168,2	356,0	0,0	1 365,7	671,2	703,1	2 345,9	4 067,5
Aug.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Sept.	865,9	1,3	1 593,2	0,0	3 323,6	413,2	0,0	1 381,2	712,9	651,0	2 625,7	4 420,1
Okt.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Nov.	864,4	1,3	1 707,8	0,0	3 475,8	460,7	0,0	1 389,1	749,0	653,5	2 797,0	4 646,8
Dez.	865,1	0,5	1 754,4	0,0	3 614,7	535,4	0,0	1 403,9	647,0	687,7	2 960,7	4 900,0
2021 Jan.	848,6	0,3	1 792,6	0,0	3 712,9	586,9	0,0	1 429,4	530,3	778,4	3 029,4	5 045,7
Febr.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
März	834,9	0,4	1 792,4	0,0	3 825,1	598,0	0,0	1 433,4	595,8	667,9	3 157,7	5 189,1
April	816,7	0,3	2 054,6	0,0	3 951,4	676,4	0,0	1 447,7	644,5	633,4	3 421,1	5 545,2
Mai	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Juni	809,8	0,2	2 107,0	0,0	4 092,7	706,5	0,0	1 465,8	586,7	659,1	3 591,7	5 763,9
Juli	821,7	0,1	2 196,0	0,0	4 244,5	736,6	0,0	1 485,8	652,3	734,5	3 653,1	5 875,5
Aug.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Sept.	826,7	0,2	2 213,2	0,0	4 378,9	766,6	0,0	1 499,9	635,7	790,4	3 726,2	5 992,8
Okt.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Nov.	835,1	0,2	2 209,9	0,0	4 512,3	738,5	0,0	1 507,4	671,3	833,7	3 806,5	6 052,4
Dez.	839,2	0,2	2 208,8	0,0	4 655,6	745,0	0,0	1 521,4	628,3	965,7	3 843,3	6 109,7
Deutsche Bundesbank												
2019 Dez.	186,9	0,4	82,4	0,0	566,1	82,2	0,0	307,6	55,9	- 135,3	525,4	915,3
2020 Jan.	186,0	0,9	74,0	0,0	567,9	73,6	0,0	311,7	52,7	- 95,7	486,5	871,8
Febr.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
März	185,0	0,4	74,0	0,0	573,7	65,4	0,0	311,2	64,4	- 125,0	517,1	893,7
April	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Mai	238,0	0,2	106,8	0,0	585,3	76,3	0,0	324,1	102,0	- 174,5	602,8	1 003,2
Juni	248,7	0,1	122,5	0,0	623,1	85,0	0,0	326,4	137,6	- 172,6	618,1	1 029,5
Juli	222,1	0,5	235,2	0,0	655,9	108,2	0,0	331,5	205,0	- 238,1	707,1	1 146,8
Aug.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Sept.	212,1	0,8	284,0	0,0	692,0	136,0	0,0	336,4	239,6	- 298,0	774,8	1 247,3
Okt.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Nov.	212,1	0,7	319,5	0,0	729,0	145,5	0,0	338,1	254,7	- 302,9	826,0	1 309,6
Dez.	213,0	0,3	333,9	0,0	768,7	166,6	0,0	341,2	217,9	- 294,5	884,7	1 392,5
2021 Jan.	208,3	0,1	341,1	0,0	791,3	178,9	0,0	347,3	189,4	- 252,8	878,0	1 404,2
Febr.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
März	205,3	0,1	341,0	0,0	816,9	177,5	0,0	348,3	172,7	- 298,0	962,8	1 488,6
April	198,0	0,0	407,3	0,0	845,8	203,0	0,0	351,7	187,4	- 300,4	1 008,9	1 563,5
Mai	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Juni	194,3	0,0	420,5	0,0	884,3	208,5	0,0	356,8	187,3	- 301,9	1 046,7	1 612,0
Juli	197,4	0,0	434,3	0,0	918,5	204,2	0,0	362,0	206,8	- 270,8	1 046,2	1 612,4
Aug.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Sept.	199,0	0,1	436,7	0,0	950,8	210,7	0,0	365,0	204,3	- 240,8	1 045,3	1 621,0
Okt.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Nov.	200,3	0,1	439,1	0,0	978,5	204,4	0,0	367,4	217,7	- 235,2	1 061,6	1 633,3
Dez.	201,3	0,0	440,3	0,0	1 015,8	206,4	0,0	370,9	220,4	- 219,4	1 077,1	1 654,4

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen. * Die Liquiditätsposition des Bankensystems besteht aus den Euro-Guthaben auf den Girokonten der Kreditinstitute des Euro-Währungsgebiets beim Eurosystem. Die Angaben sind dem konsolidierten Ausweis des Eurosystems bzw. dem Ausweis der Bundesbank entnommen. 1 Werte sind Tagesdurchschnitte der in dem jeweiligen Monat endenden Mindestreserve-Erfüllungsperiode. Seit Umstellung auf den neuen, sechswöchigen Zyklus der geldpolitischen EZB-Ratssitzungen endet nicht in jedem Monat eine Mindestreserve-Erfüllungsperiode.

In diesen Fällen gibt es keine Werte. 2 Quelle: EZB. 3 Einschl. der geldpolitischen Wertpapierankaufprogramme des Eurosystems. 4 Ab Aug. 2009 einschl. der durch Devisen-swapgeschäfte des Eurosystems abgeschöpften Liquidität. 5 Ab 2002 Euro-Banknoten sowie noch im Umlauf befindliche, von den nationalen Zentralbanken des Eurosystems ausgegebene Banknoten. Entsprechend dem vom Eurosystem gewählten Rechnungslegungsverfahren für die Ausgabe von Euro-Banknoten wird der EZB auf monatlicher Basis ein Anteil von 8% des Gesamtwerts des Euro-Banknotenumschlages zugeteilt.

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

Veränderungen

Liquiditätszuführende Faktoren					Liquiditätsabschöpfende Faktoren					Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten (einschl. Mindestreserven) 7)	Basisgeld 8)	Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode 1)
Nettoaktiva in Gold und Devisen	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems				Einlagefazilität	Sonstige liquiditätsabschöpfende Geschäfte 4)	Banknoten-umlauf 5)	Einlagen von Zentralregierungen	Sonstige Faktoren (netto) 6)			
	Hauptrefinanzierungsgeschäfte	Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Spitzenrefinanzierungsfazilität	Sonstige liquiditätszuführende Geschäfte 3)								
Eurosystem 2)												
+ 14,8	- 0,2	- 4,8	± 0,0	+ 10,1	- 198,7	± 0,0	+ 10,2	- 72,0	+ 6,8	+ 273,6	+ 85,1	2019 Dez.
- 4,7	+ 1,1	- 47,6	± 0,0	+ 20,3	- 3,3	± 0,0	+ 19,3	- 14,8	+ 6,2	- 38,4	- 22,3	2020 Jan.
- 1,5	- 1,5	- 0,2	± 0,0	+ 27,6	- 10,0	± 0,0	- 5,1	+ 56,8	- 35,9	+ 18,6	+ 3,5	Febr.
												März
+ 159,2	- 0,8	+ 249,8	± 0,0	+ 117,5	+ 27,2	± 0,0	+ 44,8	+105,8	+ 170,2	+ 177,9	+ 249,7	April
+ 24,1	- 0,3	+ 118,5	± 0,0	+ 202,7	+ 28,1	± 0,0	+ 26,0	+102,7	+ 41,9	+ 146,3	+ 200,6	Mai
- 79,1	+ 0,5	+ 417,3	± 0,0	+ 181,3	+ 56,1	± 0,0	+ 17,8	+194,1	- 127,4	+ 379,4	+ 453,1	Juni
- 5,4	+ 0,5	+ 191,7	± 0,0	+ 155,4	+ 57,2	± 0,0	+ 15,5	+ 41,7	- 52,1	+ 279,8	+ 352,6	Juli
												Aug.
- 1,5	± 0,0	+ 114,6	± 0,0	+ 152,2	+ 47,5	± 0,0	+ 7,9	+ 36,1	+ 2,5	+ 171,3	+ 226,7	Sept.
+ 0,7	- 0,8	+ 46,6	± 0,0	+ 138,9	+ 74,7	± 0,0	+ 14,8	-102,0	+ 34,2	+ 163,7	+ 253,2	Okt.
- 16,5	- 0,2	+ 38,2	± 0,0	+ 98,2	+ 51,5	± 0,0	+ 25,5	-116,7	+ 90,7	+ 68,7	+ 145,7	Nov.
- 13,7	+ 0,1	- 0,2	± 0,0	+ 112,2	+ 11,1	± 0,0	+ 4,0	+ 65,5	- 110,5	+ 128,3	+ 143,4	Dez.
- 18,2	- 0,1	+ 262,2	± 0,0	+ 126,3	+ 78,4	± 0,0	+ 14,3	+ 48,7	- 34,5	+ 263,4	+ 356,1	2021 Jan.
- 6,9	- 0,1	+ 52,4	± 0,0	+ 141,3	+ 30,1	± 0,0	+ 18,1	- 57,8	+ 25,7	+ 170,6	+ 218,7	Febr.
+ 11,9	- 0,1	+ 89,0	± 0,0	+ 151,8	+ 30,1	± 0,0	+ 20,0	+ 65,6	+ 75,4	+ 61,4	+ 111,6	März
+ 5,0	+ 0,1	+ 17,2	± 0,0	+ 134,4	+ 30,0	± 0,0	+ 14,1	- 16,6	+ 55,9	+ 73,1	+ 117,3	April
+ 8,4	± 0,0	- 3,3	± 0,0	+ 133,4	- 28,1	± 0,0	+ 7,5	+ 35,6	+ 43,3	+ 80,3	+ 59,6	Mai
+ 4,1	± 0,0	- 1,1	± 0,0	+ 143,3	+ 6,5	± 0,0	+ 14,0	- 43,0	+ 132,0	+ 36,8	+ 57,3	Juni
												Juli
												Aug.
												Sept.
												Okt.
												Nov.
												Dez.
Deutsche Bundesbank												
+ 4,1	+ 0,0	- 0,4	+ 0,0	+ 6,1	- 69,3	± 0,0	+ 1,1	- 14,9	+ 24,1	+ 68,8	+ 0,6	2019 Dez.
- 0,9	+ 0,4	- 8,5	+ 0,0	+ 1,8	- 8,6	± 0,0	+ 4,1	- 3,2	+ 39,6	- 38,9	- 43,5	2020 Jan.
- 1,0	- 0,5	+ 0,0	- 0,0	+ 5,8	- 8,2	± 0,0	- 0,5	+ 11,7	- 29,3	+ 30,7	+ 21,9	Febr.
												März
+ 53,0	- 0,2	+ 32,9	- 0,0	+ 11,6	+ 10,9	± 0,0	+ 12,9	+ 37,6	- 49,6	+ 85,6	+ 109,5	April
+ 10,7	- 0,1	+ 15,7	+ 0,0	+ 37,8	+ 8,7	± 0,0	+ 2,3	+ 35,6	+ 2,0	+ 15,3	+ 26,3	Mai
- 26,6	+ 0,4	+ 112,6	- 0,0	+ 32,8	+ 23,2	± 0,0	+ 5,1	+ 67,5	- 65,5	+ 89,0	+ 117,3	Juni
- 10,0	+ 0,3	+ 48,9	+ 0,0	+ 36,1	+ 27,9	± 0,0	+ 5,0	+ 34,6	- 59,9	+ 67,6	+ 100,5	Juli
												Aug.
+ 0,0	- 0,1	+ 35,5	- 0,0	+ 37,0	+ 9,5	± 0,0	+ 1,7	+ 15,0	- 5,0	+ 51,2	+ 62,3	Sept.
+ 0,9	- 0,4	+ 14,4	+ 0,0	+ 39,8	+ 21,1	± 0,0	+ 3,1	- 36,8	+ 8,4	+ 58,7	+ 82,9	Okt.
- 4,7	- 0,2	+ 7,1	+ 0,0	+ 22,6	+ 12,3	± 0,0	+ 6,1	- 28,5	+ 41,7	- 6,7	+ 11,7	Nov.
- 3,0	- 0,0	- 0,1	- 0,0	+ 25,6	- 1,4	± 0,0	+ 1,0	- 16,7	- 45,2	+ 84,8	+ 84,4	Dez.
- 7,3	- 0,1	+ 66,3	+ 0,0	+ 28,8	+ 25,5	± 0,0	+ 3,4	+ 14,7	- 2,4	+ 46,0	+ 74,9	2021 Jan.
- 3,7	+ 0,0	+ 13,2	+ 0,0	+ 38,6	+ 5,5	± 0,0	+ 5,1	- 0,1	- 1,5	+ 37,9	+ 48,5	Febr.
+ 3,1	- 0,0	+ 13,8	- 0,0	+ 34,2	- 4,3	± 0,0	+ 5,2	+ 19,4	+ 31,1	- 0,5	+ 0,4	März
+ 1,6	+ 0,1	+ 2,4	+ 0,0	+ 32,3	+ 6,5	± 0,0	+ 3,0	- 2,5	+ 29,9	- 0,9	+ 8,6	April
												Mai
												Juni
												Juli
												Aug.
												Sept.
												Okt.
+ 1,3	+ 0,0	+ 2,4	- 0,0	+ 27,8	- 6,4	± 0,0	+ 2,4	+ 13,4	+ 5,7	+ 16,3	+ 12,3	Nov.
+ 1,0	- 0,1	+ 1,2	- 0,0	+ 37,3	+ 2,1	± 0,0	+ 3,5	+ 2,7	+ 15,7	+ 15,6	+ 21,1	Dez.

Der Gegenposten dieser Berichtigung wird unter „Sonstige Faktoren“ ausgewiesen. Die verbleibenden 92% des Werts an in Umlauf befindlichen Euro-Banknoten werden ebenfalls auf monatlicher Basis auf die NZBen aufgeteilt, wobei jede NZB in ihrer Bilanz den Anteil am Euro-Banknotenumlauf ausweist, der ihrem eingezahlten Anteil am Kapital der EZB entspricht. Die Differenz zwischen dem Wert der einer NZB zugeteilten Euro-Banknoten und dem Wert der von dieser NZB in Umlauf gegebenen Euro-Banknoten wird ebenfalls unter „Sonstige Faktoren“ ausgewiesen. Ab 2003 nur Euro-Banknoten.

6 Restliche Positionen des konsolidierten Ausweises des Eurosystems bzw. des Ausweises der Bundesbank. 7 Entspricht der Differenz zwischen der Summe der liquiditätszuführenden Faktoren und der Summe der liquiditätsabschöpfenden Faktoren. 8 Berechnet als Summe der Positionen „Einlagefazilität“, „Banknotenumlauf“ und „Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten“.

III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

1. Aktiva *)

Mrd €

Stand am Ausweisstichtag	Aktiva insgesamt	Gold und Goldforderungen	Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets			Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets			
			insgesamt	Forderungen an den IWF	Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva		insgesamt	Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen und Kredite	Forderungen aus der Kreditfazilität im Rahmen des WKM II	
Eurosystem ¹⁾										
2021 Juni 18.	7 736,5	499,2	358,8	87,1	271,8	24,7	10,6	10,6	–	–
25.	7 877,1	499,2	359,9	87,0	272,9	23,8	13,5	13,5	–	–
Juli 2.	7 907,8	514,7	354,5	87,1	267,5	25,6	13,1	13,1	–	–
9.	7 926,6	514,7	355,1	87,1	268,0	24,8	10,7	10,7	–	–
16.	7 950,7	514,7	354,9	87,1	267,9	25,4	10,3	10,3	–	–
23.	7 988,0	514,7	354,0	87,2	266,7	26,6	10,9	10,9	–	–
30.	7 987,4	514,7	354,8	87,2	267,5	25,3	10,3	10,3	–	–
Aug. 6.	8 009,7	514,7	354,8	87,3	267,4	25,4	10,5	10,5	–	–
13.	8 036,0	514,7	355,5	87,3	268,2	24,5	10,6	10,6	–	–
20.	8 052,8	514,7	355,7	87,3	268,4	24,2	10,6	10,6	–	–
27.	8 191,3	514,7	477,1	209,7	267,6	25,0	10,8	10,8	–	–
Sept. 3.	8 207,5	514,7	477,3	209,7	267,6	24,8	11,1	11,1	–	–
10.	8 222,7	514,7	477,6	210,1	267,5	24,9	10,6	10,6	–	–
17.	8 244,6	514,7	475,3	210,9	264,4	27,6	11,8	11,8	–	–
24.	8 273,2	514,7	475,6	211,2	264,4	27,6	13,7	13,7	–	–
Okt. 1.	8 289,1	517,8	487,7	213,4	274,3	24,9	10,7	10,7	–	–
8.	8 314,3	517,8	488,0	213,6	274,4	24,9	10,7	10,7	–	–
15.	8 336,7	517,8	488,7	213,6	275,1	24,3	10,7	10,7	–	–
22.	8 368,3	517,8	489,7	214,0	275,6	24,3	10,9	10,9	–	–
29.	8 366,1	517,9	489,0	214,9	274,1	24,5	10,8	10,8	–	–
Nov. 5.	8 382,7	517,9	489,9	215,1	274,8	24,1	10,5	10,5	–	–
12.	8 404,8	517,9	489,7	214,9	274,8	24,0	11,0	11,0	–	–
19.	8 442,3	517,9	490,7	214,9	275,8	25,5	10,7	10,7	–	–
26.	8 457,0	517,9	490,7	214,9	275,8	26,1	10,4	10,4	–	–
Dez. 3.	8 469,9	517,9	490,8	214,9	275,9	24,3	10,0	10,0	–	–
10.	8 496,6	517,9	490,9	215,2	275,7	24,6	11,5	11,5	–	–
17.	8 511,5	517,9	490,6	215,3	275,3	24,4	11,6	11,6	–	–
24.	8 512,3	517,9	491,3	215,6	275,7	24,7	13,3	13,3	–	–
31.	8 566,4	559,4	500,1	218,9	281,2	24,6	13,0	13,0	–	–
2022 Jan. 7.	8 573,3	559,4	497,2	218,9	278,3	26,1	10,0	10,0	–	–
Deutsche Bundesbank										
2021 Juni 18.	2 608,1	155,2	54,0	22,4	31,6	0,0	–	–	–	–
25.	2 648,6	155,2	54,0	22,3	31,7	0,0	–	–	–	–
Juli 2.	2 679,7	160,0	53,8	22,4	31,4	0,0	–	–	–	–
9.	2 640,1	160,0	53,8	22,4	31,3	0,0	–	–	–	–
16.	2 668,1	160,0	53,8	22,4	31,3	0,0	–	–	–	–
23.	2 665,0	160,0	53,8	22,4	31,3	0,0	0,3	0,3	–	–
30.	2 659,0	160,0	53,7	22,4	31,3	0,0	0,1	0,1	–	–
Aug. 6.	2 687,1	160,0	53,7	22,5	31,2	0,0	–	–	–	–
13.	2 696,2	160,0	53,6	22,5	31,2	0,0	–	–	–	–
20.	2 694,4	160,0	53,7	22,5	31,2	0,0	–	–	–	–
27.	2 724,3	160,0	84,7	53,4	31,3	0,0	0,0	0,0	–	–
Sept. 3.	2 749,6	160,0	85,0	53,4	31,6	0,0	0,6	0,6	–	–
10.	2 747,9	160,0	84,7	53,4	31,3	0,0	–	–	–	–
17.	2 749,3	160,0	84,6	53,4	31,2	0,0	0,4	0,4	–	–
24.	2 782,2	160,0	84,6	53,4	31,2	0,0	0,3	0,3	–	–
Okt. 1.	2 794,1	160,9	86,0	53,9	32,1	0,0	–	–	–	–
8.	2 793,0	160,9	86,2	53,9	32,3	0,0	–	–	–	–
15.	2 797,4	160,9	86,5	53,9	32,6	0,0	0,3	0,3	–	–
22.	2 780,9	160,9	86,7	54,1	32,6	0,0	0,1	0,1	–	–
29.	2 788,5	160,9	86,2	54,3	32,0	0,0	–	–	–	–
Nov. 5.	2 812,8	160,9	86,7	54,3	32,4	0,0	0,3	0,3	–	–
12.	2 826,1	160,9	86,7	54,1	32,6	0,0	0,1	0,1	–	–
19.	2 866,9	160,9	87,1	54,1	33,1	0,0	0,4	0,4	–	–
26.	2 865,0	160,9	87,3	54,1	33,2	0,0	0,2	0,2	–	–
Dez. 3.	2 889,6	160,9	86,9	54,1	32,9	0,0	–	–	–	–
10.	2 929,3	160,9	86,4	54,1	32,3	0,0	–	–	–	–
17.	2 960,9	160,9	86,2	54,1	32,1	0,0	–	–	–	–
24.	2 968,1	160,9	86,2	54,1	32,1	0,0	–	–	–	–
31.	3 012,2	173,8	87,6	54,9	32,6	0,0	–	–	–	–
2022 Jan. 7.	2 942,1	173,8	87,9	54,9	33,0	0,0	–	–	–	–

* Der konsolidierte Ausweis des Eurosystems umfasst den Ausweis der Europäischen Zentralbank (EZB) und die Ausweise der nationalen Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten (NZBen) des Euro-Währungsgebiets. Die Ausweispositionen für Devisen, Wertpapiere, Gold und Finanzinstrumente werden am Quartalsende zu Marktkursen und

III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

Forderungen aus geldpolitischen Operationen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet							Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute des Euro-Währungsgebiets	Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			Forderungen an öffentliche Haushalte/Bund	Sonstige Aktiva	Stand am Ausweisstichtag	
insgesamt	Hauptfinanzierungsgeschäfte	Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Feinsteueroptionsoperationen	Strukturelle befristete Operationen	Spitzenfinanzierungsfazität	Forderungen aus dem Margenausgleich		insgesamt	Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	sonstige Wertpapiere				
Eurosystem 1)														
2 107,1	0,1	2 107,0	–	–	–	–	35,4	4 368,4	4 182,6	185,8	22,6	309,7	2021 Juni	18.
2 217,3	0,1	2 217,2	–	–	0,0	–	33,7	4 400,5	4 214,5	186,0	22,6	306,6		25.
2 217,3	0,1	2 217,2	–	–	0,0	–	35,1	4 414,5	4 228,2	186,2	22,1	311,0	Juli	2.
2 216,8	0,1	2 216,7	–	–	–	–	32,9	4 438,5	4 252,3	186,2	22,1	310,9		9.
2 216,8	0,0	2 216,7	–	–	–	–	31,7	4 466,7	4 280,2	186,6	22,1	308,1		16.
2 216,8	0,1	2 216,7	–	–	–	–	31,2	4 499,4	4 313,0	186,4	22,1	312,3		23.
2 214,3	0,1	2 214,1	–	–	0,1	–	34,2	4 509,0	4 322,0	187,1	22,1	302,6		30.
2 214,2	0,1	2 214,1	–	–	–	–	32,3	4 526,9	4 341,1	185,8	22,1	308,8	Aug.	6.
2 214,2	0,2	2 214,1	–	–	–	–	33,2	4 549,7	4 363,9	185,8	22,1	311,3		13.
2 214,3	0,2	2 214,1	–	–	–	–	32,1	4 571,2	4 384,6	186,6	22,1	307,8		20.
2 212,4	0,1	2 212,3	–	–	–	–	34,6	4 584,6	4 398,5	186,1	22,1	310,0		27.
2 211,5	0,0	2 211,4	–	–	–	–	35,4	4 596,1	4 412,8	183,2	22,1	314,6	Sept.	3.
2 211,8	0,3	2 211,4	–	–	0,0	–	32,9	4 613,1	4 430,7	182,4	22,1	315,1		10.
2 211,8	0,3	2 211,4	–	–	–	–	35,0	4 633,9	4 452,2	181,6	22,1	312,4		17.
2 211,3	0,0	2 211,3	–	–	0,0	–	35,4	4 660,9	4 478,7	182,3	22,1	311,8		24.
2 208,8	0,1	2 208,7	–	–	–	–	33,1	4 666,5	4 484,2	182,3	22,2	317,5	Okt.	1.
2 208,9	0,2	2 208,6	–	–	–	–	29,8	4 689,7	4 507,6	182,1	22,2	322,4		8.
2 208,8	0,2	2 208,6	–	–	0,0	–	31,0	4 714,4	4 532,6	181,8	22,2	318,9		15.
2 208,7	0,1	2 208,6	–	–	–	–	30,2	4 743,0	4 560,7	182,3	22,2	321,4		22.
2 208,8	0,1	2 208,7	–	–	0,0	–	26,5	4 745,7	4 568,3	177,4	22,2	320,8		29.
2 208,7	0,1	2 208,7	–	–	–	–	26,1	4 764,8	4 586,6	178,2	22,2	318,5	Nov.	5.
2 208,9	0,3	2 208,7	–	–	–	–	23,1	4 789,0	4 611,1	177,8	22,2	319,1		12.
2 208,8	0,2	2 208,7	–	–	0,0	–	31,9	4 818,4	4 640,4	178,0	22,2	316,2		19.
2 208,8	0,2	2 208,6	–	–	–	–	27,4	4 838,6	4 662,5	176,1	22,2	314,9		26.
2 208,8	0,2	2 208,6	–	–	–	–	27,3	4 851,0	4 676,0	175,0	22,2	317,5	Dez.	3.
2 208,8	0,2	2 208,6	–	–	0,0	–	29,9	4 874,9	4 699,9	175,0	22,2	315,9		10.
2 209,8	0,1	2 209,7	–	–	–	–	32,0	4 885,9	4 713,7	172,2	22,2	317,0		17.
2 201,7	0,2	2 201,5	–	–	–	–	28,4	4 896,6	4 723,8	172,8	22,2	316,2		24.
2 201,9	0,4	2 201,5	–	–	–	–	26,6	4 886,5	4 713,5	173,0	22,2	332,3		31.
2 201,9	0,4	2 201,5	–	–	–	–	30,7	4 896,1	4 723,1	173,0	22,2	329,8	2022 Jan.	7.
Deutsche Bundesbank														
420,5	0,0	420,5	–	–	0,0	–	6,9	903,4	903,4	–	4,4	1 063,7	2021 Juni	18.
437,6	0,0	437,6	–	–	0,0	–	5,1	912,4	912,4	–	4,4	1 079,9		25.
437,5	–	437,5	–	–	0,0	–	5,8	917,1	917,1	–	4,4	1 101,0	Juli	2.
437,5	0,0	437,5	–	–	0,0	–	4,6	917,1	917,1	–	4,4	1 062,6		9.
437,5	0,0	437,5	–	–	–	–	6,3	927,1	927,1	–	4,4	1 078,9		16.
437,6	0,0	437,5	–	–	0,0	–	7,1	935,9	935,9	–	4,4	1 065,9		23.
437,2	0,1	437,1	–	–	0,1	–	8,3	938,4	938,4	–	4,4	1 056,9		30.
437,1	0,0	437,1	–	–	0,0	–	8,7	943,1	943,1	–	4,4	1 080,0	Aug.	6.
437,2	0,1	437,1	–	–	0,0	–	7,9	948,9	948,9	–	4,4	1 084,1		13.
437,2	0,1	437,1	–	–	0,0	–	7,6	954,9	954,9	–	4,4	1 076,5		20.
436,3	0,0	436,3	–	–	0,0	–	8,2	954,6	954,6	–	4,4	1 075,9		27.
436,2	–	436,2	–	–	0,0	–	10,8	960,0	960,0	–	4,4	1 092,6	Sept.	3.
436,5	0,3	436,2	–	–	0,0	–	8,6	957,0	957,0	–	4,4	1 096,6		10.
436,5	0,3	436,2	–	–	0,0	–	8,3	963,9	963,9	–	4,4	1 091,2		17.
436,2	0,0	436,2	–	–	0,0	–	7,6	972,9	972,9	–	4,4	1 116,2		24.
440,4	0,1	440,3	–	–	0,0	–	5,8	973,0	973,0	–	4,4	1 123,5	Okt.	1.
440,4	0,2	440,3	–	–	0,0	–	7,1	973,7	973,7	–	4,4	1 120,2		8.
440,4	0,2	440,3	–	–	0,0	–	6,2	981,9	981,9	–	4,4	1 116,7		15.
440,3	0,1	440,3	–	–	0,0	–	7,8	989,5	989,5	–	4,4	1 091,1		22.
440,3	0,1	440,3	–	–	0,0	–	6,4	992,1	992,1	–	4,4	1 097,9		29.
440,3	0,0	440,3	–	–	0,0	–	5,6	1 000,2	1 000,2	–	4,4	1 114,4	Nov.	5.
440,4	0,1	440,3	–	–	0,0	–	5,2	1 006,1	1 006,1	–	4,4	1 122,4		12.
440,4	0,1	440,3	–	–	0,0	–	5,7	1 013,5	1 013,5	–	4,4	1 154,4		19.
440,3	0,0	440,3	–	–	0,0	–	4,2	1 015,0	1 015,0	–	4,4	1 152,7		26.
440,3	0,0	440,3	–	–	0,0	–	4,4	1 021,8	1 021,8	–	4,4	1 170,8	Dez.	3.
440,3	0,0	440,3	–	–	0,0	–	5,5	1 025,5	1 025,5	–	4,4	1 206,2		10.
440,6	0,0	440,6	–	–	0,0	–	5,0	1 027,6	1 027,6	–	4,4	1 236,2		17.
421,8	0,2	421,7	–	–	0,0	–	4,3	1 029,6	1 029,6	–	4,4	1 260,7		24.
422,0	0,3	421,7	–	–	0,0	–	3,5	1 027,7	1 027,7	–	4,4	1 293,1		31.
422,0	0,3	421,7	–	–	0,0	–	4,0	1 025,3	1 025,3	–	4,4	1 224,6	2022 Jan.	7.

III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

2. Passiva *)

Mrd €

Stand am Ausweisstichtag	Passiva insgesamt	Banknoten- umlauf 1)	Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet					Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten des Euro-Währungsgebiets	Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			
			insgesamt	Einlagen auf Girokonten (einschl. Mindestreserveguthaben)	Einlagefazilität	Termin-einlagen	Verbindlichkeiten aus Geschäften mit Rücknahmevereinbarung			Einlagen aus dem Margenausgleich	insgesamt	Einlagen von öffentlichen Haushalten	Sonstige Verbindlichkeiten
Eurosystem 3)													
2021 Juni 18.	7 736,5	1 477,4	4 271,6	3 739,2	530,7	–	–	1,7	18,7	–	775,8	668,9	106,9
25.	7 877,1	1 479,6	4 377,8	3 691,7	684,3	–	–	1,8	21,7	–	780,5	683,2	97,3
Juli 2.	7 907,8	1 484,5	4 441,8	3 653,2	786,8	–	–	1,8	22,3	–	712,6	616,0	96,6
9.	7 926,6	1 488,7	4 465,0	3 671,5	791,6	–	–	1,8	18,1	–	693,5	600,2	93,4
16.	7 950,7	1 491,7	4 430,6	3 610,6	818,1	–	–	1,9	20,8	–	752,2	650,5	101,8
23.	7 988,0	1 494,0	4 391,4	3 605,7	783,9	–	–	1,8	23,1	–	807,7	702,5	105,2
30.	7 987,4	1 497,9	4 440,0	3 756,8	681,0	–	–	2,3	25,8	–	732,8	618,6	114,2
Aug. 6.	8 009,7	1 499,6	4 492,6	3 758,1	732,2	–	–	2,3	23,1	–	699,2	584,6	114,6
13.	8 036,0	1 500,7	4 488,3	3 674,7	811,4	–	–	2,2	23,7	–	751,3	635,3	116,0
20.	8 052,8	1 499,9	4 471,8	3 665,0	804,7	–	–	2,0	24,3	–	803,8	681,1	122,7
27.	8 191,3	1 500,1	4 454,5	3 663,0	789,2	–	–	2,3	23,2	–	828,0	703,6	124,3
Sept. 3.	8 207,5	1 500,8	4 543,2	3 728,0	813,0	–	–	2,3	30,5	–	736,3	617,5	118,8
10.	8 222,7	1 502,0	4 567,5	3 744,0	821,4	–	–	2,1	23,6	–	731,8	617,6	114,3
17.	8 244,6	1 504,0	4 523,1	3 941,3	579,7	–	–	2,0	23,6	–	792,0	671,0	120,9
24.	8 273,2	1 504,3	4 476,0	3 787,8	686,2	–	–	2,0	26,2	–	845,4	731,9	113,5
Okt. 1.	8 289,1	1 505,5	4 534,9	3 761,3	771,1	–	–	2,5	26,6	–	775,7	653,4	122,2
8.	8 314,3	1 507,8	4 588,3	3 806,2	779,6	–	–	2,5	25,7	–	749,4	626,2	123,2
15.	8 336,7	1 509,0	4 564,0	3 786,5	775,1	–	–	2,4	27,0	–	793,5	670,9	122,6
22.	8 368,3	1 509,9	4 575,1	3 805,2	767,6	–	–	2,4	26,3	–	799,8	679,3	120,6
29.	8 366,1	1 513,3	4 567,8	3 759,9	805,6	–	–	2,3	30,4	–	785,0	661,1	123,9
Nov. 5.	8 382,7	1 514,6	4 642,7	4 023,0	617,5	–	–	2,2	36,0	–	705,3	587,5	117,9
12.	8 404,8	1 515,5	4 636,0	3 902,5	731,4	–	–	2,1	34,9	–	711,8	596,1	115,7
19.	8 442,3	1 516,3	4 557,0	3 787,1	767,8	–	–	2,1	39,9	–	809,5	686,6	123,0
26.	8 457,0	1 518,3	4 539,6	3 766,0	771,5	–	–	2,1	37,3	–	831,1	707,8	123,3
Dez. 3.	8 469,9	1 523,3	4 623,1	3 827,4	793,6	–	–	2,1	40,1	–	735,9	620,4	115,5
10.	8 496,6	1 528,2	4 600,8	3 813,2	785,4	–	–	2,2	43,7	–	738,5	612,6	125,9
17.	8 511,5	1 534,3	4 504,7	3 743,2	759,3	–	–	2,2	51,4	–	760,0	616,8	143,2
24.	8 512,3	1 543,0	4 439,9	3 759,0	678,7	–	–	2,2	53,6	–	751,5	593,5	158,0
31.	8 566,4	1 544,4	4 293,9	3 512,2	779,6	–	–	2,2	76,7	–	757,1	590,4	166,7
2022 Jan. 7.	8 573,3	1 541,6	4 541,5	3 894,0	644,5	–	–	2,9	49,4	–	668,3	510,1	158,2
Deutsche Bundesbank													
2021 Juni 18.	2 608,1	360,2	1 224,5	1 085,7	137,0	–	–	1,7	7,9	–	230,2	215,5	14,8
25.	2 648,6	361,1	1 249,1	1 086,0	161,4	–	–	1,8	10,1	–	241,3	226,9	14,4
Juli 2.	2 679,7	360,3	1 280,8	1 050,0	229,1	–	–	1,8	9,8	–	220,9	204,6	16,3
9.	2 640,1	362,1	1 265,0	1 042,1	221,1	–	–	1,8	7,0	–	194,4	178,7	15,7
16.	2 668,1	363,6	1 253,6	1 022,7	229,1	–	–	1,8	9,1	–	227,6	212,5	15,1
23.	2 665,0	364,7	1 243,3	1 010,4	231,1	–	–	1,8	11,4	–	230,8	215,5	15,3
30.	2 659,0	363,3	1 249,8	1 055,6	192,0	–	–	2,2	12,7	–	206,4	189,2	17,2
Aug. 6.	2 687,1	364,3	1 278,2	1 117,5	158,5	–	–	2,2	11,4	–	203,9	188,3	15,6
13.	2 696,2	365,0	1 255,4	1 025,3	227,8	–	–	2,2	11,6	–	233,1	216,0	17,1
20.	2 694,4	365,2	1 246,9	1 024,4	220,4	–	–	2,0	13,5	–	238,5	223,2	15,3
27.	2 724,3	366,3	1 234,2	1 008,2	223,6	–	–	2,3	11,9	–	244,1	227,6	16,4
Sept. 3.	2 749,6	364,8	1 281,0	1 037,1	241,7	–	–	2,3	17,8	–	213,1	196,5	16,6
10.	2 747,9	366,0	1 273,8	1 031,0	240,7	–	–	2,1	11,4	–	217,7	200,2	17,5
17.	2 749,3	368,2	1 242,4	1 100,6	139,8	–	–	2,0	11,7	–	252,3	233,1	19,2
24.	2 782,2	368,6	1 257,9	1 096,0	159,9	–	–	2,0	13,9	–	260,8	238,6	22,2
Okt. 1.	2 794,1	365,4	1 281,8	1 055,8	223,5	–	–	2,5	14,8	–	235,1	208,2	26,9
8.	2 793,0	366,4	1 292,0	1 062,4	227,0	–	–	2,5	14,6	–	225,8	194,2	31,6
15.	2 797,4	367,4	1 262,9	1 041,7	218,9	–	–	2,4	15,0	–	254,1	224,1	30,0
22.	2 780,9	368,0	1 254,4	1 039,1	212,9	–	–	2,3	15,7	–	247,2	218,8	28,4
29.	2 788,5	367,0	1 281,6	1 046,1	233,2	–	–	2,3	18,4	–	217,3	188,7	28,6
Nov. 5.	2 812,8	367,7	1 304,3	1 158,7	143,4	–	–	2,2	19,0	–	212,7	185,7	27,0
12.	2 826,1	369,2	1 292,1	1 124,8	165,2	–	–	2,1	18,2	–	221,4	194,2	27,2
19.	2 866,9	370,1	1 285,9	1 062,8	221,0	–	–	2,1	20,1	–	260,8	230,5	30,3
26.	2 865,0	371,6	1 274,5	1 057,7	214,7	–	–	2,1	16,4	–	267,4	236,9	30,5
Dez. 3.	2 889,6	370,1	1 300,1	1 066,5	231,5	–	–	2,1	15,7	–	251,2	220,0	31,2
10.	2 929,3	372,4	1 293,6	1 054,4	237,0	–	–	2,2	15,9	–	267,8	230,5	37,3
17.	2 960,9	375,8	1 229,9	1 017,3	210,4	–	–	2,1	17,5	–	310,5	260,9	49,5
24.	2 968,1	378,9	1 193,5	975,4	215,9	–	–	2,1	13,7	–	309,4	248,9	60,5
31.	3 012,2	374,6	1 138,2	902,1	233,9	–	–	2,2	27,0	–	298,9	246,7	52,2
2022 Jan. 7.	2 942,1	373,3	1 233,9	1 085,0	146,6	–	–	2,2	19,5	–	245,4	193,0	52,3

* Der konsolidierte Ausweis des Eurosystems umfasst den Ausweis der Europäischen Zentralbank (EZB) und die Ausweise der nationalen Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten (NZBn) des Euro-Währungsgebiets. Die Ausweispositionen für Devisen, Wertpapiere, Gold und Finanzinstrumente werden am Quartalsende zu Marktkursen und -preisen bewertet. 1 Entsprechend dem vom Eurosystem gewählten Rechnungslegungs-

verfahren für die Ausgabe von Euro-Banknoten wird der EZB auf monatlicher Basis ein Anteil von 8 % des Gesamtwerts des Euro-Banknotenumlaufs zugeteilt. Der Gegenposten dieser Berichtigung wird als Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit aus der Begebung von Euro-Banknoten ausgewiesen. Die verbleibenden 92 % des Wertes am in Umlauf befindlichen Euro-Banknoten werden ebenfalls auf monatlicher Basis auf die

III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets			Ausgleichs-posten für zugeteilte Sonder-ziehungsrechte	Sonstige Passiva 2)	Intra-Euro-system-Verbindlichkeit aus der Begebung von Euro-Banknoten 1)	Neubewer-tungskonten	Grundkapital und Rücklage	Stand am Aus-weisstichtag
		insgesamt	Einlagen, Guthaben und andere Verbindlichkeiten	Verbindlichkeiten aus der Kredit-fazilität im Rahmen des WKM II						
Eurosystem 3)										
218,2	11,4	2,5	2,5	–	56,2	309,9	–	485,4	109,5	2021 Juni 18.
242,2	11,1	2,9	2,9	–	56,2	310,2	–	485,4	109,5	25.
264,5	10,4	2,7	2,7	–	55,8	306,1	–	497,6	109,5	Juli 2.
278,5	10,3	2,7	2,7	–	55,8	306,9	–	497,6	109,5	9.
277,6	10,3	2,5	2,5	–	55,8	302,1	–	497,6	109,5	16.
292,9	10,2	2,4	2,4	–	55,8	303,4	–	497,6	109,5	23.
312,3	9,9	2,7	2,7	–	55,8	303,1	–	497,6	109,4	30.
312,4	9,9	2,7	2,7	–	55,8	307,3	–	497,6	109,4	Aug. 6.
286,1	9,8	2,6	2,6	–	55,8	310,6	–	497,6	109,4	13.
270,4	9,4	2,8	2,8	–	55,8	307,7	–	497,6	109,4	20.
279,4	12,4	3,0	3,0	–	174,7	309,0	–	497,6	109,4	27.
286,0	12,3	2,9	2,9	–	174,7	313,9	–	497,6	109,4	Sept. 3.
286,7	12,4	2,8	2,8	–	174,7	314,3	–	497,6	109,4	10.
288,1	12,3	2,4	2,4	–	174,7	317,6	–	497,6	109,4	17.
306,2	12,2	2,5	2,5	–	174,7	318,9	–	497,6	109,4	24.
323,5	12,6	4,1	4,1	–	176,1	314,9	–	506,0	109,4	Okt. 1.
319,5	12,5	4,3	4,3	–	176,1	315,4	–	506,0	109,4	8.
318,7	12,3	4,5	4,5	–	176,1	316,2	–	506,0	109,4	15.
331,7	12,4	4,9	4,9	–	176,1	316,7	–	506,0	109,4	22.
344,3	13,1	3,5	3,5	–	176,1	317,3	–	506,0	109,4	29.
353,6	13,0	3,2	3,2	–	176,1	322,9	–	506,0	109,3	Nov. 5.
377,7	12,8	3,4	3,4	–	176,1	321,3	–	506,0	109,3	12.
385,8	15,0	3,8	3,8	–	176,1	323,5	–	506,0	109,3	19.
399,5	15,7	3,8	3,8	–	176,1	320,2	–	506,0	109,3	26.
417,3	14,2	3,8	3,8	–	176,1	320,8	–	506,0	109,3	Dez. 3.
455,1	14,2	3,9	3,9	–	176,1	320,9	–	506,0	109,3	10.
531,7	13,8	3,8	3,8	–	176,1	320,4	–	506,0	109,3	17.
593,0	14,2	3,5	3,5	–	176,1	322,3	–	506,0	109,3	24.
710,0	14,1	2,7	2,7	–	178,8	324,6	–	554,8	109,3	31.
586,8	14,4	3,5	3,5	–	178,8	324,6	–	554,8	109,6	2022 Jan. 7.
Deutsche Bundesbank										
96,2	0,3	0,0	0,0	–	14,6	34,5	482,8	151,2	5,7	2021 Juni 18.
97,5	0,2	0,2	0,2	–	14,6	34,8	482,8	151,2	5,7	25.
112,0	0,4	–	–	–	14,5	33,9	485,9	155,5	5,7	Juli 2.
113,8	0,4	–	–	–	14,5	35,6	485,9	155,5	5,7	9.
116,6	0,4	–	–	–	14,5	35,6	485,9	155,5	5,7	16.
117,1	0,4	–	–	–	14,5	35,7	485,9	155,5	5,7	23.
124,6	0,4	–	–	–	14,5	36,2	490,0	155,5	5,7	30.
127,1	0,3	–	–	–	14,5	36,1	490,0	155,5	5,7	Aug. 6.
128,9	0,3	–	–	–	14,5	36,1	490,0	155,5	5,7	13.
128,0	0,3	–	–	–	14,5	36,3	490,0	155,5	5,7	20.
134,4	0,3	–	–	–	45,4	36,4	490,0	155,5	5,7	27.
136,6	0,3	0,2	0,2	–	45,4	36,2	492,9	155,5	5,7	Sept. 3.
142,0	0,2	0,0	0,0	–	45,4	37,2	492,9	155,5	5,7	10.
137,4	0,1	0,0	0,0	–	45,4	37,7	492,9	155,5	5,7	17.
143,5	0,1	0,0	0,0	–	45,4	37,7	492,9	155,5	5,7	24.
155,1	0,3	–	–	–	45,8	35,4	497,5	157,2	5,7	Okt. 1.
151,9	0,3	0,2	0,2	–	45,8	35,6	497,5	157,2	5,7	8.
155,4	0,3	0,5	0,5	–	45,8	35,6	497,5	157,2	5,7	15.
152,7	0,3	0,5	0,5	–	45,8	35,7	497,5	157,2	5,7	22.
157,9	0,3	0,3	0,3	–	45,8	36,1	500,8	157,2	5,7	29.
162,7	0,3	0,4	0,4	–	45,8	36,2	500,8	157,2	5,7	Nov. 5.
178,9	0,3	0,4	0,4	–	45,8	36,3	500,8	157,2	5,7	12.
183,1	0,3	0,8	0,8	–	45,8	36,3	500,8	157,2	5,7	19.
188,0	0,3	0,8	0,8	–	45,8	36,5	500,8	157,2	5,7	26.
202,0	0,3	0,4	0,4	–	45,8	36,4	504,5	157,2	5,7	Dez. 3.
229,6	0,3	–0,0	–0,0	–	45,8	36,5	504,5	157,2	5,7	10.
277,4	0,0	–0,0	–0,0	–	45,8	36,7	504,5	157,2	5,7	17.
322,3	0,0	–0,0	–0,0	–	45,8	37,0	504,5	157,2	5,7	24.
404,3	0,0	–	–	–	46,5	36,4	509,8	170,7	5,7	31.
299,5	0,0	0,5	0,5	–	46,5	37,3	509,8	170,7	5,7	2022 Jan. 7.

NZBen aufgeteilt, wobei jede NZB in ihrer Bilanz den Anteil am Euro-Banknotenumlauf ausweist, der ihrem eingezahlten Anteil am Kapital der EZB entspricht. Die Differenz zwischen dem Wert der einer NZB zugeteilten Euro-Banknoten gemäß dem oben erwähnten Rechnungslegungsverfahren und dem Wert der von dieser NZB in Umlauf

gegebenen Euro-Banknoten wird ebenfalls als "Intra-Eurosystem-Forderungen/Verbindlichkeiten aus der Begebung von Euro-Banknoten" ausgewiesen. 2 Für Deutsche Bundesbank: einschl. noch im Umlauf befindlicher DM-Banknoten. 3 Quelle: EZB.

IV. Banken

1. Aktiva und Passiva der Monetären Finanzinstitute (ohne Deutsche Bundesbank) in Deutschland *)

Aktiva

Mrd €

Zeit	Bilanzsumme 1)	Kassenbestand	Kredite an Banken (MFIs) im Euro-Währungsgebiet						Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs) im				
			an Banken im Inland				an Banken in anderen Mitgliedsländern		an Nichtbanken im Inland			Unternehmen und Privatpersonen	
			insgesamt	zusammen	Buchkredite	Wertpapiere von Banken	zusammen	Buchkredite	Wertpapiere von Banken	insgesamt	zusammen	zusammen	Buchkredite
Stand am Jahres- bzw. Monatsende													
2011	8 393,3	16,4	2 394,4	1 844,5	1 362,2	482,2	550,0	362,3	187,7	3 673,5	3 270,5	2 709,4	2 415,1
2012	8 226,6	19,2	2 309,0	1 813,2	1 363,8	449,4	495,9	322,2	173,7	3 688,6	3 289,4	2 695,5	2 435,7
2013	7 528,9	18,7	2 145,0	1 654,8	1 239,1	415,7	490,2	324,6	165,6	3 594,3	3 202,1	2 616,3	2 354,0
2014	7 802,3	19,2	2 022,8	1 530,5	1 147,2	383,3	492,3	333,9	158,4	3 654,5	3 239,4	2 661,2	2 384,8
2015	7 665,2	19,5	2 013,6	1 523,8	1 218,0	305,8	489,8	344,9	144,9	3 719,9	3 302,5	2 727,4	2 440,0
2016	7 792,6	26,0	2 101,4	1 670,9	1 384,2	286,7	430,5	295,0	135,5	3 762,9	3 344,5	2 805,6	2 512,0
2017	7 710,8	32,1	2 216,3	1 821,1	1 556,3	264,8	395,2	270,1	125,2	3 801,7	3 400,7	2 918,8	2 610,1
2018	7 776,0	40,6	2 188,0	1 768,3	1 500,7	267,5	419,7	284,8	134,9	3 864,0	3 458,2	3 024,3	2 727,0
2019	8 311,0	43,4	2 230,1	1 759,8	1 493,5	266,3	470,4	327,6	142,8	4 020,1	3 584,9	3 168,7	2 864,9
2020	8 943,3	47,5	2 622,7	2 177,9	1 913,5	264,4	444,8	307,1	137,7	4 179,6	3 709,8	3 297,0	2 993,1
2020 Febr.	8 666,7	40,3	2 308,1	1 815,4	1 545,5	269,9	492,7	348,9	143,8	4 055,3	3 606,4	3 190,1	2 885,8
März	8 912,6	48,1	2 421,0	1 920,7	1 651,9	268,8	500,4	357,5	142,8	4 096,9	3 641,9	3 215,5	2 915,9
April	9 014,6	48,6	2 442,9	1 943,2	1 674,0	269,2	499,7	355,0	144,8	4 115,5	3 656,4	3 225,2	2 926,3
Mai	8 915,3	48,1	2 395,2	1 896,4	1 631,8	264,6	498,8	355,2	143,6	4 149,8	3 682,9	3 247,5	2 946,1
Juni	9 026,9	46,0	2 542,6	2 056,2	1 788,0	268,2	486,4	343,6	142,8	4 153,0	3 683,1	3 249,8	2 949,1
Juli	9 069,0	45,5	2 574,4	2 099,6	1 830,7	268,9	474,8	333,3	141,5	4 153,7	3 688,0	3 258,4	2 958,3
Aug.	8 985,5	46,0	2 595,4	2 127,5	1 858,5	269,0	467,9	328,0	139,9	4 148,3	3 691,9	3 266,7	2 966,1
Sept.	9 097,4	46,1	2 657,2	2 196,9	1 926,4	270,6	460,3	320,7	139,5	4 153,9	3 696,5	3 269,8	2 968,7
Okt.	9 124,3	46,3	2 686,7	2 226,8	1 957,0	269,8	459,9	320,9	139,0	4 181,8	3 713,6	3 283,1	2 980,6
Nov.	9 096,0	45,7	2 684,1	2 232,1	1 965,3	266,9	452,0	313,9	138,1	4 198,6	3 723,7	3 293,3	2 991,0
Dez.	8 943,3	47,5	2 622,7	2 177,9	1 913,5	264,4	444,8	307,1	137,7	4 179,6	3 709,8	3 297,0	2 993,1
2021 Jan.	9 150,4	44,9	2 793,5	2 309,4	2 042,2	267,2	484,1	348,8	135,3	4 195,0	3 716,6	3 302,6	2 997,8
Febr.	9 148,1	45,5	2 824,0	2 328,8	2 060,6	268,2	495,2	361,1	134,1	4 210,4	3 731,9	3 318,5	3 011,4
März	9 261,9	45,7	2 904,5	2 419,8	2 145,0	274,8	484,8	351,2	133,6	4 245,8	3 762,0	3 347,6	3 038,5
April	9 269,2	44,9	2 935,1	2 441,4	2 168,7	272,8	493,7	360,0	133,7	4 236,4	3 756,9	3 347,0	3 036,8
Mai	9 277,1	45,7	2 974,7	2 485,3	2 212,9	272,4	489,4	355,6	133,9	4 246,1	3 772,8	3 363,3	3 049,8
Juni	9 293,7	46,5	2 959,9	2 469,9	2 197,4	272,5	490,0	356,7	133,3	4 253,7	3 772,0	3 370,7	3 056,9
Juli	9 321,9	46,8	2 943,6	2 448,2	2 178,3	269,9	495,3	361,1	134,2	4 270,2	3 788,1	3 386,0	3 071,8
Aug.	9 319,3	46,9	2 950,1	2 457,4	2 188,5	268,8	492,8	359,5	133,3	4 283,3	3 799,4	3 400,4	3 085,0
Sept.	9 325,3	47,4	2 952,3	2 472,9	2 203,6	269,3	479,4	344,9	134,5	4 303,0	3 812,2	3 409,8	3 093,8
Okt.	9 395,0	47,8	2 979,8	2 490,1	2 221,1	269,0	489,7	356,2	133,5	4 322,0	3 832,5	3 437,3	3 117,5
Nov.	9 495,5	48,1	3 008,1	2 519,6	2 253,4	266,2	488,5	355,4	133,1	4 351,9	3 856,7	3 460,1	3 138,9
Veränderungen 3)													
2012	- 129,2	2,9	- 81,9	- 28,4	3,0	- 31,4	- 53,5	- 39,7	- 13,8	27,5	27,7	17,0	28,8
2013	- 703,6	0,5	- 257,1	- 249,2	- 216,5	- 32,7	- 7,9	1,6	- 9,5	13,6	16,6	23,6	21,6
2014	206,8	0,4	- 126,2	- 128,6	- 95,3	- 33,4	2,4	7,2	- 4,8	55,1	40,0	52,3	36,8
2015	- 191,4	0,3	- 18,2	- 12,1	66,1	- 78,2	- 6,1	6,6	- 12,8	64,8	64,1	68,1	56,6
2016	184,3	6,5	120,3	178,4	195,3	- 16,8	- 58,1	- 49,2	- 8,8	57,5	53,4	88,8	81,0
2017	8,0	6,1	135,9	165,0	182,6	- 17,6	- 29,1	- 19,6	- 9,5	51,3	63,5	114,8	101,1
2018	101,8	8,5	- 29,2	- 49,7	- 53,4	3,7	20,6	13,0	7,6	78,7	71,9	118,1	127,8
2019	483,4	2,8	20,7	- 3,8	- 2,3	- 1,5	24,5	16,9	7,5	161,8	130,5	148,2	140,9
2020	769,5	4,1	505,4	524,2	512,6	11,6	- 18,8	- 16,2	- 2,6	161,0	130,0	132,3	132,2
2020 März	251,0	7,9	113,4	105,3	106,1	- 0,9	8,2	8,8	- 0,6	44,3	36,8	26,5	31,0
April	96,1	0,5	20,8	21,8	21,5	0,3	- 1,1	- 3,0	1,9	18,2	14,2	9,8	10,5
Mai	- 40,6	0,6	22,6	22,4	19,3	3,1	0,2	1,3	- 1,1	27,3	24,9	20,5	18,0
Juni	118,6	- 2,1	149,4	161,5	157,8	3,7	- 12,1	- 11,2	- 0,9	5,0	1,7	3,6	4,3
Juli	67,5	- 0,5	36,5	45,1	44,3	0,8	- 8,6	- 7,5	- 1,1	3,1	6,6	10,2	10,8
Aug.	- 79,5	0,5	21,7	28,2	28,0	0,1	- 6,4	- 4,9	- 1,5	- 4,9	4,3	8,7	8,1
Sept.	104,9	0,1	60,5	69,0	67,5	1,5	- 8,5	- 8,0	- 0,4	5,2	4,5	3,0	2,6
Okt.	25,2	0,2	29,1	29,7	30,5	- 0,8	- 0,6	0,1	- 0,7	27,6	17,3	12,9	11,3
Nov.	12,0	- 0,6	29,0	35,8	37,2	- 1,4	- 6,8	- 6,1	- 0,8	18,6	11,3	11,2	11,5
Dez.	- 141,5	1,8	- 59,5	- 53,6	- 51,2	- 2,4	- 5,9	- 5,8	- 0,2	- 18,3	- 13,3	4,2	2,7
2021 Jan.	201,4	- 2,6	169,3	131,0	128,3	2,8	38,2	40,5	- 2,3	16,8	7,7	6,6	5,1
Febr.	- 2,3	0,7	30,3	19,2	18,2	1,1	11,0	12,2	- 1,2	15,9	15,5	15,7	13,4
März	100,0	0,2	78,0	90,0	83,7	6,3	- 12,0	- 11,5	- 0,5	34,3	29,7	28,8	27,0
April	21,2	- 0,8	33,6	23,0	24,6	- 1,6	10,6	10,5	0,2	- 8,8	- 5,2	- 0,1	- 1,1
Mai	10,7	0,8	38,9	44,1	44,4	- 0,3	- 5,2	- 5,5	0,3	10,4	16,0	15,7	13,0
Juni	5,3	0,9	- 17,1	- 16,3	- 15,8	- 0,5	- 0,8	- 0,2	- 0,6	7,3	- 0,5	7,6	6,7
Juli	26,3	0,2	- 15,0	- 19,5	- 17,5	- 2,0	4,5	4,4	0,1	17,3	16,4	15,6	15,3
Aug.	- 3,9	0,2	6,7	9,3	10,3	- 1,0	- 2,6	- 1,7	- 0,9	13,2	11,2	14,7	13,4
Sept.	3,0	0,4	0,1	14,4	13,9	0,5	- 14,4	- 15,6	1,3	19,8	13,0	9,4	8,8
Okt.	70,4	0,5	27,7	17,3	17,6	- 0,3	10,5	11,4	- 1,0	19,2	20,6	28,0	24,1
Nov.	102,4	0,3	28,6	29,8	32,7	- 2,9	- 1,2	- 0,8	- 0,4	31,7	26,0	22,9	21,4

* Diese Übersicht dient als Ergänzung zu den Bankstatistischen Gesamtrechnungen im Abschnitt II. Abweichend von den anderen Tabellen im Abschnitt IV sind hier neben

den Meldedaten der Banken (einschl. Bauparkassen) auch Angaben der Geldmarktfonds enthalten. 1 Siehe Tabelle IV.2, Fußnote 1. 2 Einschl. Schuldverschreibungen

IV. Banken

Euro-Währungsgebiet										Aktiva gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet		Sonstige Aktivpositionen 1)	Zeit
an Nichtbanken in anderen Mitgliedsländern										insgesamt	darunter Buchkredite		
öffentliche Haushalte				zusammen	Unternehmen und Privatpersonen			öffentliche Haushalte					
Wertpapiere	zusammen	Buchkredite	Wertpapiere 2)		zusammen	zusammen	darunter Buchkredite	zusammen	Buchkredite	Wertpapiere	insgesamt	darunter Buchkredite	
294,3	561,1	359,8	201,2	403,1	276,9	161,2	126,2	32,6	93,6	995,1	770,9	1 313,8	2011
259,8	594,0	350,3	243,7	399,2	275,1	158,1	124,1	30,4	93,7	970,3	745,0	1 239,4	2012
262,3	585,8	339,2	246,6	392,3	267,6	144,6	124,6	27,8	96,9	921,2	690,5	849,7	2013
276,4	578,2	327,9	250,4	415,0	270,0	142,7	145,0	31,9	113,2	1 050,1	805,0	1 055,8	2014
287,4	575,1	324,5	250,6	417,5	276,0	146,4	141,5	29,4	112,1	1 006,5	746,3	905,6	2015
293,6	538,9	312,2	226,7	418,4	281,7	159,5	136,7	28,5	108,2	1 058,2	802,3	844,1	2016
308,7	481,9	284,3	197,6	401,0	271,8	158,3	129,1	29,8	99,3	991,9	745,3	668,9	2017
297,2	433,9	263,4	170,5	405,8	286,7	176,5	119,2	28,6	90,6	1 033,2	778,5	650,2	2018
303,8	416,2	254,7	161,6	435,2	312,6	199,0	122,6	29,4	93,2	1 035,8	777,5	981,5	2019
303,9	412,8	252,3	160,5	469,8	327,5	222,2	142,3	29,7	112,7	1 003,2	751,2	1 090,3	2020
304,3	416,3	256,5	159,8	448,9	322,8	206,6	126,2	29,9	96,3	1 088,6	829,3	1 174,5	2020 Febr.
299,6	426,4	258,5	167,9	455,0	325,2	212,8	129,8	29,5	100,3	1 104,4	838,8	1 242,1	März
298,8	431,2	259,2	172,0	459,1	329,0	217,4	130,2	31,1	99,1	1 119,2	852,3	1 288,4	April
301,4	435,4	258,3	177,1	466,9	334,5	220,6	132,3	31,0	101,3	1 102,1	840,8	1 220,2	Mai
300,7	433,3	257,8	175,5	469,9	331,1	215,4	138,8	29,2	109,6	1 075,8	816,4	1 209,5	Juni
300,1	429,6	259,1	170,5	465,7	313,2	217,1	152,5	29,9	122,6	1 047,3	792,5	1 248,1	Juli
300,7	425,1	253,7	171,4	456,5	311,1	214,5	145,4	29,2	116,1	1 037,6	784,0	1 158,2	Aug.
301,1	426,7	256,0	170,8	457,4	311,0	215,2	146,4	29,3	117,0	1 063,9	808,9	1 176,3	Sept.
302,5	430,5	257,3	173,2	468,2	318,6	219,6	149,5	30,2	119,3	1 049,9	793,4	1 159,6	Okt.
302,2	430,5	256,7	173,8	474,8	325,6	222,5	149,2	29,1	120,1	1 048,0	792,3	1 119,7	Nov.
303,9	412,8	252,3	160,5	469,8	327,5	222,2	142,3	29,7	112,7	1 003,2	751,2	1 090,3	Dez.
304,9	414,0	253,3	160,7	478,4	330,8	224,5	147,6	28,7	118,9	1 087,5	834,6	1 029,5	2021 Jan.
307,1	413,4	250,6	162,9	478,5	334,5	227,0	144,0	28,8	115,2	1 093,8	843,9	974,4	Febr.
309,1	414,4	249,3	165,1	483,8	339,4	232,3	144,4	28,9	115,5	1 105,7	855,5	960,1	März
310,2	409,9	251,0	158,9	479,5	339,8	232,3	139,7	30,3	109,4	1 122,5	876,2	930,3	April
313,5	409,5	250,6	158,9	473,2	339,1	231,9	134,1	28,4	105,7	1 108,3	862,4	902,3	Mai
313,8	401,4	249,1	152,3	481,7	339,4	231,8	142,3	28,8	113,5	1 111,0	864,8	922,5	Juni
314,2	402,2	251,3	150,8	482,0	344,2	236,6	137,8	28,6	109,2	1 097,1	849,1	964,3	Juli
315,4	398,9	248,0	150,9	484,0	346,1	238,8	137,9	28,3	109,6	1 084,8	839,7	954,2	Aug.
316,0	402,4	248,3	154,1	490,7	352,5	241,7	138,2	27,9	110,3	1 087,9	840,8	934,8	Sept.
319,9	395,1	249,7	145,4	489,5	356,0	244,3	133,4	30,3	103,2	1 134,6	889,6	910,9	Okt.
321,2	396,6	247,8	148,8	495,2	361,1	249,6	134,1	28,5	105,6	1 137,3	892,4	950,2	Nov.
Veränderungen 3)													
- 11,8	10,7	- 10,5	21,2	- 0,2	- 0,7	- 1,5	0,5	- 2,2	2,7	- 15,5	- 17,7	- 62,2	2012
2,0	- 7,0	- 10,9	3,9	- 3,0	- 3,4	- 9,3	0,5	- 2,6	3,1	- 38,8	- 47,2	- 420,8	2013
15,5	- 12,3	- 15,1	2,9	15,1	0,4	- 4,0	14,6	0,9	13,8	83,6	72,0	194,0	2014
11,5	- 3,9	- 4,2	0,3	0,7	4,4	1,8	- 3,7	- 1,0	- 2,8	- 88,3	- 101,0	- 150,1	2015
7,8	- 35,4	- 12,1	- 23,3	4,0	8,2	14,6	- 4,2	- 0,9	- 3,3	51,4	55,0	- 51,4	2016
13,7	- 51,3	- 22,8	- 28,5	- 12,2	- 3,4	4,0	- 8,7	0,1	- 8,9	- 12,3	- 6,7	- 173,1	2017
- 9,8	- 46,2	- 19,1	- 27,0	6,8	18,2	18,6	- 11,4	- 1,5	- 9,9	29,0	18,9	14,8	2018
7,3	- 17,7	- 8,6	- 9,1	31,3	29,5	26,9	1,7	0,0	1,7	- 32,1	- 33,3	330,3	2019
0,2	- 2,4	- 1,7	- 0,7	31,0	30,6	20,9	0,3	- 0,4	0,7	- 9,7	- 8,2	108,8	2020
- 4,5	10,2	2,0	8,3	7,5	3,3	6,5	4,2	- 0,4	4,6	17,8	11,2	67,6	2020 März
- 0,7	4,5	0,6	3,9	4,0	3,7	4,3	0,3	1,6	- 1,3	10,4	9,3	46,3	April
2,5	4,4	- 0,9	5,3	2,5	0,8	- 1,2	1,6	- 0,6	2,2	- 23,0	- 18,2	- 67,0	Mai
- 0,7	- 1,9	- 0,3	- 1,6	3,3	- 3,2	- 4,9	6,4	- 1,8	8,2	- 22,9	- 21,2	- 10,8	Juni
- 0,6	- 3,6	1,3	- 4,9	- 3,5	1,6	2,7	- 5,1	0,6	- 5,7	- 10,3	- 7,1	38,7	Juli
0,6	- 4,4	- 5,4	0,9	- 9,2	- 2,3	- 2,5	- 6,9	- 0,7	- 6,2	- 7,0	- 6,0	- 89,8	Aug.
0,4	1,5	2,2	- 0,7	0,7	- 0,1	0,7	0,9	0,1	0,7	21,1	20,0	18,0	Sept.
1,6	4,4	2,0	2,5	10,4	7,3	4,2	3,0	0,9	2,1	- 15,3	- 16,7	- 16,4	Okt.
0,3	0,2	- 0,5	0,7	7,3	7,6	3,6	- 0,3	- 1,1	0,8	6,4	6,6	- 41,4	Nov.
1,5	- 17,5	- 4,4	- 13,2	- 4,9	1,9	0,3	- 6,9	0,6	- 7,4	- 36,3	- 34,4	- 29,3	Dez.
1,5	1,1	0,9	0,2	9,1	3,8	2,9	5,3	- 0,9	6,2	80,2	79,8	- 62,3	2021 Jan.
2,3	- 0,2	- 2,4	2,3	0,3	3,7	2,4	- 3,4	0,1	- 3,4	6,3	8,9	- 55,4	Febr.
1,9	0,9	- 1,3	2,2	4,6	4,2	4,9	0,4	0,1	0,3	2,8	3,3	- 15,3	März
1,0	- 5,0	1,7	- 6,7	- 3,6	0,9	0,7	- 4,5	1,5	- 6,0	26,0	29,0	- 28,8	April
2,7	0,4	- 0,3	0,7	- 5,6	- 0,1	0,3	- 5,5	- 1,9	- 3,6	- 11,4	- 11,4	- 28,0	Mai
0,8	- 8,1	- 1,4	- 6,7	7,8	- 0,4	- 0,6	8,2	0,4	7,7	- 5,7	- 5,3	19,9	Juni
0,4	0,7	2,3	- 1,5	1,0	5,6	4,8	- 4,7	- 0,2	- 4,5	- 15,0	- 16,5	38,7	Juli
1,2	- 3,4	- 3,5	0,1	1,9	1,8	2,2	0,1	- 0,3	0,4	- 13,1	- 10,0	- 10,8	Aug.
0,6	3,6	0,3	3,2	6,8	6,3	2,9	0,5	- 0,4	0,9	0,1	- 1,5	- 17,4	Sept.
3,9	- 7,4	1,2	- 8,7	- 1,4	3,5	2,6	- 4,8	2,3	- 7,2	47,6	49,5	- 24,6	Okt.
1,4	3,1	- 0,9	4,0	5,7	5,2	5,2	0,5	- 1,7	2,2	3,2	3,4	38,6	Nov.

aus dem Umtausch von Ausgleichsforderungen. 3 Stat. Brüche sind in den Veränderungsdaten ausgeschaltet (siehe auch Anmerkung * in Tabelle II,1).

IV. Banken

1. Aktiva und Passiva der Monetären Finanzinstitute (ohne Deutsche Bundesbank) in Deutschland *) Passiva

Mrd €

Zeit	Einlagen von Banken (MFIs) im Euro-Währungsgebiet				Einlagen von Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet								
	Bilanz- summe 1)	von Banken			insgesamt	Einlagen von Nichtbanken im Inland				Einlagen von Nicht-			
		insgesamt	im Inland	in anderen Mitglieds- ländern		zusammen	täglich fällig	mit vereinbarter Laufzeit		mit vereinbarter Kündigungsfrist		zusammen	täglich fällig
								zusammen	darunter bis zu 2 Jahren	zusammen	darunter bis zu 3 Monaten		
Stand am Jahres- bzw. Monatsende													
2011	8 393,3	1 444,8	1 210,3	234,5	3 033,4	2 915,1	1 143,3	1 155,8	362,6	616,1	515,3	78,8	25,9
2012	8 226,6	1 371,0	1 135,9	235,1	3 091,4	2 985,2	1 294,9	1 072,8	320,0	617,6	528,4	77,3	31,2
2013	7 528,9	1 345,4	1 140,3	205,1	3 130,5	3 031,5	1 405,3	1 016,2	293,7	610,1	532,4	81,3	33,8
2014	7 802,3	1 324,0	1 112,3	211,7	3 197,7	3 107,4	1 514,3	985,4	298,1	607,7	531,3	79,7	34,4
2015	7 665,2	1 267,8	1 065,9	201,9	3 307,1	3 215,1	1 670,2	948,4	291,5	596,4	534,5	80,8	35,3
2016	7 792,6	1 205,2	1 033,2	172,0	3 411,3	3 318,5	1 794,8	935,3	291,2	588,5	537,0	84,2	37,2
2017	7 710,8	1 233,6	1 048,6	184,9	3 529,1	3 411,1	1 936,6	891,7	274,2	582,8	541,0	108,6	42,5
2018	7 776,0	1 213,8	1 021,8	192,0	3 642,8	3 527,0	2 075,5	872,9	267,2	578,6	541,1	104,5	45,0
2019	8 311,0	1 242,8	1 010,4	232,4	3 778,1	3 649,8	2 230,9	843,7	261,7	575,1	540,5	116,3	54,6
2020	8 943,3	1 493,2	1 237,0	256,3	4 021,6	3 836,7	2 508,4	767,8	227,1	560,5	533,2	135,1	57,0
2020 Febr.	8 666,7	1 313,5	1 047,8	265,7	3 794,5	3 664,6	2 249,1	847,1	270,3	568,4	535,8	117,0	55,2
März	8 912,6	1 418,4	1 135,8	282,6	3 853,2	3 705,0	2 299,1	841,5	268,6	564,4	532,5	135,5	72,3
April	9 014,6	1 426,3	1 156,6	269,6	3 872,7	3 729,4	2 339,0	826,7	259,6	563,8	532,6	130,3	65,2
Mai	8 915,3	1 386,1	1 112,0	274,0	3 913,5	3 764,4	2 370,9	829,9	266,6	563,6	532,9	136,6	70,6
Juni	9 026,9	1 503,5	1 230,4	273,1	3 906,1	3 754,5	2 379,1	812,8	256,1	562,5	532,8	139,2	71,1
Juli	9 069,0	1 488,7	1 209,5	279,2	3 937,1	3 783,3	2 408,1	814,3	263,0	560,9	531,7	132,9	65,5
Aug.	8 985,5	1 489,8	1 213,2	276,6	3 915,0	3 790,7	2 421,8	808,3	258,8	560,6	531,8	129,7	63,6
Sept.	9 097,4	1 523,9	1 252,4	271,5	3 975,9	3 795,1	2 436,7	798,3	251,4	560,1	531,7	140,6	72,8
Okt.	9 124,3	1 536,3	1 264,9	271,4	4 015,2	3 827,0	2 473,1	794,2	249,1	559,7	531,7	140,8	69,6
Nov.	9 096,0	1 515,4	1 245,5	269,9	4 035,0	3 846,2	2 508,7	778,0	235,3	559,6	532,0	140,2	69,0
Dez.	8 943,3	1 493,2	1 237,0	256,3	4 021,6	3 836,7	2 508,4	767,8	227,1	560,5	533,2	135,1	57,0
2021 Jan.	9 150,4	1 560,0	1 262,3	297,7	4 044,0	3 855,8	2 536,8	757,4	219,4	561,6	534,8	138,4	65,8
Febr.	9 148,1	1 584,4	1 261,7	322,7	4 053,2	3 865,2	2 552,4	750,1	214,1	562,6	536,1	137,7	68,2
März	9 261,9	1 634,1	1 336,6	297,6	4 068,3	3 876,2	2 569,2	744,7	212,3	562,3	536,2	142,2	71,0
April	9 269,2	1 659,9	1 344,1	315,8	4 079,3	3 886,3	2 588,3	735,3	205,8	562,7	536,9	143,0	70,2
Mai	9 277,1	1 661,1	1 353,0	308,1	4 103,8	3 909,2	2 614,0	732,0	205,0	563,2	537,5	146,4	70,4
Juni	9 293,7	1 670,8	1 357,4	313,4	4 088,4	3 890,3	2 605,4	722,3	198,1	562,6	537,1	151,3	76,7
Juli	9 321,9	1 682,5	1 362,0	320,4	4 110,8	3 918,9	2 638,6	718,3	196,7	562,0	536,8	146,4	74,0
Aug.	9 319,3	1 686,5	1 365,8	320,7	4 119,2	3 925,6	2 648,6	715,5	194,1	561,5	536,6	147,8	74,7
Sept.	9 325,3	1 667,9	1 354,2	313,6	4 108,9	3 913,6	2 640,2	712,7	194,3	560,7	535,9	148,8	77,1
Okt.	9 395,0	1 690,9	1 364,7	326,2	4 140,0	3 942,6	2 657,0	725,5	206,4	560,1	535,6	151,4	78,1
Nov.	9 495,5	1 718,6	1 374,8	343,8	4 154,1	3 956,2	2 678,9	717,5	200,0	559,8	535,5	151,0	82,5
Veränderungen 4)													
2012	- 129,2	- 68,7	- 70,0	1,3	57,8	67,1	156,1	- 90,4	- 50,2	1,5	14,1	- 1,4	5,4
2013	- 703,6	- 106,2	- 73,9	- 32,3	39,1	47,8	111,5	- 56,3	- 26,6	- 7,3	4,0	2,6	3,3
2014	206,8	- 28,4	- 32,2	3,9	62,7	71,6	106,0	- 32,1	3,1	- 2,4	- 2,4	- 2,5	0,0
2015	- 191,4	- 62,1	- 50,3	- 11,9	104,1	104,8	153,2	- 37,0	- 10,1	- 11,3	4,2	- 0,4	- 0,3
2016	184,3	- 31,6	- 2,2	- 29,4	105,7	105,2	124,3	- 11,1	1,4	- 8,0	2,4	2,7	1,9
2017	8,0	30,6	14,8	15,8	124,2	107,7	145,8	- 32,5	- 15,3	- 5,6	1,5	16,4	5,8
2018	101,8	- 20,1	- 25,7	5,6	112,4	114,7	137,7	- 18,8	- 6,5	- 4,3	1,2	- 4,3	2,3
2019	483,4	12,6	- 10,0	22,6	132,1	120,0	154,1	- 30,6	- 6,6	- 3,4	- 0,6	10,6	8,7
2020	769,5	340,0	317,0	23,0	244,9	188,4	277,6	- 74,7	- 34,9	- 14,5	- 7,2	18,7	1,8
2020 März	251,0	104,6	87,7	16,9	58,9	40,4	50,1	- 5,6	- 1,7	- 4,0	- 3,4	18,5	17,1
April	96,1	7,0	20,3	- 13,3	18,8	24,0	39,6	- 15,0	- 9,2	- 0,7	0,1	- 5,3	7,1
Mai	- 40,6	22,0	16,8	5,2	34,0	33,3	29,9	3,6	7,3	- 0,2	0,3	1,2	0,1
Juni	118,6	118,2	118,9	- 0,7	- 7,0	- 9,6	8,3	- 16,8	- 10,5	- 1,1	- 0,1	2,6	0,6
Juli	67,5	- 11,0	- 19,0	8,1	34,1	31,5	31,0	2,1	7,4	- 1,6	- 1,1	- 5,7	5,4
Aug.	- 79,5	1,6	4,0	- 2,4	14,4	7,7	13,8	- 5,9	- 4,1	- 0,2	0,2	- 3,2	1,9
Sept.	104,9	33,1	38,7	- 5,7	24,1	3,7	14,4	- 10,2	- 7,6	- 0,5	- 0,1	10,7	9,1
Okt.	25,2	12,3	12,4	- 0,1	39,1	32,1	36,4	- 3,9	- 3,3	- 0,4	- 0,0	0,1	- 3,3
Nov.	12,0	8,2	8,4	- 0,1	25,6	20,2	36,4	- 16,0	- 13,6	- 0,1	0,3	4,1	3,9
Dez.	- 141,5	- 25,2	- 7,9	- 17,3	- 12,3	- 8,7	0,3	- 10,0	- 8,0	1,0	1,3	- 4,8	- 11,8
2021 Jan.	201,4	65,4	25,0	40,4	21,0	18,6	28,1	- 10,6	- 7,8	1,1	1,6	2,6	9,7
Febr.	- 2,3	24,4	- 0,7	25,1	9,0	9,2	15,5	- 7,3	- 5,3	1,0	1,3	- 0,7	2,4
März	100,0	47,8	73,8	- 26,0	13,6	9,9	15,8	- 5,6	- 1,9	- 0,3	0,1	4,0	2,5
April	21,2	27,6	8,3	19,3	12,5	11,2	20,1	- 9,4	- 6,5	0,4	0,7	1,2	- 0,6
Mai	10,7	0,6	9,1	- 8,5	24,9	23,2	26,0	- 3,2	- 0,7	0,5	0,6	3,5	0,3
Juni	5,3	8,2	3,7	4,4	- 16,6	- 19,8	- 9,4	- 9,8	- 7,1	- 0,6	- 0,4	4,5	6,1
Juli	26,3	14,4	7,4	7,0	22,3	28,6	33,2	- 4,1	- 1,4	- 0,6	- 0,3	- 4,9	- 3,1
Aug.	- 3,9	3,9	3,7	0,2	7,8	6,5	9,9	- 2,8	- 2,6	- 0,5	- 0,3	0,9	0,2
Sept.	3,0	- 19,5	- 11,7	- 7,8	- 7,3	- 8,9	- 6,5	- 1,6	0,4	- 0,8	- 0,6	0,7	2,7
Okt.	70,4	24,1	11,2	12,9	31,1	29,1	16,8	12,9	12,1	- 0,6	- 0,4	2,5	1,1
Nov.	102,4	27,8	10,2	17,6	14,3	13,7	21,8	- 7,8	- 6,0	- 0,3	- 0,1	- 0,3	4,4

* Diese Übersicht dient als Ergänzung zu den Bankstatistischen Gesamtrechnungen im Abschnitt II. Abweichend von den anderen Tabellen im Abschnitt IV sind hier neben

den Meldedaten der Banken (einschl. Bausparkassen) auch Angaben der Geldmarktfonds enthalten. 1 Siehe Tabelle IV. 2, Fußnote 1. 2 Ohne Einlagen von Zentralregie-

IV. Banken

banken in anderen Mitgliedsländern 2)				Einlagen von Zentralstaaten		Verbindlichkeiten aus Repo-geschäften mit Nicht-banken im Euro-Währungsgebiet	Geldmarkt-fonds-anteile 3)	Begebene Schuld-verschreibungen 3)		Passiva gegenüber dem Nicht-Euro-Währungs-gebiet	Kapital und Rücklagen	Sonstige Passivposi-tionen 1)	Zeit
mit vereinbarter Laufzeit		mit vereinbarter Kündigungsfrist		insgesamt	darunter inländische Zentral-staaten			insgesamt	darunter mit Laufzeit bis zu 2 Jahren 3)				
zusammen	darunter bis zu 2 Jahren	zusammen	darunter bis zu 3 Monaten										
Stand am Jahres- bzw. Monatsende													
49,6	18,4	3,3	2,5	39,5	37,9	97,1	6,2	1 345,7	75,7	561,5	468,1	1 436,6	2011
42,3	14,7	3,8	2,8	28,9	25,9	80,4	7,3	1 233,1	56,9	611,4	487,3	1 344,7	2012
44,0	16,9	3,5	2,7	17,6	16,0	6,7	4,1	1 115,2	39,0	479,5	503,0	944,5	2013
42,0	15,9	3,3	2,7	10,6	10,5	3,4	3,5	1 077,6	39,6	535,3	535,4	1 125,6	2014
42,2	16,0	3,3	2,8	11,3	9,6	2,5	3,5	1 017,7	48,3	526,2	569,3	971,1	2015
43,9	15,8	3,1	2,6	8,6	7,9	2,2	2,4	1 030,3	47,2	643,4	591,5	906,3	2016
63,2	19,7	2,9	2,6	9,4	8,7	3,3	2,1	994,5	37,8	603,4	686,0	658,8	2017
56,7	15,8	2,8	2,5	11,3	10,5	0,8	2,4	1 034,0	31,9	575,9	695,6	610,7	2018
59,0	16,5	2,7	2,4	12,0	11,2	1,5	1,9	1 063,2	32,3	559,4	728,6	935,6	2019
75,6	30,6	2,6	2,3	49,8	48,6	9,4	2,5	1 056,9	21,2	617,6	710,8	1 031,3	2020
59,2	15,3	2,6	2,4	12,9	11,2	2,0	1,9	1 087,4	34,6	638,8	714,0	1 114,6	2020 Febr.
60,6	16,5	2,6	2,4	12,8	11,2	1,7	2,5	1 074,1	30,8	674,1	713,4	1 175,2	März
62,4	17,6	2,6	2,4	13,0	11,1	3,4	2,4	1 078,1	29,6	704,0	693,5	1 234,2	April
63,4	16,4	2,6	2,4	12,5	10,8	2,2	2,2	1 076,9	28,8	693,7	686,4	1 154,4	Mai
65,4	19,2	2,6	2,4	12,5	11,8	0,9	2,1	1 074,0	28,6	696,8	702,1	1 141,4	Juni
64,8	20,2	2,6	2,3	20,8	20,1	2,1	1,9	1 067,4	25,9	698,3	694,7	1 178,9	Juli
63,6	19,3	2,6	2,3	30,6	29,8	1,7	1,9	1 063,9	25,5	682,1	699,9	1 095,2	Aug.
65,2	21,8	2,6	2,3	40,2	39,0	1,2	2,6	1 077,3	25,6	687,1	720,4	1 108,9	Sept.
68,6	25,0	2,6	2,3	47,3	46,6	1,4	2,7	1 075,1	24,6	687,8	712,4	1 093,3	Okt.
68,7	24,3	2,6	2,3	48,5	47,6	9,1	2,5	1 070,0	23,3	696,7	713,1	1 054,3	Nov.
75,6	30,6	2,6	2,3	49,8	48,6	9,4	2,5	1 056,9	21,2	617,6	710,8	1 031,3	Dez.
70,0	23,7	2,6	2,3	49,7	48,3	6,3	2,5	1 058,8	19,7	790,8	708,3	979,7	2021 Jan.
67,0	20,5	2,5	2,3	50,3	48,2	4,5	2,5	1 068,3	19,6	803,5	702,4	929,4	Febr.
68,7	22,0	2,5	2,3	49,9	48,9	6,7	2,9	1 090,4	21,5	833,7	712,0	913,8	März
70,3	23,2	2,5	2,3	50,0	48,6	5,1	2,9	1 091,8	21,0	839,1	705,9	885,3	April
73,5	26,7	2,5	2,3	48,2	46,6	6,0	2,3	1 087,7	23,5	854,7	702,7	858,8	Mai
72,0	25,9	2,5	2,3	46,9	45,6	4,5	2,3	1 084,6	23,8	836,9	725,4	880,7	Juni
69,9	22,9	2,5	2,3	45,5	44,3	6,0	2,3	1 087,2	23,5	800,0	719,2	913,9	Juli
70,7	24,0	2,5	2,3	45,8	44,0	7,4	2,3	1 089,9	25,5	790,7	725,0	898,4	Aug.
69,2	22,4	2,5	2,2	46,6	45,2	7,3	2,2	1 100,5	25,1	840,1	735,9	862,6	Sept.
70,9	23,4	2,4	2,2	46,1	45,2	7,4	2,2	1 118,0	24,6	866,7	729,5	840,3	Okt.
66,0	17,3	2,4	2,2	46,9	45,8	4,2	2,1	1 123,0	25,1	883,2	737,5	872,8	Nov.
Veränderungen 4)													
- 7,2	- 3,6	0,5	0,3	- 7,9	- 9,2	- 19,6	1,2	- 107,0	- 18,6	- 54,2	21,0	- 68,5	2012
- 0,5	- 2,2	- 0,3	- 0,1	- 11,3	- 10,0	- 4,1	- 3,2	- 104,9	- 17,6	- 134,1	18,9	- 417,1	2013
- 2,3	- 1,2	- 0,2	- 0,1	- 6,4	- 4,8	- 3,4	- 0,6	- 63,7	- 0,2	- 35,9	26,1	- 178,3	2014
- 0,1	0,0	0,0	0,1	- 0,4	- 1,9	- 1,0	- 0,0	- 86,8	- 7,7	- 30,3	28,0	- 143,2	2015
1,1	0,0	- 0,3	- 0,1	- 2,2	- 1,2	- 0,3	- 1,1	8,6	- 1,3	116,1	26,4	- 39,5	2016
- 10,8	4,2	- 0,1	- 0,0	- 0,0	- 0,0	- 1,1	- 0,3	- 3,3	- 8,5	- 16,1	34,1	- 162,3	2017
- 6,4	- 4,1	- 0,1	- 0,1	2,1	2,1	- 2,6	0,3	30,0	- 5,9	- 36,0	7,4	10,3	2018
2,0	0,6	- 0,1	- 0,1	1,4	1,4	5,6	- 0,5	22,3	0,1	- 47,9	30,0	329,1	2019
17,0	14,3	- 0,1	- 0,1	37,8	37,3	3,6	0,6	11,8	- 9,3	61,6	- 1,5	108,5	2020
1,4	1,2	- 0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,3	0,6	- 11,9	- 3,8	36,2	- 0,3	63,2	2020 März
1,8	1,1	- 0,0	- 0,0	0,1	- 0,1	1,7	- 0,1	1,6	- 1,3	27,6	- 20,7	60,3	April
1,1	- 1,1	- 0,0	- 0,0	- 0,5	- 0,3	- 1,2	- 0,1	5,1	- 0,6	- 21,9	3,5	- 82,0	Mai
2,0	2,8	- 0,0	0,0	0,0	1,0	- 1,3	- 0,2	- 1,3	- 0,1	4,6	16,4	- 10,8	Juni
- 0,3	- 1,2	- 0,0	- 0,0	8,3	8,3	1,3	- 0,2	3,3	- 1,2	10,9	- 4,3	33,3	Juli
- 1,3	- 0,8	- 0,0	- 0,0	9,8	9,8	- 0,5	0,0	- 2,2	- 0,4	- 14,9	5,7	- 83,7	Aug.
1,6	2,4	- 0,0	- 0,0	9,6	9,2	- 0,5	0,7	10,5	0,0	2,6	19,6	14,9	Sept.
3,4	3,2	- 0,0	0,0	7,0	7,5	0,3	0,1	- 2,9	- 1,0	- 0,1	- 8,2	- 15,5	Okt.
0,2	- 0,6	- 0,0	- 0,0	1,2	1,0	3,3	- 0,2	- 0,9	- 1,2	12,6	3,3	- 39,9	Nov.
7,0	6,3	0,0	0,0	1,3	1,0	0,3	- 0,0	- 9,0	- 1,9	- 71,4	- 0,7	- 23,2	Dez.
- 7,1	- 6,9	0,0	0,0	- 0,1	- 0,2	- 3,0	- 0,0	- 0,5	- 1,5	171,3	- 3,7	- 49,0	2021 Jan.
- 3,1	- 3,2	- 0,0	- 0,0	0,6	- 0,2	- 1,8	- 0,0	8,9	- 0,1	12,2	- 6,2	- 48,9	Febr.
1,5	1,3	- 0,0	0,0	- 0,4	0,8	2,1	0,5	15,7	1,7	24,0	7,1	- 10,8	März
1,8	1,3	- 0,0	- 0,0	0,1	- 0,4	- 2,2	- 0,1	7,3	- 0,4	11,1	- 3,7	- 31,3	April
3,2	3,5	- 0,0	0,0	- 1,8	- 1,9	0,9	- 0,1	- 2,7	2,5	17,0	- 2,8	- 27,1	Mai
- 1,6	- 0,9	- 0,0	- 0,0	- 1,3	- 1,0	- 1,5	0,1	- 7,7	0,2	- 22,7	20,9	24,6	Juni
- 1,8	- 2,7	- 0,0	- 0,0	- 1,4	- 1,3	1,5	- 0,1	2,3	- 0,2	- 37,2	- 5,4	28,5	Juli
0,7	1,0	- 0,0	- 0,0	0,3	- 0,2	1,4	- 0,0	2,2	2,0	- 9,9	5,6	- 14,9	Aug.
- 1,9	- 1,6	- 0,0	- 0,0	0,8	1,2	- 0,1	- 0,0	7,0	- 0,5	45,5	10,0	- 32,4	Sept.
1,5	0,9	- 0,0	- 0,0	- 0,5	0,0	- 0,1	- 0,1	17,3	- 0,5	27,1	- 6,4	- 22,8	Okt.
- 4,7	- 6,1	- 0,0	- 0,0	0,9	0,6	- 3,2	- 0,1	6,5	2,0	16,8	6,8	33,4	Nov.

runge. 3 In Deutschland zählen Bankschuldverschreibungen mit Laufzeit bis zu einem Jahr zu den Geldmarktpapieren; diese wurden bis Monatsbericht Januar 2002 zusam-

men mit den Geldmarktfondsanteilen veröffentlicht. 4 Statistische Brüche sind in den Veränderungswerten ausgeschaltet (siehe a. Anm. * in Tabelle II,1).

IV. Banken

2. Wichtige Aktiva und Passiva der Banken (MFIs) in Deutschland nach Bankengruppen *)

Mrd €

Stand am Monatsende	Anzahl der berichtenden Institute	Bilanzsumme 1)	Kassenbestand und Guthaben bei Zentralnotenbanken	Kredite an Banken (MFIs)			Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs)					Beteiligungen	Sonstige Aktivpositionen 1)	
				insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:						
					Guthaben und Buchkredite	Wertpapiere von Banken		insgesamt	Buchkredite mit Befristung		Wechsel			Wertpapiere von Nichtbanken
									bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr				
Alle Bankengruppen														
2021 Juni	1 487	9 355,0	1 089,8	2 569,0	2 084,1	481,5	4 564,4	391,3	3 465,9	0,3	690,6	95,4	1 036,5	
Juli	1 484	9 383,6	1 106,7	2 511,3	2 028,4	480,2	4 592,5	400,2	3 487,5	0,3	685,3	94,3	1 078,9	
Aug.	1 483	9 380,8	1 062,6	2 551,1	2 072,1	476,5	4 603,9	397,8	3 501,6	0,2	683,3	94,6	1 068,6	
Sept.	1 469	9 386,7	1 103,1	2 513,0	2 033,4	477,8	4 625,8	399,7	3 511,4	0,3	694,9	95,4	1 049,5	
Okt.	1 459	9 456,7	1 101,0	2 586,1	2 108,1	476,3	4 648,2	415,3	3 531,2	0,3	678,6	95,5	1 025,9	
Nov.	1 448	9 556,7	1 117,4	2 597,0	2 123,8	471,7	4 682,2	414,1	3 557,8	0,3	690,1	95,7	1 064,3	
Kreditbanken 6)														
2021 Okt.	254	3 944,0	584,7	1 115,8	1 031,7	83,4	1 448,9	272,9	958,5	0,2	200,7	32,7	761,8	
Nov.	253	4 025,0	592,5	1 129,2	1 047,0	81,5	1 469,9	277,3	968,2	0,2	210,5	32,7	800,7	
Großbanken 7)														
2021 Okt.	3	2 125,9	181,0	566,7	535,0	31,7	680,0	137,9	441,4	0,0	93,5	26,9	671,2	
Nov.	3	2 153,5	182,3	555,9	525,2	30,7	687,7	137,0	445,0	0,0	100,6	26,9	700,8	
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken														
2021 Okt.	141	1 368,8	265,4	361,4	311,1	50,1	654,7	97,3	447,8	0,1	100,9	5,0	82,3	
Nov.	140	1 420,7	280,8	378,9	329,5	49,3	664,9	101,4	451,9	0,1	103,6	5,1	91,0	
Zweigstellen ausländischer Banken														
2021 Okt.	110	449,3	138,3	187,8	185,7	1,6	114,2	37,7	69,3	0,1	6,4	0,7	8,3	
Nov.	110	450,8	129,5	194,4	192,4	1,5	117,2	38,9	71,2	0,0	6,3	0,7	9,0	
Landesbanken														
2021 Okt.	6	863,5	121,2	231,8	183,6	48,0	402,0	38,9	321,8	0,0	39,4	8,8	99,7	
Nov.	6	879,3	120,2	235,8	187,8	47,7	418,5	38,1	337,4	0,0	40,8	8,8	96,0	
Sparkassen														
2021 Okt.	371	1 538,6	180,2	168,6	52,2	116,3	1 151,7	47,3	927,2	-	176,7	15,1	23,0	
Nov.	371	1 546,1	184,1	165,4	50,0	115,3	1 158,1	47,4	932,2	-	177,8	15,1	23,4	
Kreditgenossenschaften														
2021 Okt.	782	1 128,0	64,0	195,7	82,0	113,5	823,7	32,7	668,5	0,0	122,3	18,8	25,9	
Nov.	773	1 134,2	66,3	194,9	80,9	113,8	828,2	29,9	675,7	0,0	122,4	18,8	26,0	
Realkreditinstitute														
2021 Okt.	10	248,6	12,6	19,8	11,2	8,3	208,3	2,6	186,9	-	18,7	0,2	7,6	
Nov.	9	228,6	11,0	16,0	8,3	7,3	194,7	2,1	175,1	-	17,3	0,1	6,7	
Bausparkassen														
2021 Okt.	18	250,6	2,2	42,6	27,0	15,6	202,1	1,0	174,6	.	26,6	0,3	3,5	
Nov.	18	252,1	2,6	43,0	27,4	15,7	202,8	1,0	175,3	.	26,5	0,3	3,4	
Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben														
2021 Okt.	18	1 483,4	136,1	811,7	720,4	91,1	411,5	19,9	293,9	0,0	94,3	19,8	104,4	
Nov.	18	1 491,5	140,7	812,8	722,3	90,4	410,0	18,3	293,9	0,0	94,8	19,9	108,1	
Nachrichtlich: Auslandsbanken 8)														
2021 Okt.	143	1 623,7	294,4	566,5	529,1	36,8	586,1	115,7	360,8	0,2	100,8	3,6	173,1	
Nov.	143	1 655,3	290,7	585,2	548,5	36,1	599,3	122,5	365,4	0,2	103,2	3,6	176,6	
darunter: Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken 9)														
2021 Okt.	33	1 174,3	156,1	378,7	343,4	35,2	471,9	77,9	291,5	0,1	94,4	2,9	164,8	
Nov.	33	1 204,6	161,2	390,9	356,1	34,6	482,0	83,6	294,2	0,1	96,9	2,9	167,6	

* Aktiva und Passiva der monetären Finanzinstitute (MFIs) in Deutschland. Nicht enthalten sind Aktiva und Passiva der Auslandsfilialen sowie der - ebenfalls zu den MFIs zählenden - Geldmarktfonds und der Bundesbank. Für die Abgrenzung der Positionen siehe Anm. zur Tabelle IV.3. **1** Aufgrund des Gesetzes zur Modernisierung des Bilanzrechts vom 25. Mai 2009 enthalten die "sonstigen Aktiv- bzw. Passivpositionen" ab dem Meldetermin Dezember 2010 derivative Finanzinstrumente des Handelsbestands

(Handelsbestandsderivate) i.S. des §340e Abs. 3 Satz 1 HGB i.V.m. §35 Abs. 1 Nr.1a RechKredV. Eine separate Darstellung der Handelsbestandsderivate finden Sie in der Statistischen Fachreihe Bankenstatistiken in den Tabellen I.1 bis I.3. **2** Für "Bausparkassen": Einschl. Bauspareinlagen; siehe dazu Tab. IV.12. **3** In den Termineinlagen enthalten. **4** Ohne Bauspareinlagen; siehe auch Anm. 2. **5** Einschl. börsenfähiger nachrangig begebener Inhaberschuldverschreibungen; ohne nicht börsen-

IV. Banken

Einlagen und aufgenommene Kredite von Banken (MFIs)			Einlagen und aufgenommene Kredite von Nichtbanken (Nicht-MFIs)								Inhaberschuldverschreibungen im Umlauf 5)	Kapital einschl. offener Rücklagen, Genussrechtskapital, Fonds für allgemeine Bankrisiken	Sonstige Passivpositionen 1)	Stand am Monatsende
insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:				Spareinlagen 4)	Sparbriefe					
	Sichteinlagen	Termin-ein-lagen		Sichteinlagen	Termineinlagen mit Befristung 2)		Nachrichtlich: Verbindlichkeiten aus Repos 3)							
				bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr 2)		insgesamt	darunter mit drei-monatiger Kündigungsfrist						
Alle Bankengruppen														
2 373,2	672,2	1 701,0	4 227,2	2 760,4	232,4	639,4	41,7	568,7	542,7	26,2	1 184,3	560,1	1 010,2	2021 Juni
2 342,3	661,1	1 681,1	4 256,8	2 797,7	229,1	635,9	49,5	568,1	542,4	26,0	1 179,4	560,4	1 044,8	Juli
2 334,1	648,3	1 685,8	4 269,4	2 814,9	224,4	636,8	54,7	567,6	542,1	25,8	1 186,0	560,6	1 030,6	Aug.
2 357,7	657,1	1 700,6	4 266,2	2 811,9	228,7	633,3	50,3	566,7	541,4	25,6	1 204,5	562,0	996,3	Sept.
2 394,9	683,5	1 711,4	4 310,0	2 834,1	241,5	642,9	53,7	566,1	541,0	25,4	1 213,2	563,6	975,0	Okt.
2 442,1	700,6	1 741,5	4 317,8	2 857,2	227,1	642,8	47,4	565,8	541,0	24,9	1 225,7	565,0	1 006,1	Nov.
Kreditbanken 6)														
1 223,7	504,4	719,3	1 700,1	1 202,5	151,0	234,3	52,5	101,4	97,6	10,9	168,2	187,6	664,4	2021 Okt.
1 262,2	515,7	746,4	1 701,1	1 209,0	145,6	234,3	46,4	101,6	97,8	10,6	172,9	188,7	700,2	Nov.
Großbanken 7)														
514,1	210,0	304,1	836,5	592,2	77,6	79,6	38,6	86,0	82,9	1,2	125,5	72,3	577,4	2021 Okt.
515,1	206,5	308,6	831,2	593,9	70,6	79,4	31,5	86,2	83,1	1,2	129,3	73,6	604,2	Nov.
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken														
460,0	138,6	321,3	687,9	484,7	47,8	130,7	13,8	15,0	14,3	9,7	41,6	101,6	77,7	2021 Okt.
491,2	149,8	341,4	699,6	492,8	51,2	131,4	14,9	15,0	14,3	9,3	42,5	101,3	86,0	Nov.
Zweigstellen ausländischer Banken														
249,6	155,7	93,9	175,7	125,6	25,6	24,0	–	0,4	0,4	0,1	1,0	13,7	9,3	2021 Okt.
255,8	159,5	96,3	170,2	122,3	23,9	23,5	–	0,4	0,4	0,1	1,0	13,8	9,9	Nov.
Landesbanken														
302,2	62,2	240,0	251,0	144,6	33,7	66,7	0,6	6,0	5,9	0,0	179,5	43,2	87,7	2021 Okt.
306,7	66,2	240,6	256,9	151,0	28,6	71,4	0,9	5,9	5,8	0,0	184,5	43,2	88,0	Nov.
Sparkassen														
199,4	5,1	194,3	1 142,1	831,4	10,0	13,3	–	277,0	260,4	10,4	17,1	132,0	48,1	2021 Okt.
200,0	4,7	195,3	1 149,3	838,6	10,2	13,2	–	277,0	260,5	10,3	16,7	132,0	48,1	Nov.
Kreditgenossenschaften														
163,8	1,5	162,3	826,2	598,9	27,4	14,8	–	181,2	176,6	3,9	9,6	94,3	34,0	2021 Okt.
165,3	1,4	163,9	830,5	603,0	27,3	15,5	–	180,8	176,3	3,8	9,6	94,5	34,2	Nov.
Realkreditinstitute														
61,1	2,3	58,8	59,3	1,9	4,5	52,9	–	–	–	–	106,0	10,0	12,2	2021 Okt.
60,2	2,1	58,1	53,8	2,0	4,1	47,7	–	–	–	–	98,4	10,0	6,2	Nov.
Bausparkassen														
31,1	1,8	29,2	192,1	3,5	1,5	186,5	–	0,5	0,5	0,1	4,3	12,4	10,9	2021 Okt.
32,6	2,3	30,3	192,1	3,7	1,6	186,3	–	0,5	0,5	0,1	4,3	12,4	10,8	Nov.
Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben														
413,6	106,2	307,4	139,3	51,3	13,4	74,4	0,6	–	–	–	728,6	84,1	117,8	2021 Okt.
415,1	108,2	306,9	134,2	50,0	9,7	74,4	0,1	–	–	–	739,4	84,1	118,7	Nov.
Nachrichtlich: Auslandsbanken 8)														
667,2	303,2	364,0	659,8	494,6	53,8	88,1	10,6	20,2	19,9	3,0	40,7	79,7	176,3	2021 Okt.
697,3	317,8	379,5	658,3	496,2	50,3	88,6	8,8	20,3	20,0	2,9	41,5	79,7	178,5	Nov.
darunter: Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken 9)														
417,6	147,5	270,1	484,1	369,0	28,3	64,1	10,6	19,8	19,5	2,9	39,7	66,0	167,0	2021 Okt.
441,4	158,3	283,1	488,1	373,9	26,4	65,1	8,8	19,9	19,5	2,9	40,5	66,0	168,6	Nov.

fähige Inhaberschuldverschreibungen. 6 Die Kreditbanken umfassen die Untergruppen "Großbanken", "Regionalbanken und sonstige Kreditbanken" und "Zweigstellen ausländischer Banken". 7 Deutsche Bank AG, Dresdner Bank AG (bis Nov. 2009), Commerzbank AG, UniCredit Bank AG (vormals Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG), Deutsche Postbank AG (ab Dezember 2004 bis April 2018) und DB Privat- und Firmenkundenbank AG (ab Mai 2018) (siehe Erläuterungen in der Statistischen

Fachreihe Bankenstatistiken, Tabelle 1.3, Bankengruppenbezeichnung "Großbanken". 8 Summe der in anderen Bankengruppen enthaltenen Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken sowie der Gruppe (rechtlich unselbständiger) "Zweigstellen ausländischer Banken". 9 Ausgliederung der in anderen Bankengruppen enthaltenen rechtlich selbständigen Banken (MFIs) im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken.

IV. Banken

3. Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken (MFIs) in Deutschland gegenüber dem Inland *)

Mrd €

Zeit	Kassenbestand an Noten und Münzen in Eurowährungen	Guthaben bei der Deutschen Bundesbank	Kredite an inländische Banken (MFIs)						Kredite an inländische Nichtbanken (Nicht-MFIs)				
			insgesamt	Guthaben und Buchkredite	Wechsel	börsenfähige Geldmarktpapiere von Banken	Wertpapiere von Banken	Nachrichtlich: Treuhandkredite	insgesamt	Buchkredite	Wechsel	Schatzwechsel und börsenfähige Geldmarktpapiere von Nichtbanken	Wertpapiere von Nichtbanken 1)
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)													
2011	15,8	93,8	1 725,6	1 267,9	-	7,1	450,7	2,1	3 197,8	2 774,6	0,8	6,4	415,9
2012	18,5	134,3	1 655,0	1 229,1	-	2,4	423,5	2,4	3 220,4	2 785,5	0,6	2,2	432,1
2013	18,5	85,6	1 545,6	1 153,1	0,0	1,7	390,8	2,2	3 131,6	2 692,6	0,5	1,2	437,2
2014	18,9	81,3	1 425,9	1 065,6	0,0	2,1	358,2	1,7	3 167,3	2 712,2	0,4	0,7	454,0
2015	19,2	155,0	1 346,6	1 062,6	0,0	1,7	282,2	1,7	3 233,9	2 764,0	0,4	0,4	469,0
2016	25,8	284,0	1 364,9	1 099,8	0,0	0,8	264,3	2,0	3 274,3	2 823,8	0,3	0,4	449,8
2017	31,9	392,5	1 407,5	1 163,4	0,0	0,7	243,4	1,9	3 332,6	2 894,0	0,4	0,7	437,5
2018	40,4	416,1	1 323,5	1 083,8	0,0	0,8	239,0	5,9	3 394,5	2 990,2	0,2	0,2	403,9
2019	43,2	476,6	1 254,7	1 016,2	0,0	0,7	237,9	4,5	3 521,5	3 119,2	0,3	3,3	398,7
2020	47,2	792,9	1 367,9	1 119,7	0,0	0,7	247,5	8,8	3 647,0	3 245,1	0,2	4,0	397,7
2020 Juni	45,7	767,6	1 270,4	1 019,6	0,0	1,1	249,6	6,9	3 621,1	3 206,6	0,2	8,0	406,2
Juli	45,2	810,5	1 270,5	1 019,2	0,0	1,2	250,0	7,5	3 625,7	3 217,2	0,2	8,0	400,3
Aug.	45,7	760,8	1 348,1	1 096,7	0,0	1,1	250,3	7,8	3 629,7	3 219,6	0,2	9,4	400,5
Sept.	45,8	884,4	1 293,9	1 041,1	0,0	1,0	251,8	8,3	3 634,2	3 224,4	0,2	8,4	401,3
Okt.	46,1	811,0	1 397,3	1 145,2	0,0	0,8	251,2	8,6	3 651,1	3 237,6	0,2	9,0	404,3
Nov.	45,4	863,2	1 351,9	1 101,3	0,0	0,8	249,8	8,6	3 661,1	3 247,4	0,2	7,6	405,8
Dez.	47,2	792,9	1 367,9	1 119,7	0,0	0,7	247,5	8,8	3 647,0	3 245,1	0,2	4,0	397,7
2021 Jan.	44,6	1 009,1	1 283,1	1 032,1	0,0	0,7	250,2	9,2	3 654,0	3 250,7	0,3	6,6	396,3
Febr.	45,0	929,2	1 382,3	1 130,2	0,0	1,0	251,1	9,6	3 669,3	3 261,7	0,2	7,4	400,0
März	45,5	983,4	1 419,4	1 160,8	0,0	0,9	257,7	9,8	3 699,1	3 287,5	0,2	6,7	404,7
April	44,7	1 062,1	1 362,4	1 105,7	0,0	0,9	255,8	9,8	3 693,9	3 287,5	0,2	5,6	400,5
Mai	45,4	1 044,7	1 423,6	1 167,3	0,0	0,9	255,4	10,1	3 709,6	3 300,2	0,1	4,6	404,7
Juni	46,1	1 042,8	1 409,7	1 153,8	0,0	0,8	255,1	10,3	3 709,2	3 305,7	0,2	5,8	397,6
Juli	46,3	1 059,2	1 372,0	1 118,1	0,0	0,8	253,2	10,3	3 725,3	3 322,9	0,2	6,1	396,2
Aug.	46,5	1 015,2	1 425,2	1 172,4	0,0	0,8	252,1	10,3	3 736,4	3 332,8	0,1	5,7	397,8
Sept.	47,1	1 054,9	1 399,9	1 147,7	0,0	0,7	251,5	10,3	3 749,8	3 341,9	0,1	4,4	403,3
Okt.	47,6	1 052,4	1 419,3	1 167,7	0,0	0,7	250,9	10,3	3 770,2	3 366,9	0,2	5,0	398,0
Nov.	47,9	1 068,7	1 432,3	1 183,6	-	0,7	248,0	10,0	3 794,4	3 386,4	0,1	5,6	402,3
Veränderungen *)													
2012	+ 2,7	+ 40,5	- 68,6	- 37,5	-	- 4,6	- 26,5	+ 0,1	+ 21,0	+ 9,8	- 0,2	- 4,3	+ 15,7
2013	+ 0,0	- 48,8	- 204,1	- 170,6	+ 0,0	- 0,7	- 32,7	- 0,2	+ 4,4	+ 0,3	- 0,1	- 0,6	+ 4,8
2014	+ 0,4	- 4,3	- 119,3	- 87,1	+ 0,0	+ 0,4	- 32,6	+ 0,1	+ 36,7	+ 20,6	- 0,1	- 0,6	+ 16,8
2015	+ 0,3	+ 73,7	- 80,7	- 4,3	- 0,0	- 0,4	- 75,9	- 0,1	+ 68,9	+ 54,1	- 0,0	- 0,3	+ 15,1
2016	+ 6,5	+ 129,1	+ 48,1	+ 66,9	-	- 0,9	- 17,9	+ 0,4	+ 43,7	+ 62,8	- 0,1	- 0,1	- 18,9
2017	+ 6,1	+ 108,4	+ 50,3	+ 70,4	- 0,0	+ 0,0	- 20,1	- 0,1	+ 57,0	+ 70,2	+ 0,0	+ 0,4	- 13,6
2018	+ 8,5	+ 24,0	- 81,0	- 76,6	+ 0,0	+ 0,1	- 4,4	+ 3,8	+ 71,5	+ 105,4	- 0,1	- 0,5	- 33,2
2019	+ 2,8	+ 59,7	- 63,0	- 61,1	- 0,0	- 0,2	- 1,6	- 1,4	+ 126,7	+ 129,1	+ 0,1	+ 3,1	- 5,5
2020	+ 4,1	+ 316,4	+ 201,2	+ 191,6	- 0,0	+ 0,0	+ 9,6	+ 4,3	+ 123,2	+ 123,6	- 0,1	+ 0,7	- 1,0
2020 Juni	- 2,1	+ 181,4	- 21,4	- 25,0	-	- 0,0	+ 3,6	+ 0,9	+ 0,2	+ 2,4	+ 0,0	- 2,1	- 0,2
Juli	- 0,5	+ 42,9	+ 0,1	- 0,4	-	+ 0,1	+ 0,4	+ 0,6	+ 4,6	+ 10,5	- 0,0	+ 0,0	- 5,9
Aug.	+ 0,5	- 49,7	+ 77,6	+ 77,5	- 0,0	- 0,2	+ 0,3	+ 0,3	+ 4,0	+ 2,4	+ 0,0	+ 1,4	+ 0,2
Sept.	+ 0,1	+ 123,6	- 54,2	- 55,6	+ 0,0	- 0,0	+ 1,5	+ 0,5	+ 4,6	+ 4,8	+ 0,0	- 1,0	+ 0,7
Okt.	+ 0,2	- 73,5	+ 103,4	+ 104,2	-	- 0,2	- 0,6	+ 0,3	+ 16,5	+ 12,9	+ 0,0	+ 0,6	+ 3,0
Nov.	- 0,6	+ 52,3	- 17,1	- 15,6	- 0,0	- 0,0	- 1,5	- 0,0	+ 10,6	+ 10,5	- 0,0	- 1,4	+ 1,6
Dez.	+ 1,8	- 70,3	+ 16,0	+ 18,4	-	- 0,1	- 2,3	+ 0,2	- 14,1	- 2,3	+ 0,0	- 3,6	- 8,1
2021 Jan.	- 2,6	+ 216,2	- 84,9	- 87,8	+ 0,0	+ 0,0	+ 2,8	+ 0,4	+ 6,6	+ 5,3	+ 0,0	+ 2,6	- 1,4
Febr.	+ 0,3	- 79,9	+ 98,9	+ 97,8	-	+ 0,3	+ 0,8	+ 0,4	+ 15,3	+ 11,0	- 0,0	+ 0,7	+ 3,6
März	+ 0,6	+ 54,3	+ 37,1	+ 30,6	-	+ 0,1	+ 6,6	+ 0,2	+ 29,7	+ 25,6	- 0,0	- 1,4	+ 5,4
April	- 0,8	+ 78,7	- 56,7	- 54,9	- 0,0	- 0,1	- 1,7	+ 0,0	- 5,2	+ 0,0	- 0,0	- 1,1	- 4,1
Mai	+ 0,8	- 17,5	+ 61,2	+ 61,6	-	+ 0,0	- 0,4	+ 0,4	+ 15,6	+ 12,5	- 0,0	- 1,1	+ 4,2
Juni	+ 0,6	- 1,9	- 13,6	- 13,3	- 0,0	- 0,1	- 0,3	+ 0,1	- 0,4	+ 5,5	+ 0,0	+ 1,3	- 7,1
Juli	+ 0,2	+ 15,3	- 35,1	- 33,1	-	- 0,0	- 1,9	+ 0,1	+ 16,1	+ 17,2	+ 0,0	+ 0,3	- 1,4
Aug.	+ 0,2	- 43,8	+ 53,4	+ 54,4	-	+ 0,1	- 1,1	- 0,0	+ 10,9	+ 9,7	- 0,0	- 0,5	+ 1,7
Sept.	+ 0,6	+ 39,7	- 26,2	- 25,5	+ 0,0	- 0,1	- 0,6	- 0,0	+ 13,5	+ 9,2	+ 0,0	- 1,2	+ 5,4
Okt.	+ 0,5	- 2,4	+ 19,5	+ 20,0	+ 0,0	- 0,0	- 0,5	- 0,1	+ 20,5	+ 25,1	+ 0,0	+ 0,6	- 5,2
Nov.	+ 0,3	+ 16,6	+ 13,0	+ 15,9	+ 0,0	- 0,0	- 2,9	- 0,3	+ 25,9	+ 20,5	+ 0,0	+ 0,6	+ 4,9

* Siehe Tab. IV. 2, Anm. *; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten. Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Ohne Schuldverschreibungen aus

dem Umtausch von Ausgleichsforderungen; siehe auch Anm. 2. 2 Einschl. Schuldverschreibungen aus dem Umtausch von Ausgleichsforderungen. 3 Einschl. Verbindlichkeiten aus Namensschuldverschreibungen, Namensgeldmarktpapieren, nicht börsen-

IV. Banken

Ausgleichs-forderungen 2)	Nachrichtlich: Treuhandkredite	Beteiligungen an inländischen Banken und Unternehmen	Einlagen und aufgenommene Kredite von inländischen Banken (MFIs) 3)					Einlagen und aufgenommene Kredite von inländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs)						Zeit
			insgesamt	Sichteinlagen 4)	Termin-einlagen 4)	weiter-gegebene Wechsel 5)	Nachrichtlich: Treuhandkredite	insgesamt	Sichteinlagen	Termin-einlagen 6)	Spar-einlagen 7)	Spar-briefe 8)	Nachrichtlich: Treuhandkredite	
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
-	36,3	94,6	1 210,5	114,8	1 095,3	0,0	36,1	3 045,5	1 168,3	1 156,2	616,1	104,8	36,5	2011
-	34,8	90,0	1 135,5	132,9	1 002,6	0,0	36,3	3 090,2	1 306,5	1 072,5	617,6	93,6	34,9	2012
-	31,6	92,3	1 140,3	125,6	1 014,7	0,0	33,2	3 048,7	1 409,9	952,0	610,1	76,6	32,9	2013
-	26,5	94,3	1 111,9	127,8	984,0	0,0	11,7	3 118,2	1 517,8	926,7	607,8	66,0	30,9	2014
-	20,4	89,6	1 065,6	131,1	934,5	0,0	6,1	3 224,7	1 673,7	898,4	596,5	56,1	29,3	2015
-	19,1	91,0	1 032,9	129,5	903,3	0,1	5,6	3 326,7	1 798,2	889,6	588,5	50,4	28,8	2016
-	19,1	88,1	1 048,2	110,7	937,4	0,0	5,1	3 420,9	1 941,0	853,2	582,9	43,7	30,0	2017
-	18,0	90,9	1 020,9	105,5	915,4	0,0	4,7	3 537,6	2 080,1	841,5	578,6	37,3	33,9	2018
-	17,3	90,4	1 010,2	107,2	902,9	0,0	4,4	3 661,0	2 236,3	816,2	575,2	33,2	32,5	2019
-	23,5	78,3	1 236,7	125,0	1 111,6	0,0	13,1	3 885,2	2 513,0	783,3	560,6	28,3	34,4	2020
-	20,8	78,8	1 229,5	131,4	1 098,1	0,0	9,4	3 766,3	2 385,3	788,2	562,6	30,3	33,4	2020 Juni
-	22,2	79,3	1 207,9	125,0	1 082,8	0,0	11,1	3 803,4	2 414,0	798,6	560,9	29,9	33,8	Juli
-	22,5	79,2	1 211,5	126,2	1 085,3	0,0	11,5	3 820,8	2 427,7	802,9	560,6	29,6	34,0	Aug.
-	22,7	79,2	1 251,5	123,8	1 127,8	0,0	12,0	3 834,2	2 442,8	802,0	560,1	29,3	34,3	Sept.
-	22,8	79,4	1 263,7	131,5	1 132,2	0,0	12,3	3 874,1	2 481,4	804,1	559,7	28,9	34,6	Okt.
-	22,9	78,1	1 244,8	134,6	1 110,2	0,0	12,5	3 894,3	2 515,3	790,9	559,6	28,5	34,4	Nov.
-	23,5	78,3	1 236,7	125,0	1 111,6	0,0	13,1	3 885,2	2 513,0	783,3	560,6	28,3	34,4	Dez.
-	23,7	78,2	1 261,6	140,5	1 121,2	0,0	13,6	3 904,5	2 542,0	773,1	561,6	27,9	34,3	2021 Jan.
-	24,0	78,2	1 260,6	138,0	1 122,5	0,0	14,2	3 913,7	2 557,5	766,1	562,6	27,5	34,3	Febr.
-	24,3	78,3	1 336,0	135,4	1 200,6	0,0	14,7	3 925,8	2 575,2	761,2	562,3	27,1	34,4	März
-	24,5	77,7	1 343,0	136,2	1 206,8	0,0	15,1	3 935,7	2 594,6	751,6	562,8	26,8	34,4	April
-	24,7	78,6	1 351,9	140,0	1 211,9	0,0	15,5	3 956,3	2 620,5	746,2	563,2	26,3	34,6	Mai
-	25,0	78,7	1 357,0	132,7	1 224,3	0,0	15,8	3 936,4	2 612,1	735,7	562,6	26,1	34,6	Juni
-	25,1	78,1	1 360,7	136,1	1 224,5	0,0	15,9	3 964,6	2 646,0	730,7	562,0	25,9	34,5	Juli
-	25,2	78,2	1 364,7	135,3	1 229,4	0,0	16,1	3 971,0	2 656,0	727,8	561,5	25,6	34,3	Aug.
-	25,2	79,0	1 353,8	128,9	1 224,9	0,0	16,2	3 960,3	2 647,9	726,1	560,7	25,5	34,1	Sept.
-	25,1	79,0	1 363,6	132,9	1 230,7	0,0	16,2	3 989,1	2 664,3	739,3	560,1	25,3	33,9	Okt.
-	25,2	79,1	1 373,9	135,2	1 238,6	0,0	16,3	4 002,7	2 685,9	732,2	559,9	24,8	33,6	Nov.
Veränderungen *)														
-	1,3	- 4,1	- 70,8	+ 21,5	- 91,9	- 0,0	+ 0,2	+ 42,2	+ 138,7	- 86,7	+ 1,5	- 11,2	- 1,6	2012
-	3,3	+ 2,4	- 79,4	- 24,1	- 55,3	+ 0,0	- 3,4	+ 40,2	+ 118,4	- 53,9	- 7,4	- 17,0	- 1,7	2013
-	1,9	+ 2,0	- 29,0	+ 2,2	- 31,2	- 0,0	- 0,6	+ 69,7	+ 107,9	- 25,3	- 2,4	- 10,6	- 2,0	2014
-	2,1	- 4,3	- 46,6	+ 3,3	- 50,0	+ 0,0	- 1,3	+ 106,5	+ 156,2	- 28,3	- 11,3	- 10,1	- 1,6	2015
-	1,3	+ 1,5	- 1,7	+ 0,3	- 2,0	+ 0,0	- 0,5	+ 104,7	+ 124,5	- 6,9	- 7,9	- 5,0	- 0,5	2016
-	0,0	- 1,6	+ 11,0	+ 18,4	+ 29,4	- 0,0	- 0,5	+ 103,1	+ 142,8	- 27,5	- 5,6	- 6,7	+ 0,4	2017
-	1,0	+ 3,1	- 25,0	- 3,1	- 21,9	+ 0,0	- 0,4	+ 117,7	+ 139,3	- 10,8	- 4,3	- 6,5	+ 3,9	2018
-	0,7	+ 0,1	- 8,6	+ 1,6	- 10,2	+ 0,0	- 0,3	+ 122,5	+ 155,8	- 25,7	- 3,4	- 4,1	- 1,4	2019
-	5,7	- 3,3	+ 313,4	+ 23,2	+ 290,2	- 0,0	+ 8,2	+ 221,6	+ 273,7	- 32,7	- 14,5	- 4,9	+ 1,9	2020
-	1,5	+ 0,0	+ 118,6	- 0,2	+ 118,8	- 0,0	+ 2,3	- 9,0	+ 8,8	- 16,4	- 1,1	- 0,4	+ 0,1	2020 Juni
-	0,9	+ 0,5	- 21,7	- 6,4	- 15,2	- 0,0	+ 1,2	+ 37,1	+ 28,7	+ 10,5	- 1,6	- 0,4	+ 0,4	Juli
-	0,3	- 0,1	+ 3,7	+ 1,2	+ 2,4	+ 0,0	+ 0,4	+ 17,4	+ 13,6	+ 4,3	- 0,2	- 0,3	+ 0,2	Aug.
-	0,2	+ 0,0	+ 40,0	- 2,5	+ 42,5	+ 0,0	+ 0,5	+ 13,4	+ 15,1	- 0,9	- 0,5	- 0,4	+ 0,3	Sept.
-	0,1	+ 0,2	+ 12,2	+ 7,7	+ 4,4	-	+ 0,2	+ 40,0	+ 38,6	+ 2,2	- 0,4	- 0,4	+ 0,3	Okt.
-	0,2	+ 0,1	+ 8,3	+ 3,5	+ 4,8	- 0,0	+ 0,3	+ 20,5	+ 34,1	- 13,2	- 0,1	- 0,3	- 0,2	Nov.
-	0,6	+ 0,1	- 8,1	- 9,6	+ 1,5	-	+ 0,5	- 9,2	- 2,3	- 7,6	+ 1,0	- 0,2	- 0,0	Dez.
-	0,2	- 0,1	+ 24,9	+ 15,7	+ 9,2	+ 0,0	+ 0,5	+ 19,2	+ 28,9	- 10,3	+ 1,1	- 0,4	- 0,1	2021 Jan.
-	0,3	+ 0,1	- 1,2	- 2,4	+ 1,2	- 0,0	+ 0,6	+ 9,1	+ 15,4	- 7,0	+ 1,0	- 0,4	- 0,0	Febr.
-	0,3	+ 0,1	+ 75,1	- 2,6	+ 77,7	-	+ 0,5	+ 12,2	+ 17,7	- 4,8	- 0,3	- 0,4	+ 0,1	März
-	0,2	- 0,6	+ 7,1	+ 0,8	+ 6,3	+ 0,0	+ 0,3	+ 9,8	+ 19,6	- 9,8	+ 0,4	- 0,3	- 0,0	April
-	0,3	+ 0,3	+ 8,9	+ 3,9	+ 5,0	-	+ 0,5	+ 20,6	+ 26,0	- 5,3	+ 0,5	- 0,5	+ 0,2	Mai
-	0,2	+ 0,1	+ 5,0	- 7,3	+ 12,3	+ 0,0	+ 0,3	- 19,8	- 8,5	- 10,5	- 0,6	- 0,2	- 0,0	Juni
-	0,1	+ 0,1	+ 6,6	+ 3,5	+ 3,1	-	+ 0,1	+ 28,2	+ 33,9	- 5,0	- 0,6	- 0,2	- 0,1	Juli
-	0,2	+ 0,1	+ 4,1	- 0,8	+ 4,9	- 0,0	+ 0,2	+ 6,4	+ 10,0	- 2,9	- 0,5	- 0,2	- 0,2	Aug.
-	0,0	+ 0,7	- 10,6	- 6,4	- 4,2	+ 0,0	+ 0,1	- 6,7	- 5,4	- 0,3	- 0,8	- 0,2	- 0,2	Sept.
-	0,1	+ 0,1	+ 10,5	+ 4,0	+ 6,5	+ 0,0	+ 0,0	+ 28,8	+ 16,4	+ 13,2	- 0,6	- 0,2	- 0,2	Okt.
-	0,1	+ 0,1	+ 10,2	+ 2,2	+ 8,0	-	+ 0,1	+ 13,7	+ 21,5	- 7,2	- 0,2	- 0,3	- 0,3	Nov.

fähigen Inhaberschuldverschreibungen; einschl. nachrangiger Verbindlichkeiten.
4 Einschl. Verbindlichkeiten aus geldpolitischen Geschäften mit der Bundesbank.
5 Eigene Akzente und Solawechsel im Umlauf. 6 Einschl. Bauspareinlagen; siehe dazu

Tab. IV.12. 7 Ohne Bauspareinlagen; siehe auch Anm. 8. 8 Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen.

IV. Banken

4. Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken (MFIs) in Deutschland gegenüber dem Ausland *)

Mrd €

Zeit	Kassenbestand an Noten und Münzen in Nicht-Eurowährungen	Kredite an ausländische Banken (MFIs)							Kredite an ausländische Nichtbanken (Nicht-MFIs)					
		insgesamt	Guthaben und Buchkredite, Wechsel			börsen-fähige Geldmarkt-papiere von Banken	Wert-papiere von Banken	Nach-richtlich: Treuhand-kredite	insgesamt	Buchkredite, Wechsel			Schatz-wechsel und börsen-fähige Geldmarkt-papiere von Nicht-banken	Wert-papiere von Nicht-banken
			zu-sammen	kurz-fristig	mittel-und lang-fristig					zu-sammen	kurz-fristig	mittel-und lang-fristig		
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
2011	0,6	1 117,6	871,0	566,3	304,8	4,6	241,9	2,6	744,4	455,8	102,0	353,8	8,5	280,1
2012	0,8	1 046,0	813,5	545,5	268,1	5,4	227,0	2,6	729,0	442,2	105,1	337,1	9,0	277,8
2013	0,2	1 019,7	782,4	546,6	235,8	7,2	230,1	2,5	701,0	404,9	100,3	304,6	8,2	287,8
2014	0,2	1 125,2	884,8	618,7	266,1	7,9	232,5	1,1	735,1	415,2	94,4	320,8	6,5	313,5
2015	0,3	1 066,9	830,7	555,9	274,7	1,2	235,0	1,0	751,5	424,3	83,8	340,5	7,5	319,7
2016	0,3	1 055,9	820,6	519,8	300,7	0,5	234,9	1,0	756,2	451,6	90,1	361,4	5,0	299,6
2017	0,3	963,8	738,2	441,0	297,2	0,7	223,0	2,3	723,9	442,2	93,3	348,9	4,2	277,5
2018	0,2	1 014,1	771,9	503,8	268,1	1,0	241,3	3,0	762,0	489,6	99,9	389,7	4,3	268,1
2019	0,2	1 064,2	814,0	532,7	281,3	1,8	248,5	3,7	795,3	513,1	111,0	402,1	7,7	274,5
2020	0,2	1 024,3	784,8	532,1	252,8	2,6	236,8	4,0	822,8	523,0	125,4	397,5	11,3	288,5
2020 Juni	0,3	1 113,8	860,8	592,4	268,5	3,7	249,3	3,8	838,4	538,2	134,7	403,5	15,8	284,5
Juli	0,3	1 083,1	834,0	574,4	259,6	3,4	245,7	3,9	829,1	536,3	138,8	397,5	15,1	277,6
Aug.	0,3	1 066,8	821,2	563,3	257,9	3,5	242,1	4,1	819,9	531,3	133,7	397,6	15,6	272,9
Sept.	0,2	1 084,3	841,3	583,4	257,9	3,6	239,4	4,1	821,9	530,4	130,3	400,2	15,2	276,3
Okt.	0,3	1 064,7	822,9	564,5	258,5	3,5	238,3	4,1	839,8	539,3	137,7	401,6	16,5	284,1
Nov.	0,2	1 056,0	815,8	563,4	252,4	3,5	236,7	4,0	845,6	539,5	139,8	399,7	14,0	292,1
Dez.	0,2	1 024,3	784,8	532,1	252,8	2,6	236,8	4,0	822,8	523,0	125,4	397,5	11,3	288,5
2021 Jan.	0,2	1 135,1	897,8	645,6	252,2	2,6	234,7	3,8	846,9	538,6	142,7	395,8	14,0	294,3
Febr.	0,6	1 146,4	912,7	659,6	253,1	2,2	231,5	3,8	853,6	548,2	150,4	397,7	14,7	290,7
März	0,2	1 140,4	908,0	646,7	261,3	2,3	230,1	3,8	864,8	559,3	153,3	406,1	11,9	293,5
April	0,2	1 172,3	943,1	680,7	262,3	2,3	227,0	3,9	855,5	555,5	152,6	402,9	13,0	287,0
Mai	0,2	1 157,2	928,1	669,8	258,3	2,4	226,8	3,9	846,1	550,1	147,3	402,8	11,9	284,2
Juni	0,4	1 159,3	930,3	666,6	263,7	2,5	226,4	3,9	855,1	551,6	146,7	404,9	10,5	293,0
Juli	0,4	1 139,3	910,4	651,3	259,1	1,9	227,0	3,8	867,2	565,0	158,4	406,6	13,1	289,2
Aug.	0,4	1 125,9	899,8	647,9	251,8	1,6	224,5	3,7	867,4	566,7	158,7	407,9	15,3	285,5
Sept.	0,3	1 113,1	885,7	634,6	251,1	1,1	226,3	3,6	876,0	569,3	156,6	412,7	15,1	291,6
Okt.	0,3	1 166,7	940,5	672,2	268,2	0,9	225,3	3,5	878,0	579,6	164,1	415,5	17,7	280,6
Nov.	0,3	1 164,8	940,3	674,7	265,6	0,8	223,7	3,4	887,7	585,6	164,4	421,2	14,3	287,8
Veränderungen *)														
2012	+ 0,1	- 70,1	- 56,8	- 23,1	- 33,7	+ 0,9	- 14,1	- 0,1	- 9,4	- 7,5	+ 8,3	- 15,9	+ 0,6	- 2,5
2013	- 0,5	- 22,7	- 26,9	- 1,3	- 25,6	+ 1,8	+ 2,4	- 0,0	- 21,2	- 33,1	- 5,8	- 27,2	- 0,7	+ 12,6
2014	- 0,0	+ 86,1	+ 80,1	+ 63,2	+ 16,8	+ 0,7	+ 5,3	- 0,6	+ 5,7	- 10,2	- 12,8	+ 2,7	- 1,8	+ 17,7
2015	+ 0,1	- 91,8	- 86,0	- 82,2	- 3,8	- 6,7	+ 0,8	- 0,1	- 6,1	- 9,2	- 6,5	- 2,7	+ 1,1	+ 2,0
2016	+ 0,0	- 25,5	- 14,5	- 38,2	+ 23,7	- 0,7	- 10,3	- 0,0	+ 17,4	+ 28,9	+ 10,1	+ 18,8	- 3,0	- 8,5
2017	+ 0,0	- 57,2	- 48,7	- 61,5	+ 12,8	+ 0,0	- 8,5	+ 0,6	- 4,7	+ 13,0	+ 8,6	+ 4,4	+ 0,7	- 18,4
2018	+ 0,0	+ 49,6	+ 34,0	+ 57,7	- 23,7	+ 0,2	+ 15,3	+ 0,7	+ 18,3	+ 28,3	+ 3,2	+ 25,2	- 0,4	- 9,7
2019	- 0,0	- 4,1	- 11,3	- 21,9	+ 10,7	+ 0,8	+ 6,3	+ 0,7	+ 26,8	+ 19,9	+ 12,7	+ 7,3	+ 3,0	+ 3,8
2020	- 0,0	- 32,0	- 22,4	- 6,6	- 15,8	+ 0,9	- 10,5	+ 0,3	+ 34,4	+ 14,7	+ 9,0	+ 5,7	+ 3,6	+ 16,1
2020 Juni	+ 0,0	- 23,5	- 21,8	- 19,6	- 2,2	+ 0,3	- 2,0	+ 0,1	- 9,8	- 19,7	- 17,5	- 2,2	+ 3,7	+ 6,2
Juli	- 0,0	- 17,9	- 14,4	- 11,2	- 3,2	- 0,2	- 3,3	+ 0,1	- 0,9	+ 5,3	+ 5,9	- 0,6	- 0,7	- 5,4
Aug.	- 0,0	- 14,4	- 11,1	- 10,0	- 1,1	+ 0,1	- 3,4	+ 0,1	- 8,4	- 4,2	- 4,8	+ 0,6	+ 0,5	- 4,7
Sept.	- 0,0	+ 13,9	+ 16,6	+ 18,2	- 1,6	+ 0,1	- 2,8	- 0,0	+ 0,1	- 2,5	- 3,8	+ 1,3	- 0,4	+ 3,0
Okt.	+ 0,0	- 20,8	- 19,5	- 19,8	+ 0,3	- 0,1	- 1,2	+ 0,1	+ 16,7	+ 7,8	+ 6,9	+ 0,9	+ 1,3	+ 7,6
Nov.	- 0,0	- 3,4	- 1,9	+ 1,8	- 3,7	- 0,0	- 1,5	- 0,1	+ 9,7	+ 3,6	+ 2,8	+ 0,8	- 2,5	+ 8,6
Dez.	- 0,0	- 26,9	- 26,3	- 28,9	+ 2,6	- 0,9	+ 0,2	- 0,1	- 19,3	- 13,7	- 13,6	- 0,0	- 2,7	- 3,0
2021 Jan.	- 0,0	+ 106,1	+ 108,3	+ 110,3	- 1,9	- 0,1	- 2,1	- 0,1	+ 22,5	+ 14,5	+ 17,8	- 3,3	+ 2,7	+ 5,3
Febr.	+ 0,3	+ 11,1	+ 14,7	+ 14,0	+ 0,7	- 0,4	- 3,2	- 0,1	+ 6,3	+ 9,0	+ 7,5	+ 1,5	+ 0,7	- 3,5
März	- 0,3	- 11,7	- 10,1	- 15,8	+ 5,6	+ 0,1	- 1,7	+ 0,0	+ 3,9	+ 4,9	+ 0,7	+ 4,1	- 2,8	+ 1,8
April	- 0,0	+ 37,7	+ 40,7	+ 36,8	+ 3,9	- 0,1	- 2,9	+ 0,1	- 4,0	+ 0,6	+ 0,7	- 0,0	+ 1,1	- 5,6
Mai	+ 0,0	- 14,9	- 14,6	- 11,5	- 3,1	- 0,1	- 0,3	+ 0,0	- 7,7	- 4,2	- 4,4	+ 0,2	- 0,9	- 2,6
Juni	+ 0,2	- 4,1	- 3,7	- 6,3	+ 2,6	+ 0,1	- 0,5	- 0,0	+ 4,9	- 1,8	- 1,7	- 0,2	- 1,5	+ 8,2
Juli	+ 0,0	- 21,8	- 20,5	- 15,7	- 4,8	- 0,6	- 0,7	- 0,1	+ 12,9	+ 13,0	+ 11,7	+ 1,4	+ 2,6	- 2,8
Aug.	- 0,0	- 13,9	- 11,2	- 3,6	- 7,6	- 0,2	- 2,5	- 0,1	- 0,1	+ 1,4	+ 0,3	+ 1,1	+ 2,2	- 3,8
Sept.	- 0,1	- 18,7	- 19,8	- 17,0	- 2,9	- 0,6	+ 1,7	- 0,1	+ 10,0	+ 4,6	+ 1,2	+ 3,4	- 0,2	+ 5,6
Okt.	+ 0,0	+ 54,3	+ 55,5	+ 38,3	+ 17,3	- 0,1	- 1,1	- 0,1	+ 1,5	+ 9,9	+ 7,6	+ 2,3	+ 2,6	- 11,0
Nov.	- 0,0	- 7,1	- 5,3	- 0,0	- 5,2	- 0,1	- 1,8	- 0,1	+ 6,4	+ 3,2	+ 1,1	+ 2,0	- 3,4	+ 6,6

* Siehe Tab. IV. 2, Anm. *; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten.

Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerket.

IV. Banken

Nachrichtlich: Treuhandkredite	Beteiligungen an ausländischen Banken und Unternehmen	Einlagen und aufgenommene Kredite von ausländischen Banken (MFIs)						Einlagen und aufgenommene Kredite von ausländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs)						Nachrichtlich: Treuhandkredite	Zeit
		insgesamt	Sichteinlagen	Termineinlagen (einschl. Sparbriefe)			Nachrichtlich: Treuhandkredite	insgesamt	Sichteinlagen	Termineinlagen (einschl. Sparbriefe)			Nachrichtlich: Treuhandkredite		
				zusammen	kurzfristig	mittel- und langfristig				zusammen	kurzfristig	mittel- und langfristig			
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)															
32,9	45,0	655,7	242,6	413,1	289,4	123,7	0,1	225,9	92,3	133,6	66,9	66,6	1,3	2011	
32,6	46,4	691,1	289,4	401,7	284,6	117,0	0,1	237,6	107,2	130,3	69,1	61,2	1,2	2012	
30,8	39,0	515,7	222,6	293,2	196,0	97,2	0,1	257,8	118,1	139,7	76,8	62,9	1,0	2013	
14,0	35,6	609,2	277,1	332,1	242,7	89,4	0,1	221,0	113,0	107,9	47,8	60,1	0,7	2014	
13,1	30,5	611,9	323,4	288,5	203,8	84,7	0,1	201,1	102,6	98,5	49,3	49,2	0,7	2015	
13,1	28,7	696,1	374,4	321,6	234,2	87,5	0,0	206,2	100,3	105,9	55,2	50,8	0,7	2016	
12,1	24,3	659,0	389,6	269,4	182,4	87,0	0,0	241,2	109,4	131,8	68,1	63,8	0,3	2017	
11,8	22,1	643,1	370,6	272,5	185,6	86,8	0,0	231,5	110,2	121,3	63,7	57,6	0,1	2018	
11,5	21,3	680,6	339,3	341,2	243,2	98,0	-	229,8	112,3	117,4	60,5	57,0	0,1	2019	
11,3	17,2	761,2	428,8	332,5	205,1	127,3	-	258,5	133,3	125,2	65,6	59,7	0,1	2020	
11,3	19,1	835,5	472,5	363,0	247,2	115,9	-	275,7	145,2	130,5	69,5	61,1	0,1	2020 Juni	
11,2	19,0	843,9	489,3	354,7	238,8	115,8	-	270,6	139,4	131,3	72,5	58,8	0,1	Juli	
11,2	19,0	828,9	474,8	354,1	238,8	115,2	-	263,2	134,8	128,3	69,9	58,5	0,1	Aug.	
11,4	19,0	832,4	486,5	345,9	226,4	119,6	-	269,6	145,5	124,1	66,0	58,1	0,1	Sept.	
11,5	19,0	833,2	487,3	345,9	224,6	121,3	-	269,5	142,6	127,0	68,5	58,4	0,1	Okt.	
11,5	19,0	836,8	491,3	345,5	219,0	126,5	-	279,9	154,2	125,8	66,0	59,7	0,1	Nov.	
11,3	17,2	761,2	428,8	332,5	205,1	127,3	-	258,5	133,3	125,2	65,6	59,7	0,1	Dez.	
11,3	16,5	954,9	507,8	447,0	298,5	148,5	-	279,8	145,0	134,8	69,4	65,3	0,1	2021 Jan.	
11,3	16,5	987,8	520,0	467,7	318,0	149,7	-	283,4	145,2	138,3	71,5	66,8	0,1	Febr.	
11,3	16,6	991,5	520,2	471,3	319,5	151,8	-	288,9	147,8	141,1	73,7	67,4	0,1	März	
11,3	16,5	1 008,7	522,1	486,6	343,1	143,5	-	295,8	150,7	145,0	81,0	64,1	0,1	April	
11,3	16,5	1 013,1	513,9	499,2	360,2	139,0	-	304,0	148,4	155,6	88,0	67,6	0,1	Mai	
11,3	16,5	1 016,2	539,5	476,7	335,5	141,3	-	299,5	148,4	142,5	79,9	62,6	0,1	Juni	
11,2	16,0	981,6	525,0	456,6	304,9	151,7	-	292,2	151,7	140,5	79,3	61,2	0,1	Juli	
11,2	16,3	969,4	513,0	456,4	293,0	163,5	0,0	298,4	158,9	139,6	78,8	60,8	0,1	Aug.	
11,2	16,3	1 003,9	528,2	475,8	315,7	160,1	-	306,0	164,0	142,0	81,5	60,4	0,1	Sept.	
11,2	16,3	1 031,2	550,5	480,7	320,4	160,3	0,0	320,9	169,8	151,1	83,3	67,8	0,1	Okt.	
11,3	16,4	1 068,2	565,4	502,8	335,0	167,9	0,0	315,1	171,3	143,8	75,5	68,3	0,1	Nov.	
Veränderungen *)															
- 0,3	+ 1,5	+ 38,2	+ 51,7	- 13,5	- 7,5	- 6,0	- 0,0	+ 12,6	+ 15,2	- 2,6	+ 2,5	- 5,1	- 0,1	2012	
- 1,8	- 7,2	- 174,0	- 75,6	- 98,4	- 83,1	- 15,4	- 0,0	+ 13,5	+ 9,6	+ 3,9	+ 6,9	- 3,0	- 0,2	2013	
+ 0,1	- 3,8	+ 76,3	+ 47,8	+ 28,5	+ 39,0	- 10,5	- 0,0	- 43,6	- 8,3	- 35,3	- 30,7	- 4,6	+ 0,2	2014	
- 0,6	- 6,1	- 15,4	+ 40,6	- 56,0	- 48,6	- 7,4	- 0,0	- 26,5	- 13,9	- 12,6	+ 0,3	- 13,0	- 0,0	2015	
- 0,1	- 1,5	+ 82,7	+ 51,0	+ 31,7	+ 27,0	+ 4,7	- 0,0	+ 3,5	- 3,1	+ 6,7	+ 5,9	+ 0,8	- 0,0	2016	
- 1,0	- 4,1	- 15,5	+ 25,2	- 40,8	- 43,2	+ 2,4	± 0,0	+ 31,8	+ 11,0	+ 20,8	+ 15,6	+ 5,2	- 0,4	2017	
- 0,2	- 2,2	- 23,9	- 23,4	- 0,4	+ 2,1	- 2,6	- 0,0	- 11,9	- 0,2	- 11,8	- 5,7	- 6,0	- 0,2	2018	
- 0,3	- 0,9	- 9,5	- 49,4	+ 39,8	+ 28,0	+ 11,8	- 0,0	- 49,4	+ 2,1	- 2,9	- 1,8	- 1,1	- 0,0	2019	
- 0,2	- 3,9	+ 83,8	+ 87,8	- 4,1	- 34,7	+ 30,6	-	+ 23,6	+ 13,8	+ 9,8	+ 7,1	+ 2,8	+ 0,0	2020	
- 0,2	+ 0,1	+ 8,8	+ 13,9	- 5,1	- 13,1	+ 8,0	-	- 4,7	- 5,6	+ 0,9	+ 1,8	- 0,9	- 0,0	2020 Juni	
- 0,1	+ 0,0	+ 17,6	+ 20,7	- 3,1	- 4,1	+ 1,0	-	- 2,7	- 4,7	+ 2,0	+ 4,0	- 2,0	+ 0,0	Juli	
+ 0,0	- 0,0	- 13,9	- 13,8	- 0,0	+ 0,5	- 0,5	-	- 7,2	- 4,4	- 2,7	- 2,5	- 0,2	- 0,0	Aug.	
+ 0,2	+ 0,0	+ 1,0	+ 10,4	- 9,5	- 13,5	+ 4,0	-	+ 5,8	+ 10,4	- 4,6	- 4,1	- 0,5	+ 0,0	Sept.	
+ 0,0	- 0,0	+ 0,1	+ 0,5	- 0,4	- 2,0	+ 1,6	-	- 0,6	- 3,2	+ 2,6	+ 2,3	+ 0,3	+ 0,0	Okt.	
+ 0,0	+ 0,0	+ 7,9	+ 5,9	+ 2,0	- 3,7	+ 5,7	-	+ 11,6	+ 12,2	- 0,6	- 2,1	+ 1,5	- 0,0	Nov.	
- 0,2	- 1,7	- 72,1	- 60,9	- 11,2	- 12,6	+ 1,4	-	- 20,3	- 20,3	- 0,0	- 0,1	+ 0,1	+ 0,0	Dez.	
- 0,0	- 0,8	+ 191,3	+ 78,5	+ 112,9	+ 92,4	+ 20,5	-	+ 20,1	+ 12,3	+ 7,8	+ 3,6	+ 4,2	- 0,0	2021 Jan.	
- 0,0	- 0,0	+ 32,7	+ 12,2	+ 20,5	+ 19,3	+ 1,2	-	+ 3,4	+ 0,0	+ 3,4	+ 2,0	+ 1,4	- 0,0	Febr.	
+ 0,1	- 0,0	- 1,8	- 2,6	+ 0,8	- 1,1	+ 1,9	-	+ 3,2	+ 1,6	+ 1,6	+ 1,3	+ 0,3	+ 0,0	März	
- 0,0	+ 0,0	+ 23,2	+ 4,3	+ 19,0	+ 26,8	- 7,8	-	+ 7,9	+ 3,7	+ 4,2	+ 7,3	- 3,0	+ 0,0	April	
+ 0,0	+ 0,0	+ 4,9	- 7,4	+ 12,2	+ 16,6	- 4,4	-	+ 8,6	- 2,2	+ 10,8	+ 7,2	+ 3,5	- 0,0	Mai	
- 0,1	- 0,0	- 1,9	+ 23,7	- 25,6	- 27,4	+ 1,8	-	- 14,8	- 0,6	- 14,2	- 9,0	- 5,2	- 0,0	Juni	
- 0,1	- 0,5	- 34,8	- 14,6	- 20,2	- 30,6	+ 10,4	-	+ 1,3	+ 2,9	- 1,6	- 0,3	- 1,3	+ 0,0	Juli	
+ 0,0	+ 0,2	- 12,8	- 12,3	- 0,5	- 12,2	+ 11,7	+ 0,0	+ 5,7	+ 6,7	- 1,1	- 0,6	- 0,5	- 0,0	Aug.	
- 0,0	+ 0,0	+ 30,5	+ 12,9	+ 17,6	+ 21,4	- 3,9	- 0,0	+ 6,7	+ 4,9	+ 1,7	+ 2,3	- 0,6	+ 0,0	Sept.	
+ 0,0	+ 0,1	+ 27,9	+ 22,7	+ 5,2	+ 5,1	+ 0,2	+ 0,0	+ 14,7	+ 5,8	+ 9,0	+ 1,6	+ 7,4	- 0,0	Okt.	
+ 0,0	+ 0,1	+ 32,3	+ 12,5	+ 19,9	+ 13,0	+ 6,9	-	- 6,7	+ 0,8	- 7,5	- 8,4	+ 0,9	- 0,0	Nov.	

IV. Banken

5. Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland an inländische Nichtbanken (Nicht-MFIs) *)

Mrd €

Zeit	Kredite an inländische Nichtbanken insgesamt		Kurzfristige Kredite						Mittel- und langfristige			
	mit börsenfähigen Geldmarktpapieren, Wertpapieren, Ausleihforderungen	ohne börsenfähige Geldmarktpapiere, Wertpapiere, Ausgleichsforderungen	insgesamt	an Unternehmen und Privatpersonen			an öffentliche Haushalte			insgesamt	an Unternehmen	
				zusammen	Buchkredite und Wechsel	börsenfähige Geldmarktpapiere	zusammen	Buchkredite	Schatzwechsel			
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)												
2011	3 197,8	2 775,4	383,3	316,5	316,1	0,4	66,8	60,7	6,0	2 814,5	2 321,9	
2012	3 220,4	2 786,1	376,1	316,8	316,3	0,5	59,3	57,6	1,7	2 844,3	2 310,9	
2013	3 131,6	2 693,2	269,1	217,7	217,0	0,6	51,4	50,8	0,6	2 862,6	2 328,6	
2014	3 167,3	2 712,6	257,5	212,7	212,1	0,6	44,8	44,7	0,1	2 909,8	2 376,8	
2015	3 233,9	2 764,4	255,5	207,8	207,6	0,2	47,8	47,5	0,2	2 978,3	2 451,4	
2016	3 274,3	2 824,2	248,6	205,7	205,4	0,3	42,9	42,8	0,1	3 025,8	2 530,0	
2017	3 332,6	2 894,4	241,7	210,9	210,6	0,3	30,7	30,3	0,4	3 090,9	2 640,0	
2018	3 394,5	2 990,4	249,5	228,0	227,6	0,4	21,5	21,7	-0,2	3 145,0	2 732,8	
2019	3 521,5	3 119,5	260,4	238,8	238,4	0,4	21,6	18,7	2,9	3 261,1	2 866,9	
2020	3 647,0	3 245,3	243,3	221,6	221,2	0,4	21,6	18,0	3,6	3 403,8	3 013,0	
2020 Juni	3 621,1	3 206,8	278,9	248,5	247,6	0,8	30,4	23,3	7,2	3 342,2	2 939,8	
Juli	3 625,7	3 217,4	274,8	243,4	242,6	0,8	31,5	24,2	7,3	3 350,9	2 953,2	
Aug.	3 629,7	3 219,7	265,6	237,7	236,9	0,8	28,0	19,4	8,6	3 364,0	2 967,3	
Sept.	3 634,2	3 224,6	261,9	232,0	231,3	0,7	29,9	22,3	7,7	3 372,3	2 976,0	
Okt.	3 651,1	3 237,8	261,0	229,5	228,7	0,7	31,6	23,3	8,2	3 390,1	2 991,5	
Nov.	3 661,1	3 247,6	258,7	229,3	228,7	0,6	29,4	22,4	7,0	3 402,4	3 001,7	
Dez.	3 647,0	3 245,3	243,3	221,6	221,2	0,4	21,6	18,0	3,6	3 403,8	3 013,0	
2021 Jan.	3 654,0	3 251,0	247,7	221,9	221,3	0,6	25,8	19,7	6,1	3 406,3	3 018,4	
Febr.	3 669,3	3 261,9	249,5	224,2	223,6	0,6	25,3	18,5	6,8	3 419,7	3 031,9	
März	3 699,1	3 287,7	261,3	236,6	236,0	0,6	24,7	18,6	6,1	3 437,8	3 048,6	
April	3 693,9	3 287,7	248,6	223,5	222,8	0,7	25,1	20,2	4,9	3 445,2	3 061,5	
Mai	3 709,6	3 300,4	248,7	225,4	224,6	0,8	23,3	19,5	3,8	3 460,9	3 075,1	
Juni	3 709,2	3 305,8	250,7	225,8	225,0	0,8	24,9	19,9	5,1	3 458,5	3 082,5	
Juli	3 725,3	3 323,0	248,2	221,0	220,2	0,8	27,2	21,9	5,3	3 477,1	3 102,5	
Aug.	3 736,4	3 332,9	245,0	221,1	220,4	0,7	23,9	18,9	4,9	3 491,5	3 116,8	
Sept.	3 749,8	3 342,1	247,8	224,5	223,8	0,7	23,4	19,6	3,7	3 501,9	3 123,2	
Okt.	3 770,2	3 367,1	256,5	232,5	231,9	0,6	24,0	19,5	4,4	3 513,7	3 142,9	
Nov.	3 794,4	3 386,5	255,6	232,9	232,3	0,6	22,7	17,7	5,0	3 538,8	3 165,3	
Veränderungen *)												
2012	+ 21,0	+ 9,6	- 9,7	- 1,6	- 1,7	+ 0,1	- 8,1	- 3,8	- 4,3	+ 30,7	+ 10,9	
2013	+ 4,4	+ 0,1	- 13,8	- 5,8	- 6,3	+ 0,5	- 8,0	- 7,0	- 1,1	+ 18,2	+ 17,6	
2014	+ 36,7	+ 20,5	- 11,6	- 4,5	- 4,5	- 0,0	- 7,1	- 6,5	- 0,6	+ 48,3	+ 52,5	
2015	+ 68,9	+ 54,1	+ 1,6	- 1,3	- 0,9	- 0,4	+ 2,9	+ 2,8	+ 0,1	+ 67,2	+ 73,9	
2016	+ 43,7	+ 62,7	- 5,2	- 0,3	- 0,4	+ 0,1	- 4,9	- 4,8	- 0,2	+ 48,9	+ 79,8	
2017	+ 57,0	+ 70,2	- 6,5	+ 5,6	+ 5,6	+ 0,0	- 12,1	- 12,4	+ 0,3	+ 63,5	+ 103,4	
2018	+ 71,5	+ 105,3	+ 6,6	+ 15,8	+ 15,7	+ 0,1	- 9,2	- 8,6	- 0,6	+ 65,0	+ 102,0	
2019	+ 126,7	+ 129,1	+ 11,7	+ 11,6	+ 11,6	+ 0,0	+ 0,1	- 3,0	+ 3,1	+ 115,0	+ 132,8	
2020	+ 123,2	+ 123,6	- 19,6	- 19,8	- 19,8	- 0,0	+ 0,2	- 0,5	+ 0,7	+ 142,8	+ 145,6	
2020 Juni	+ 0,2	+ 2,5	- 6,4	- 5,8	- 5,6	- 0,2	- 0,6	+ 1,3	- 1,9	+ 6,6	+ 7,9	
Juli	+ 4,6	+ 10,5	- 5,9	- 6,9	- 6,8	- 0,1	+ 1,0	+ 0,9	+ 0,1	+ 10,5	+ 15,2	
Aug.	+ 4,0	+ 2,4	- 7,5	- 4,1	- 4,1	- 0,0	- 3,5	- 4,9	+ 1,4	+ 11,5	+ 12,6	
Sept.	+ 4,6	+ 4,9	- 3,7	- 5,6	- 5,6	- 0,1	+ 2,0	+ 2,9	- 0,9	+ 8,3	+ 8,6	
Okt.	+ 16,5	+ 12,9	- 0,9	- 2,6	- 2,6	+ 0,0	+ 1,7	+ 1,1	+ 0,6	+ 17,4	+ 14,6	
Nov.	+ 10,6	+ 10,4	- 2,1	- 0,1	+ 0,0	- 0,1	- 2,0	- 0,7	- 1,2	+ 12,7	+ 10,6	
Dez.	- 14,1	- 2,3	- 15,5	- 7,7	- 7,5	- 0,2	- 7,8	- 4,4	- 3,4	+ 1,4	+ 11,2	
2021 Jan.	+ 6,6	+ 5,3	+ 4,4	+ 0,3	+ 0,1	+ 0,2	+ 4,2	+ 1,7	+ 2,5	+ 2,1	+ 5,2	
Febr.	+ 15,3	+ 10,9	+ 1,8	+ 2,3	+ 2,3	+ 0,0	- 0,5	- 1,2	+ 0,7	+ 13,5	+ 13,3	
März	+ 29,7	+ 25,6	+ 11,2	+ 12,5	+ 12,5	- 0,0	- 1,3	+ 0,0	- 1,4	+ 18,5	+ 16,3	
April	- 5,2	- 0,0	- 12,8	- 13,1	- 13,2	+ 0,1	+ 0,3	+ 1,6	- 1,2	+ 7,5	+ 13,0	
Mai	+ 15,6	+ 12,5	+ 0,1	+ 1,8	+ 1,7	+ 0,1	- 1,8	- 0,6	- 1,2	+ 15,5	+ 13,4	
Juni	- 0,4	+ 5,5	+ 2,0	+ 0,3	+ 0,4	- 0,1	+ 1,7	+ 0,4	+ 1,3	- 2,4	+ 7,3	
Juli	+ 16,1	+ 17,2	- 2,0	- 4,2	- 4,3	+ 0,0	+ 2,3	+ 2,0	+ 0,3	+ 18,1	+ 19,5	
Aug.	+ 10,9	+ 9,7	- 3,2	+ 0,1	+ 0,2	- 0,1	- 3,3	- 2,9	- 0,4	+ 14,1	+ 14,2	
Sept.	+ 13,5	+ 9,3	+ 3,3	+ 3,7	+ 3,8	- 0,0	- 0,5	+ 0,7	- 1,2	+ 10,2	+ 6,2	
Okt.	+ 20,5	+ 25,1	+ 8,7	+ 8,1	+ 8,2	- 0,1	+ 0,5	- 0,2	+ 0,7	+ 11,8	+ 19,8	
Nov.	+ 25,9	+ 20,5	+ 1,8	+ 3,0	+ 3,0	+ 0,0	- 1,2	- 1,8	+ 0,6	+ 24,1	+ 19,7	

* Siehe Tab. IV. 2, Anm.*; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten.

Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Ohne Schuldverschreibungen aus

IV. Banken

Kredite													Zeit
nehmen und Privatpersonen					an öffentliche Haushalte								
Buchkredite			Wert- papiere	Nach- richtlich: Treuhand- kredite	zu- sammen	Buchkredite			Wert- papiere 1)	Aus- gleichs- forde- rungen 2)	Nach- richtlich: Treuhand- kredite		
zu- sammen	mittel- fristig	lang- fristig				zu- sammen	mittel- fristig	lang- fristig					
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)													
2 099,5	247,9	1 851,7	222,4	32,7	492,6	299,1	41,1	258,0	193,5	–	3,6	2011	
2 119,5	249,7	1 869,8	191,4	31,4	533,4	292,7	39,4	253,3	240,7	–	3,5	2012	
2 136,9	248,0	1 888,9	191,7	28,9	534,0	288,4	38,8	249,7	245,6	–	2,7	2013	
2 172,7	251,7	1 921,0	204,2	24,4	532,9	283,1	33,5	249,6	249,8	–	2,1	2014	
2 232,4	256,0	1 976,3	219,0	18,3	527,0	277,0	27,9	249,0	250,0	–	2,1	2015	
2 306,5	264,1	2 042,4	223,4	17,3	495,8	269,4	23,9	245,5	226,4	–	1,8	2016	
2 399,5	273,5	2 125,9	240,6	17,4	450,9	254,0	22,5	231,5	196,9	–	1,7	2017	
2 499,4	282,6	2 216,8	233,4	16,5	412,1	241,7	19,7	222,0	170,4	–	1,4	2018	
2 626,4	301,3	2 325,1	240,5	15,7	394,2	235,9	17,2	218,8	158,2	–	1,5	2019	
2 771,8	310,5	2 461,4	241,1	22,4	390,8	234,3	15,7	218,6	156,6	–	1,1	2020	
2 701,4	310,8	2 390,6	238,4	19,6	402,4	234,5	17,1	217,4	167,9	–	1,2	2020 Juni	
2 715,7	312,5	2 403,2	237,5	21,0	397,7	234,9	16,7	218,1	162,8	–	1,2	Juli	
2 729,1	313,1	2 416,0	238,2	21,3	396,7	234,4	16,7	217,7	162,3	–	1,2	Aug.	
2 737,4	313,1	2 424,2	238,6	21,5	396,3	233,7	16,2	217,5	162,6	–	1,2	Sept.	
2 751,8	313,2	2 438,6	239,7	21,6	398,6	234,0	15,9	218,1	164,6	–	1,2	Okt.	
2 762,3	311,5	2 450,8	239,4	21,8	400,7	234,2	15,7	218,6	166,4	–	1,2	Nov.	
2 771,8	310,5	2 461,4	241,1	22,4	390,8	234,3	15,7	218,6	156,6	–	1,1	Dez.	
2 776,4	307,8	2 468,6	242,0	22,5	387,9	233,6	15,3	218,3	154,3	–	1,2	2021 Jan.	
2 787,7	309,7	2 478,1	244,2	22,8	387,8	232,0	15,4	216,6	155,8	–	1,1	Febr.	
2 802,4	314,5	2 487,9	246,1	23,1	389,3	230,7	15,2	215,5	158,6	–	1,1	März	
2 813,9	313,6	2 500,3	247,6	23,4	383,7	230,8	15,0	215,8	153,0	–	1,1	April	
2 825,1	311,7	2 513,5	249,9	23,6	385,9	231,1	14,9	216,2	154,8	–	1,1	Mai	
2 831,8	310,0	2 521,8	250,7	23,9	376,0	229,2	14,7	214,5	146,8	–	1,1	Juni	
2 851,4	310,7	2 540,8	251,0	24,0	374,6	229,5	14,9	214,6	145,1	–	1,1	Juli	
2 864,5	311,5	2 553,1	252,2	24,2	374,7	229,1	14,7	214,4	145,6	–	1,1	Aug.	
2 870,0	310,1	2 559,9	253,2	24,2	378,7	228,7	14,3	214,4	150,1	–	1,0	Sept.	
2 885,5	313,5	2 572,0	257,4	24,1	370,9	230,2	14,6	215,6	140,7	–	1,0	Okt.	
2 906,5	315,6	2 590,9	258,8	24,2	373,5	230,1	14,5	215,6	143,5	–	1,0	Nov.	
Veränderungen *)													
+ 21,6	+ 1,5	+ 20,1	– 10,7	– 1,1	+ 19,8	– 6,6	– 1,9	– 4,7	+ 26,4	–	– 0,2	2012	
+ 17,7	– 0,1	+ 17,8	– 0,1	– 2,5	+ 0,6	– 4,3	– 0,7	– 3,6	+ 4,9	–	– 0,8	2013	
+ 39,9	+ 5,6	+ 34,3	+ 12,5	– 1,8	– 4,1	– 8,5	– 5,1	– 3,4	+ 4,3	–	– 0,2	2014	
+ 59,0	+ 4,5	+ 54,6	+ 14,8	– 2,1	– 6,6	– 6,9	– 4,8	– 2,0	+ 0,2	–	+ 0,0	2015	
+ 75,1	+ 9,7	+ 65,4	+ 4,7	– 0,9	– 30,9	– 7,3	– 4,0	– 3,3	– 23,6	–	– 0,4	2016	
+ 87,6	+ 9,4	+ 78,2	+ 15,8	+ 0,1	– 39,9	– 10,6	– 1,3	– 9,3	– 29,4	–	– 0,1	2017	
+ 108,7	+ 19,3	+ 89,4	– 6,7	– 0,9	– 37,1	– 10,5	– 2,7	– 7,8	– 26,6	–	– 0,0	2018	
+ 126,0	+ 18,9	+ 107,2	+ 6,8	– 0,8	– 17,8	– 5,5	– 2,6	– 2,9	– 12,3	–	+ 0,1	2019	
+ 145,0	+ 9,4	+ 135,5	+ 0,6	+ 6,1	– 2,8	– 1,1	– 1,5	+ 0,4	– 1,7	–	– 0,4	2020	
+ 8,4	+ 0,0	+ 8,4	– 0,5	+ 1,5	– 1,3	– 1,6	– 0,3	– 1,3	+ 0,3	–	– 0,1	2020 Juni	
+ 16,1	+ 1,6	+ 14,5	– 0,9	+ 0,9	– 4,7	+ 0,3	– 0,4	+ 0,7	– 5,1	–	+ 0,0	Juli	
+ 11,9	+ 0,7	+ 11,2	+ 0,7	+ 0,3	– 1,0	– 0,6	– 0,1	– 0,5	– 0,5	–	– 0,0	Aug.	
+ 8,2	– 0,0	+ 8,2	+ 0,4	+ 0,1	– 0,4	– 0,7	– 0,4	– 0,3	+ 0,3	–	+ 0,0	Sept.	
+ 13,5	+ 0,1	+ 13,5	+ 1,1	+ 0,1	+ 2,8	+ 0,9	– 0,4	+ 1,2	+ 1,9	–	+ 0,0	Okt.	
+ 10,9	– 1,2	+ 12,1	– 0,3	+ 0,2	+ 2,1	+ 0,3	– 0,2	+ 0,5	+ 1,8	–	– 0,0	Nov.	
+ 9,5	– 1,0	+ 10,5	+ 1,7	+ 0,7	– 9,8	+ 0,0	– 0,0	+ 0,0	– 9,9	–	– 0,1	Dez.	
+ 4,3	– 2,7	+ 7,1	+ 0,9	+ 0,1	– 3,1	– 0,8	– 0,4	– 0,5	– 2,3	–	+ 0,0	2021 Jan.	
+ 11,1	+ 1,8	+ 9,3	+ 2,1	+ 0,3	+ 0,2	– 1,3	+ 0,1	– 1,4	+ 1,5	–	– 0,1	Febr.	
+ 14,4	+ 4,7	+ 9,7	+ 1,9	+ 0,3	+ 2,1	– 1,4	– 0,2	– 1,2	+ 3,5	–	– 0,0	März	
+ 11,5	– 0,9	+ 12,4	+ 1,5	+ 0,2	– 5,5	+ 0,1	– 0,2	+ 0,3	– 5,6	–	– 0,0	April	
+ 11,0	– 1,9	+ 13,0	+ 2,3	+ 0,2	+ 2,1	+ 0,3	– 0,1	+ 0,4	+ 1,8	–	+ 0,0	Mai	
+ 6,5	– 1,7	+ 8,2	+ 0,8	+ 0,3	– 9,7	– 1,8	– 0,2	– 1,5	– 7,9	–	– 0,0	Juni	
+ 19,2	+ 0,2	+ 19,0	+ 0,3	+ 0,1	– 1,4	+ 0,3	+ 0,2	+ 0,1	– 1,7	–	– 0,0	Juli	
+ 13,0	+ 0,8	+ 12,3	+ 1,2	+ 0,2	– 0,1	– 0,6	– 0,1	– 0,4	+ 0,5	–	– 0,0	Aug.	
+ 5,2	– 1,4	+ 6,6	+ 1,0	– 0,0	+ 4,0	– 0,4	– 0,5	+ 0,0	+ 4,4	–	+ 0,0	Sept.	
+ 15,6	+ 3,5	+ 12,1	+ 4,1	– 0,1	– 7,9	+ 1,4	+ 0,3	+ 1,1	– 9,4	–	– 0,0	Okt.	
+ 18,3	+ 5,6	+ 12,7	+ 1,4	+ 0,1	+ 4,4	+ 0,9	– 0,1	+ 1,1	+ 3,5	–	– 0,0	Nov.	

dem Umtausch von Ausgleichsforderungen; siehe auch Anm. 2. 2 Einschl. Schuldver-
 schreibungen aus dem Umtausch von Ausgleichsforderungen.

IV. Banken

6. Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland an inländische Unternehmen und Privatpersonen, Wohnungsbaukredite, Wirtschaftsbereiche *)

Mrd €

Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen (ohne Bestände an börsenfähigen Geldmarktpapieren und ohne Wertpapierbestände) 1)														
Zeit	darunter:													
	insgesamt	Kredite für den Wohnungsbau				Kredite an Unternehmen und Selbständige								
		insgesamt	zusammen	Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke	sonstige Kredite für den Wohnungsbau	zusammen	darunter Kredite für den Wohnungsbau	Verarbeitendes Gewerbe	Energie- und Wasserversorgung, Entsorgung, Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden	Baugewerbe	Handel; Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei und Aquakultur	Verkehr und Lagerei, Nachrichtenübermittlung	Finanzierungsinstitutionen (ohne MFIs) und Versicherungsunternehmen
Kredite insgesamt														
Stand am Jahres- bzw. Quartalsende *)														
2019	2 864,8	1 512,1	1 470,4	1 213,0	257,4	1 560,5	416,1	146,6	119,0	77,1	141,6	54,2	50,3	168,2
2020 Sept.	2 968,6	1 580,1	1 537,3	1 265,4	272,0	1 616,8	434,6	157,2	121,1	82,2	135,9	55,5	57,7	173,7
2020 Dez.	2 993,0	1 601,8	1 565,6	1 285,1	280,5	1 623,4	443,3	146,7	123,4	82,7	135,8	55,3	59,8	176,0
2021 März	3 038,4	1 618,9	1 587,9	1 302,5	285,4	1 657,2	451,2	149,2	123,0	84,6	139,1	55,4	60,1	182,5
2021 Juni	3 056,8	1 634,6	1 619,5	1 316,7	302,8	1 654,3	461,4	142,5	122,1	85,7	135,5	56,0	57,9	182,6
2021 Sept.	3 093,7	1 653,1	1 648,9	1 337,4	311,4	1 666,9	467,9	143,9	122,2	87,7	136,7	56,2	56,3	182,6
Kurzfristige Kredite														
2019	238,4	–	8,1	–	8,1	206,2	4,7	35,9	5,6	15,7	48,6	3,8	4,6	27,0
2020 Sept.	231,3	–	8,5	–	8,5	201,4	5,0	36,9	6,5	16,9	38,4	4,2	5,3	30,0
2020 Dez.	221,2	–	8,0	–	8,0	192,1	4,6	29,0	6,9	16,0	37,0	3,6	6,1	31,6
2021 März	236,0	–	8,0	–	8,0	207,4	4,7	33,4	6,4	16,7	38,9	3,9	6,1	34,2
2021 Juni	225,0	–	7,8	–	7,8	195,9	4,5	28,8	5,5	16,7	34,7	4,2	4,4	34,4
2021 Sept.	223,8	–	7,8	–	7,8	193,7	4,4	30,4	5,1	17,1	35,6	4,0	4,1	34,1
Mittelfristige Kredite														
2019	301,3	–	36,6	–	36,6	219,5	16,6	28,5	4,9	13,9	19,7	4,6	10,2	52,0
2020 Sept.	313,1	–	38,0	–	38,0	232,1	17,9	33,1	5,3	14,6	19,2	4,6	14,3	51,4
2020 Dez.	310,5	–	38,5	–	38,5	230,4	18,5	30,2	5,4	14,8	19,3	4,8	15,0	51,4
2021 März	314,5	–	38,9	–	38,9	236,4	19,1	29,2	5,1	15,3	19,7	4,5	14,7	52,9
2021 Juni	310,0	–	39,7	–	39,7	232,8	19,8	27,7	5,0	15,3	19,5	4,5	14,1	51,2
2021 Sept.	310,1	–	40,2	–	40,2	233,3	20,2	27,8	5,2	15,8	19,3	4,5	12,3	51,7
Langfristige Kredite														
2019	2 325,1	1 512,1	1 425,7	1 213,0	212,7	1 134,9	394,8	82,2	108,6	47,6	73,3	45,8	35,5	89,2
2020 Sept.	2 424,2	1 580,1	1 490,9	1 265,4	225,5	1 183,3	411,6	87,2	109,3	50,7	78,2	46,7	38,2	92,2
2020 Dez.	2 461,4	1 601,8	1 519,1	1 285,1	234,0	1 201,0	420,2	87,5	111,2	51,8	79,4	47,0	38,7	93,0
2021 März	2 487,9	1 618,9	1 541,0	1 302,5	238,5	1 213,5	427,4	86,6	111,5	52,6	80,5	47,1	39,3	95,4
2021 Juni	2 521,8	1 634,6	1 572,0	1 316,7	255,3	1 225,5	437,2	86,0	111,6	53,7	81,3	47,3	39,4	97,0
2021 Sept.	2 559,9	1 653,1	1 600,9	1 337,4	263,5	1 240,0	443,4	85,6	111,9	54,9	81,8	47,7	39,9	96,8
Kredite insgesamt														
Veränderungen im Vierteljahr *)														
2020 3.Vj.	+ 19,7	+ 21,7	+ 26,5	+ 18,8	+ 7,7	– 1,9	+ 6,4	– 7,4	+ 0,5	+ 1,4	– 2,6	+ 0,1	+ 1,1	– 2,1
2020 4.Vj.	+ 23,9	+ 21,3	+ 27,7	+ 19,3	+ 8,4	+ 6,1	+ 8,4	– 10,3	+ 2,0	+ 0,5	– 0,0	– 0,2	+ 2,2	+ 2,4
2021 1.Vj.	+ 44,8	+ 17,1	+ 22,2	+ 17,3	+ 4,9	+ 33,0	+ 7,6	+ 2,5	– 0,7	+ 1,9	+ 3,2	+ 0,1	+ 0,2	+ 6,2
2021 2.Vj.	+ 17,9	+ 20,9	+ 30,7	+ 21,0	+ 9,7	+ 3,2	+ 9,6	– 6,7	– 0,9	+ 1,1	– 3,7	+ 0,6	– 2,2	– 0,0
2021 3.Vj.	+ 37,1	+ 18,5	+ 29,1	+ 19,7	+ 9,4	+ 12,7	+ 6,3	+ 1,4	+ 0,1	+ 2,0	+ 0,5	+ 0,1	– 1,7	+ 1,0
Kurzfristige Kredite														
2020 3.Vj.	– 16,5	–	+ 0,3	–	+ 0,3	– 16,7	+ 0,3	– 7,6	+ 0,5	– 0,0	– 3,4	– 0,1	– 0,1	– 3,4
2020 4.Vj.	– 10,0	–	– 0,5	–	– 0,5	– 9,3	– 0,4	– 8,0	+ 0,4	– 0,9	– 1,4	– 0,6	+ 0,8	+ 1,6
2021 1.Vj.	+ 14,9	–	+ 0,0	–	+ 0,0	+ 15,4	+ 0,1	+ 4,4	– 0,5	+ 0,7	+ 1,8	+ 0,3	+ 0,1	+ 2,6
2021 2.Vj.	– 11,1	–	– 0,2	–	– 0,2	– 11,6	– 0,2	– 4,6	– 0,9	– 0,1	– 4,2	+ 0,4	– 1,7	+ 0,2
2021 3.Vj.	– 0,3	–	– 0,1	–	– 0,1	– 1,3	– 0,1	+ 1,7	– 0,4	+ 0,4	+ 0,6	– 0,2	– 0,3	– 0,3
Mittelfristige Kredite														
2020 3.Vj.	+ 2,3	–	+ 0,2	–	+ 0,2	+ 2,1	+ 0,1	– 0,5	+ 0,0	+ 0,3	– 0,4	+ 0,1	+ 0,9	+ 0,6
2020 4.Vj.	– 2,2	–	+ 0,6	–	+ 0,6	– 1,6	+ 0,6	– 2,8	+ 0,1	+ 0,3	+ 0,1	+ 0,2	+ 0,8	– 0,2
2021 1.Vj.	+ 3,8	–	+ 0,4	–	+ 0,4	+ 5,9	+ 0,6	– 1,0	– 0,2	+ 0,4	+ 0,4	– 0,2	– 0,4	+ 1,5
2021 2.Vj.	– 4,5	–	+ 0,8	–	+ 0,8	– 3,5	+ 0,7	– 1,5	– 0,1	+ 0,0	– 0,3	– 0,1	– 0,6	– 1,8
2021 3.Vj.	– 0,4	–	+ 0,6	–	+ 0,6	– 0,1	+ 0,4	+ 0,1	+ 0,2	+ 0,5	– 0,6	+ 0,0	– 1,8	+ 0,7
Langfristige Kredite														
2020 3.Vj.	+ 33,9	+ 21,7	+ 26,0	+ 18,8	+ 7,2	+ 12,7	+ 6,0	+ 0,7	– 0,0	+ 1,0	+ 1,2	+ 0,1	+ 0,4	+ 0,7
2020 4.Vj.	+ 36,1	+ 21,3	+ 27,7	+ 19,3	+ 8,4	+ 16,9	+ 8,2	+ 0,4	+ 1,6	+ 1,1	+ 1,2	+ 0,3	+ 0,6	+ 1,0
2021 1.Vj.	+ 26,1	+ 17,1	+ 21,8	+ 17,3	+ 4,5	+ 11,7	+ 6,9	– 0,9	+ 0,1	+ 0,7	+ 1,0	+ 0,1	+ 0,5	+ 2,2
2021 2.Vj.	+ 33,6	+ 20,9	+ 30,2	+ 21,0	+ 9,1	+ 12,0	+ 9,1	– 0,7	+ 0,1	+ 1,1	+ 0,7	+ 0,3	+ 0,2	+ 1,5
2021 3.Vj.	+ 37,8	+ 18,5	+ 28,6	+ 19,7	+ 8,9	+ 14,1	+ 6,0	– 0,4	+ 0,3	+ 1,1	+ 0,5	+ 0,2	+ 0,5	+ 0,6

* Ohne Kredite der Auslandsfilialen. Aufgliederung der Kredite der Bausparkassen nach Bereichen und Branchen geschätzt. Statistische Brüche sind in den Veränderun-

gen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im

IV. Banken

Dienstleistungsgewerbe (einschl. freier Berufe)				nachrichtlich:		Kredite an wirtschaftlich unselbständige und sonstige Privatpersonen					Kredite an Organisationen ohne Erwerbszweck		Zeit	
zusammen	darunter:			Kredite an Selbstständige 2)	Kredite an das Handwerk	zusammen	Kredite für den Wohnungsbau	sonstige Kredite			zusammen	darunter Kredite für den Wohnungsbau		
	Wohnungsunternehmen	Beteiligungsgesellschaften	Sonstiges Grundstücks-wesen					Ratenkredite 3)	Debitsalden auf Lohn-, Gehalts-, Renten- und Pensionskonten					
Stand am Jahres- bzw. Quartalsende *)														Kredite insgesamt
803,6	264,5	51,1	193,9	447,5	47,6	1 288,4	1 050,4	238,0	176,5	7,9	15,9	3,9	2019	
833,5	281,7	55,1	201,9	458,9	48,1	1 335,9	1 098,8	237,0	178,3	7,5	16,0	3,9	2020 Sept.	
843,7	286,6	53,8	204,1	464,0	47,9	1 353,4	1 118,3	235,2	177,4	6,7	16,2	4,0	Dez.	
863,3	293,7	59,2	204,3	467,7	48,3	1 364,8	1 132,6	232,2	175,4	6,6	16,4	4,1	2021 März	
872,0	296,9	58,2	208,6	473,6	48,7	1 386,3	1 154,0	232,4	174,8	6,6	16,2	4,1	Juni	
881,4	304,0	57,5	210,5	478,3	48,9	1 410,5	1 176,6	233,9	176,4	7,0	16,3	4,3	Sept.	
Kurzfristige Kredite														
65,0	14,4	9,7	10,2	23,9	4,9	31,6	3,3	28,2	1,3	7,9	0,7	0,0	2019	
63,1	15,6	10,7	10,9	21,7	4,3	29,3	3,5	25,8	1,3	7,5	0,6	0,0	2020 Sept.	
61,9	15,7	9,6	10,5	20,9	3,7	28,6	3,4	25,2	1,3	6,7	0,6	0,0	Dez.	
67,9	16,5	12,3	10,2	20,5	3,9	27,9	3,4	24,6	1,3	6,6	0,7	0,0	2021 März	
67,1	16,0	11,5	10,4	21,0	4,1	28,6	3,4	25,2	1,4	6,6	0,5	0,0	Juni	
63,3	16,9	10,3	9,8	20,5	4,3	29,6	3,4	26,2	1,5	7,0	0,5	0,0	Sept.	
Mittelfristige Kredite														
85,7	18,1	11,0	22,9	31,9	3,5	81,4	19,9	61,4	58,0	-	0,5	0,0	2019	
89,6	20,0	12,6	24,1	31,9	3,6	80,6	20,0	60,6	57,2	-	0,5	0,0	2020 Sept.	
89,6	20,4	11,8	24,5	32,0	3,5	79,6	20,0	59,6	56,1	-	0,5	0,0	Dez.	
94,9	21,9	14,4	25,2	31,5	3,6	77,6	19,8	57,8	54,2	-	0,5	0,0	2021 März	
95,7	22,2	14,4	26,4	31,3	3,4	76,7	19,8	56,9	53,1	-	0,5	0,0	Juni	
96,7	23,2	13,8	27,4	31,1	3,4	76,3	20,0	56,3	52,4	-	0,6	0,1	Sept.	
Langfristige Kredite														
652,9	232,0	30,4	160,9	391,7	39,1	1 175,5	1 027,1	148,3	117,1	-	14,7	3,8	2019	
680,8	246,1	31,8	166,9	405,3	40,1	1 226,0	1 075,4	150,7	119,8	-	15,0	3,9	2020 Sept.	
692,3	250,5	32,4	169,1	411,1	40,7	1 245,3	1 094,9	150,4	120,0	-	15,1	4,0	Dez.	
700,5	255,3	32,5	168,9	415,7	40,8	1 259,3	1 109,5	149,8	119,9	-	15,2	4,1	2021 März	
709,2	258,7	32,3	171,8	421,3	41,1	1 281,1	1 130,8	150,3	120,3	-	15,2	4,1	Juni	
721,3	263,9	33,3	173,3	426,7	41,2	1 304,7	1 153,3	151,4	122,6	-	15,3	4,2	Sept.	
Veränderungen im Vierteljahr *)														Kredite insgesamt
+ 7,0	+ 3,9	- 0,8	+ 3,2	+ 5,4	+ 0,0	+ 21,7	+ 20,0	+ 1,6	+ 1,7	+ 0,1	- 0,1	+ 0,0	2020 3.Vj.	
+ 9,6	+ 5,2	- 1,5	+ 1,8	+ 4,4	+ 0,2	+ 17,6	+ 19,3	- 1,6	- 0,7	- 0,8	+ 0,2	+ 0,1	4.Vj.	
+ 19,6	+ 7,0	+ 5,4	+ 0,3	+ 3,2	+ 0,4	+ 11,6	+ 14,6	- 2,9	- 2,0	- 0,0	+ 0,2	+ 0,1	2021 1.Vj.	
+ 8,7	+ 3,2	- 0,9	+ 4,3	+ 5,8	+ 0,4	+ 21,3	+ 21,1	+ 0,2	- 0,4	- 0,1	- 0,2	+ 0,0	2.Vj.	
+ 9,4	+ 6,5	- 0,8	+ 1,7	+ 4,2	+ 0,2	+ 24,3	+ 22,7	+ 1,6	+ 1,1	+ 0,5	+ 0,1	+ 0,1	3.Vj.	
Kurzfristige Kredite														
- 2,6	+ 0,8	- 1,2	- 0,5	- 0,0	- 0,3	+ 0,3	+ 0,1	+ 0,3	- 0,1	+ 0,1	- 0,1	+ 0,0	2020 3.Vj.	
- 1,2	+ 0,2	- 1,1	- 0,4	- 0,8	- 0,6	- 0,7	- 0,1	- 0,6	- 0,1	- 0,8	- 0,1	- 0,0	4.Vj.	
+ 6,0	+ 0,7	+ 2,7	- 0,3	- 0,4	+ 0,2	- 0,5	- 0,0	- 0,5	- 0,0	- 0,0	+ 0,1	- 0,0	2021 1.Vj.	
- 0,8	- 0,5	- 0,8	+ 0,2	+ 0,5	+ 0,2	+ 0,6	+ 0,0	+ 0,6	+ 0,1	- 0,1	- 0,1	+ 0,0	2.Vj.	
- 2,7	+ 0,9	- 1,2	- 0,6	- 0,5	+ 0,2	+ 1,0	+ 0,0	+ 1,0	+ 0,1	+ 0,5	- 0,0	+ 0,0	3.Vj.	
Mittelfristige Kredite														
+ 1,1	+ 0,4	- 0,0	+ 0,8	+ 0,0	+ 0,1	+ 0,3	+ 0,0	+ 0,2	+ 0,3	-	- 0,1	+ 0,0	2020 3.Vj.	
- 0,0	+ 0,4	- 0,9	+ 0,4	+ 0,2	- 0,1	- 0,6	+ 0,0	- 0,7	- 0,7	-	+ 0,0	- 0,0	4.Vj.	
+ 5,6	+ 1,5	+ 2,6	+ 0,9	- 0,5	+ 0,1	- 2,2	- 0,3	- 1,9	- 1,9	-	+ 0,0	+ 0,0	2021 1.Vj.	
+ 0,8	+ 0,3	- 0,0	+ 1,2	- 0,2	- 0,2	- 0,9	+ 0,1	- 1,0	- 1,1	-	- 0,1	+ 0,0	2.Vj.	
+ 0,8	+ 0,8	- 0,5	+ 0,9	- 0,2	- 0,1	- 0,4	+ 0,2	- 0,6	- 0,7	-	+ 0,1	+ 0,0	3.Vj.	
Langfristige Kredite														
+ 8,6	+ 2,8	+ 0,4	+ 3,0	+ 5,4	+ 0,2	+ 21,1	+ 20,0	+ 1,1	+ 1,5	-	+ 0,1	+ 0,0	2020 3.Vj.	
+ 10,8	+ 4,6	+ 0,4	+ 1,8	+ 4,9	+ 0,5	+ 19,0	+ 19,3	- 0,4	+ 0,1	-	+ 0,2	+ 0,1	4.Vj.	
+ 8,0	+ 4,8	+ 0,1	- 0,2	+ 4,1	+ 0,1	+ 14,3	+ 14,8	- 0,6	- 0,1	-	+ 0,1	+ 0,1	2021 1.Vj.	
+ 8,8	+ 3,4	- 0,1	+ 2,9	+ 5,5	+ 0,3	+ 21,6	+ 21,0	+ 0,6	+ 0,6	-	- 0,0	+ 0,0	2.Vj.	
+ 11,3	+ 4,7	+ 1,0	+ 1,3	+ 4,9	+ 0,1	+ 23,6	+ 22,5	+ 1,2	+ 1,7	-	+ 0,1	+ 0,1	3.Vj.	

folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Ohne Treuhandkredite. 2 Einschl. Einzelkaufleute. 3 Ohne Hypothekarkredite und ohne

Kredite für den Wohnungsbau, auch wenn sie in Form von Ratenkrediten gewährt worden sind.

IV. Banken

7. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs) *)

Mrd €

Zeit	Einlagen und aufgenommene Kredite insgesamt	Sichteinlagen	Termineinlagen 1) 2)					Spareinlagen 3)	Sparbriefe 4)	Nachrichtlich:					
			insgesamt	mit Befristung bis 1 Jahr einschl.	mit Befristung von über 1 Jahr 2)					Treuhandkredite	Nachrangige Verbindlichkeiten (ohne börsenfähige Schuldverschreibungen)	Verbindlichkeiten aus Repos			
					zusammen	bis 2 Jahre einschl.	über 2 Jahre								
Inländische Nichtbanken insgesamt													Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)		
2018	3 537,6	2 080,1	841,5	203,4	638,2	56,8	581,4	578,6	37,3	33,9	14,9	0,5			
2019	3 661,0	2 236,3	816,2	202,7	613,5	52,7	560,8	575,2	33,2	32,5	14,7	0,2			
2020	3 885,2	2 513,0	783,3	188,9	594,4	47,9	546,5	560,6	28,3	34,4	14,4	0,1			
2020 Dez.	3 885,2	2 513,0	783,3	188,9	594,4	47,9	546,5	560,6	28,3	34,4	14,4	0,1			
2021 Jan.	3 904,5	2 542,0	773,1	181,6	591,5	47,4	544,2	561,6	27,9	34,3	14,3	0,5			
Febr.	3 913,7	2 557,5	766,1	174,7	591,4	49,0	542,4	562,6	27,5	34,3	14,4	0,5			
März	3 925,8	2 575,2	761,2	175,4	585,9	46,9	539,0	562,3	27,1	34,4	14,4	0,9			
April	3 935,7	2 594,6	751,6	168,9	582,7	46,8	535,9	562,8	26,8	34,4	14,4	1,0			
Mai	3 956,3	2 620,5	746,2	165,9	580,3	47,3	533,1	563,2	26,3	34,6	14,4	0,7			
Juni	3 936,4	2 612,1	735,7	158,1	577,5	47,4	530,1	562,6	26,1	34,6	14,4	1,0			
Juli	3 964,6	2 646,0	730,7	155,4	575,3	47,7	527,6	562,0	25,9	34,5	14,3	1,5			
Aug.	3 971,0	2 656,0	727,8	151,2	576,7	48,1	528,5	561,5	25,6	34,3	14,3	1,5			
Sept.	3 960,3	2 647,9	726,1	152,7	573,5	47,8	525,7	560,7	25,5	34,1	14,4	1,6			
Okt.	3 989,1	2 664,3	739,3	163,6	575,7	49,1	526,6	560,1	25,3	33,9	15,3	1,4			
Nov.	4 002,7	2 685,9	732,2	157,0	575,2	49,9	525,3	559,9	24,8	33,6	15,3	0,9			
Veränderungen *)															
2019	+ 122,5	+ 155,8	- 25,7	- 0,8	- 24,9	- 4,1	- 20,7	- 3,4	- 4,1	- 1,4	+ 0,9	- 0,3			
2020	+ 221,6	+ 273,7	- 32,7	- 15,0	- 17,7	- 4,8	- 12,9	- 14,5	- 4,9	+ 1,9	- 0,3	- 0,1			
2020 Dez.	- 9,2	- 2,3	- 7,6	- 7,5	- 0,1	- 0,2	+ 0,1	+ 1,0	- 0,2	- 0,0	+ 0,1	- 0,6			
2021 Jan.	+ 19,2	+ 28,9	- 10,3	- 7,3	- 3,0	- 0,6	- 2,5	+ 1,1	- 0,4	- 0,1	- 0,1	+ 0,4			
Febr.	+ 9,1	+ 15,4	- 7,0	- 6,9	- 0,1	+ 1,7	- 1,8	+ 1,0	- 0,4	- 0,0	+ 0,0	- 0,0			
März	+ 12,2	+ 17,7	- 4,8	+ 0,7	- 5,5	- 2,2	- 3,4	- 0,3	- 0,4	+ 0,1	+ 0,0	+ 0,4			
April	+ 9,8	+ 19,6	- 9,8	- 6,6	- 3,2	- 0,0	- 3,1	+ 0,4	- 0,3	- 0,0	+ 0,0	+ 0,1			
Mai	+ 20,6	+ 26,0	- 5,3	- 3,0	- 2,4	+ 0,4	- 2,8	+ 0,5	- 0,5	+ 0,2	- 0,0	- 0,3			
Juni	- 19,8	- 8,5	- 10,5	- 7,8	- 2,7	+ 0,2	- 2,9	- 0,6	- 0,2	- 0,0	- 0,0	+ 0,2			
Juli	+ 28,2	+ 33,9	- 5,0	- 2,8	- 2,2	+ 0,3	- 2,5	- 0,6	- 0,2	- 0,1	- 0,0	+ 0,6			
Aug.	+ 6,4	+ 10,0	- 2,9	- 4,2	+ 1,3	+ 0,4	+ 0,9	- 0,5	- 0,2	- 0,2	- 0,0	- 0,0			
Sept.	- 6,7	- 5,4	- 0,3	+ 2,1	- 2,4	- 0,6	- 1,8	- 0,8	- 0,2	- 0,2	+ 0,1	+ 0,2			
Okt.	+ 28,8	+ 16,4	+ 13,2	+ 11,0	+ 2,2	+ 1,3	+ 0,9	- 0,6	- 0,2	- 0,2	+ 1,0	- 0,2			
Nov.	+ 13,7	+ 21,5	- 7,2	- 6,3	- 0,9	+ 0,8	- 1,7	- 0,2	- 0,3	- 0,3	+ 0,0	- 0,6			
Inländische öffentliche Haushalte													Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)		
2018	218,9	62,7	148,2	67,9	80,3	28,5	51,8	3,7	4,2	25,3	2,2	-			
2019	237,1	74,7	154,9	76,0	78,9	26,1	52,8	3,4	4,1	24,7	2,2	0,2			
2020	229,5	80,1	143,0	59,6	83,5	20,9	62,6	2,7	3,7	25,4	2,1	-			
2020 Dez.	229,5	80,1	143,0	59,6	83,5	20,9	62,6	2,7	3,7	25,4	2,1	-			
2021 Jan.	224,1	77,5	140,3	57,8	82,5	20,8	61,7	2,7	3,7	25,3	2,1	-			
Febr.	224,4	80,7	137,3	53,6	83,8	22,4	61,3	2,7	3,6	25,3	2,1	-			
März	214,4	76,8	131,4	51,2	80,2	19,9	60,3	2,6	3,5	25,3	2,0	-			
April	213,7	80,5	127,0	47,8	79,3	19,8	59,5	2,6	3,5	25,4	2,0	-			
Mai	218,4	88,4	123,8	45,8	78,0	19,8	58,2	2,6	3,5	25,3	2,0	-			
Juni	209,0	81,5	121,5	43,8	77,6	20,3	57,3	2,6	3,4	25,2	2,0	0,2			
Juli	211,8	86,6	119,2	41,6	77,7	20,6	57,0	2,6	3,4	25,2	2,0	-			
Aug.	207,9	84,1	117,9	38,8	79,0	21,2	57,9	2,6	3,4	25,3	2,0	-			
Sept.	210,8	84,8	120,1	42,2	78,0	20,8	57,2	2,5	3,4	25,2	2,0	-			
Okt.	213,9	85,2	122,9	43,5	79,5	22,2	57,3	2,5	3,3	25,2	2,0	-			
Nov.	213,7	86,1	121,8	41,3	80,6	23,6	57,0	2,5	3,3	25,1	2,0	-			
Veränderungen *)															
2019	+ 17,1	+ 11,8	+ 5,8	+ 7,8	- 2,0	- 2,6	+ 0,6	- 0,4	- 0,1	- 0,6	- 0,0	+ 0,2			
2020	- 6,9	+ 5,7	- 11,6	- 16,5	+ 4,8	- 5,3	+ 10,1	- 0,6	- 0,4	+ 0,7	- 0,1	- 0,2			
2020 Dez.	- 7,7	- 3,8	- 3,8	- 4,1	+ 0,4	- 0,5	+ 0,8	- 0,0	- 0,0	- 0,2	+ 0,0	-			
2021 Jan.	- 5,5	- 2,6	- 2,8	- 1,8	- 1,0	- 0,1	- 0,9	- 0,0	- 0,0	- 0,2	- 0,0	-			
Febr.	+ 0,3	+ 3,3	- 3,0	- 4,2	+ 1,3	+ 1,6	- 0,4	+ 0,0	- 0,0	+ 0,0	+ 0,0	-			
März	- 10,0	- 4,0	- 5,9	- 2,3	- 3,6	- 2,5	- 1,0	- 0,1	- 0,1	+ 0,0	- 0,0	-			
April	- 0,7	+ 3,7	- 4,4	- 3,5	- 0,9	- 0,1	- 0,8	- 0,0	- 0,0	+ 0,0	-	-			
Mai	+ 4,7	+ 7,9	- 3,2	- 2,0	- 1,3	+ 0,0	- 1,3	+ 0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,0	-			
Juni	- 9,3	- 6,9	- 2,3	- 2,0	- 0,4	+ 0,5	- 0,9	- 0,0	- 0,1	- 0,1	- 0,0	+ 0,2			
Juli	+ 2,7	+ 5,0	- 2,2	- 2,2	+ 0,0	+ 0,3	- 0,3	- 0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,2			
Aug.	- 3,9	- 2,5	- 1,4	- 2,8	+ 1,4	+ 0,5	+ 0,8	+ 0,0	- 0,0	+ 0,0	- 0,0	-			
Sept.	+ 4,3	+ 1,8	+ 2,6	+ 3,2	- 0,7	- 0,4	- 0,3	- 0,1	- 0,0	- 0,1	- 0,0	-			
Okt.	+ 3,1	+ 0,4	+ 2,9	+ 1,3	+ 1,6	+ 1,4	+ 0,2	- 0,0	- 0,0	+ 0,0	- 0,0	-			
Nov.	- 0,2	+ 0,9	- 1,1	- 2,2	+ 1,1	+ 1,4	- 0,4	- 0,0	+ 0,0	- 0,1	+ 0,0	-			

Siehe Tab. IV. 2, Anm.*; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten.

Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Einschl. nachrangiger Verbind-

IV. Banken

noch: 7. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs) *)

Mrd €

Zeit	Einlagen und aufgenommene Kredite insgesamt	Sichteinlagen	Termineinlagen 1) 2)					Spareinlagen 3)	Sparbriefe 4)	Nachrichtlich:				
			insgesamt	mit Befristung bis 1 Jahr einsch.	mit Befristung von über 1 Jahr 2)					Treuhandskredite	Nachrangige Verbindlichkeiten (ohne börsenfähige Schuldverschreibungen)	Verbindlichkeiten aus Repos		
					zusammen	bis 2 Jahre einsch.	über 2 Jahre							
Inländische Unternehmen und Privatpersonen													Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)	
2018	3 318,7	2 017,4	693,3	135,4	557,9	28,3	529,6	574,9	33,1	8,6	12,7	0,5		
2019	3 423,9	2 161,6	661,4	126,7	534,7	26,6	508,0	571,8	29,1	7,8	12,6	0,0		
2020	3 655,7	2 432,9	640,3	129,3	511,0	27,0	483,9	557,9	24,6	9,0	12,3	0,1		
2020 Dez.	3 655,7	2 432,9	640,3	129,3	511,0	27,0	483,9	557,9	24,6	9,0	12,3	0,1		
2021 Jan.	3 680,4	2 464,5	632,8	123,8	509,0	26,6	482,5	558,9	24,2	9,0	12,3	0,5		
Febr.	3 689,2	2 476,7	628,8	121,1	507,7	26,6	481,1	559,9	23,9	9,0	12,3	0,5		
März	3 711,4	2 498,4	629,8	124,1	505,7	27,0	478,7	559,7	23,5	9,1	12,3	0,9		
April	3 721,9	2 514,1	624,5	121,1	503,4	27,1	476,4	560,1	23,2	9,0	12,3	1,0		
Mai	3 737,9	2 532,1	622,4	120,1	502,3	27,5	474,9	560,6	22,8	9,2	12,3	0,7		
Juni	3 727,4	2 530,5	614,2	114,3	499,9	27,1	472,8	560,0	22,6	9,3	12,4	0,7		
Juli	3 752,8	2 559,4	611,4	113,8	497,7	27,1	470,6	559,5	22,4	9,3	12,3	1,5		
Aug.	3 763,1	2 571,9	610,0	112,3	497,6	27,0	470,7	559,0	22,3	9,1	12,3	1,5		
Sept.	3 749,4	2 563,1	606,0	110,5	495,5	27,0	468,5	558,2	22,1	8,9	12,4	1,6		
Okt.	3 775,1	2 579,2	616,4	120,2	496,2	27,0	469,3	557,6	22,0	8,7	13,4	1,4		
Nov.	3 789,0	2 599,9	610,4	115,8	494,6	26,3	468,3	557,4	21,4	8,5	13,3	0,9		
Veränderungen *)														
2019	+ 105,4	+ 144,0	- 31,5	- 8,6	- 22,9	- 1,5	- 21,4	- 3,1	- 4,0	- 0,8	+ 1,0	- 0,4		
2020	+ 228,5	+ 268,0	- 21,1	+ 1,5	- 22,6	+ 0,5	- 23,0	- 13,9	- 4,6	+ 1,2	- 0,2	+ 0,1		
2020 Dez.	- 1,5	+ 1,5	- 3,8	- 3,4	- 0,4	+ 0,3	- 0,7	+ 1,0	- 0,2	+ 0,2	+ 0,1	- 0,6		
2021 Jan.	+ 24,6	+ 31,5	- 7,6	- 5,6	- 2,0	- 0,5	- 1,5	+ 1,1	- 0,4	+ 0,1	- 0,1	+ 0,4		
Febr.	+ 8,8	+ 12,1	- 4,0	- 2,6	- 1,4	+ 0,0	- 1,4	+ 1,0	- 0,3	- 0,0	- 0,0	- 0,0		
März	+ 22,2	+ 21,7	+ 1,0	+ 3,0	- 2,0	+ 0,4	- 2,4	- 0,2	- 0,3	+ 0,0	+ 0,1	+ 0,4		
April	+ 10,5	+ 15,8	- 5,4	- 3,2	- 2,2	+ 0,1	- 2,3	+ 0,4	- 0,3	- 0,1	+ 0,0	+ 0,1		
Mai	+ 16,0	+ 18,1	- 2,1	- 1,0	- 1,1	+ 0,4	- 1,5	+ 0,4	- 0,4	+ 0,2	- 0,0	- 0,3		
Juni	- 10,5	- 1,6	- 8,2	- 5,8	- 2,4	- 0,4	- 2,0	- 0,6	- 0,2	+ 0,1	+ 0,0	- 0,0		
Juli	+ 25,4	+ 28,9	- 2,7	- 0,5	- 2,2	+ 0,0	- 2,2	- 0,5	- 0,2	- 0,1	- 0,0	+ 0,8		
Aug.	+ 10,3	+ 12,4	- 1,5	- 1,5	- 0,0	- 0,1	+ 0,1	- 0,5	- 0,2	- 0,2	+ 0,0	- 0,0		
Sept.	- 11,0	- 7,2	- 2,9	- 1,1	- 1,7	- 0,2	- 1,5	- 0,8	- 0,1	- 0,2	+ 0,1	+ 0,2		
Okt.	+ 25,7	+ 16,0	+ 10,3	+ 9,7	+ 0,7	- 0,0	+ 0,7	- 0,6	- 0,2	- 0,2	+ 1,0	- 0,2		
Nov.	+ 13,9	+ 20,6	- 6,1	- 4,1	- 2,0	- 0,7	- 1,3	- 0,2	- 0,4	- 0,2	- 0,0	- 0,6		
darunter: inländische Unternehmen													Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)	
2018	1 035,4	584,0	432,9	86,0	346,9	17,2	329,7	7,0	11,4	2,8	10,3	0,5		
2019	1 031,5	614,4	399,7	81,1	318,6	15,5	303,1	6,7	10,7	2,4	10,1	0,0		
2020	1 116,1	719,1	381,7	89,2	292,5	15,0	277,5	5,8	9,4	2,3	9,7	0,1		
2020 Dez.	1 116,1	719,1	381,7	89,2	292,5	15,0	277,5	5,8	9,4	2,3	9,7	0,1		
2021 Jan.	1 122,7	732,9	374,7	84,2	290,5	14,8	275,7	5,8	9,3	2,3	9,6	0,5		
Febr.	1 109,4	723,5	370,9	82,0	288,9	14,9	274,0	5,8	9,1	2,3	9,6	0,5		
März	1 134,9	748,2	371,8	85,1	286,7	15,2	271,5	5,8	9,0	2,2	9,6	0,9		
April	1 124,8	742,4	367,7	83,4	284,3	15,2	269,2	5,8	8,9	2,2	9,6	1,0		
Mai	1 128,0	746,8	366,7	83,6	283,1	15,7	267,4	5,8	8,7	2,2	9,6	0,7		
Juni	1 115,6	742,7	358,5	77,6	280,9	15,4	265,5	5,8	8,6	2,3	9,6	0,7		
Juli	1 133,9	760,0	359,6	80,7	278,9	15,4	263,6	5,7	8,5	2,3	9,6	1,5		
Aug.	1 148,4	775,4	358,9	79,9	279,0	15,3	263,7	5,7	8,5	2,3	9,5	1,5		
Sept.	1 141,4	772,1	355,1	78,1	277,0	15,5	261,5	5,7	8,5	2,3	9,6	1,6		
Okt.	1 160,1	779,7	366,3	88,4	277,9	15,6	262,3	5,7	8,4	2,3	10,6	1,4		
Nov.	1 166,6	791,7	361,4	84,3	277,1	15,4	261,7	5,5	8,0	2,3	10,5	0,9		
Veränderungen *)														
2019	- 3,4	+ 30,4	- 32,8	- 4,8	- 28,0	- 1,6	- 26,4	- 0,3	- 0,7	- 0,4	+ 0,9	- 0,4		
2020	+ 81,0	+ 101,2	- 18,0	+ 7,0	- 25,0	- 0,4	- 24,6	- 0,8	- 1,3	- 0,0	- 0,5	+ 0,1		
2020 Dez.	- 15,9	- 10,1	- 5,7	- 3,4	- 2,3	+ 0,2	- 2,5	- 0,1	- 0,0	+ 0,0	+ 0,1	- 0,6		
2021 Jan.	+ 6,5	+ 13,8	- 7,0	- 5,0	- 2,1	- 0,2	- 1,9	- 0,0	- 0,1	+ 0,0	- 0,1	+ 0,4		
Febr.	- 13,4	- 9,4	- 3,8	- 2,2	- 1,5	+ 0,1	- 1,6	+ 0,0	- 0,2	- 0,1	- 0,0	- 0,0		
März	+ 25,6	+ 24,8	+ 0,9	+ 3,1	- 2,2	+ 0,3	- 2,5	+ 0,0	- 0,1	- 0,0	+ 0,0	+ 0,4		
April	- 10,0	- 5,7	- 4,2	- 1,8	- 2,4	- 0,0	- 2,4	- 0,0	- 0,1	- 0,0	- 0,0	+ 0,1		
Mai	+ 3,2	+ 4,4	- 1,1	+ 0,2	- 1,3	+ 0,5	- 1,8	+ 0,0	- 0,2	+ 0,0	- 0,0	- 0,3		
Juni	- 12,3	- 4,2	- 8,0	- 6,0	- 2,0	- 0,3	- 1,8	- 0,1	- 0,0	+ 0,1	+ 0,0	- 0,0		
Juli	+ 18,3	+ 17,4	+ 1,1	+ 3,1	- 2,0	- 0,0	- 2,0	- 0,0	- 0,1	- 0,0	- 0,0	+ 0,8		
Aug.	+ 14,6	+ 15,4	- 0,8	+ 0,8	+ 0,0	- 0,1	+ 0,1	- 0,0	- 0,1	+ 0,0	- 0,0	- 0,0		
Sept.	- 5,4	- 2,5	- 2,9	- 1,1	- 1,8	- 0,1	- 1,6	+ 0,0	- 0,0	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,2		
Okt.	+ 18,7	+ 7,7	+ 11,1	+ 10,2	+ 0,8	+ 0,1	+ 0,7	- 0,1	- 0,0	- 0,0	+ 1,0	- 0,2		
Nov.	+ 6,5	+ 11,8	- 4,9	- 3,8	- 1,1	- 0,2	- 0,9	- 0,2	- 0,2	+ 0,0	- 0,0	- 0,6		

lichkeiten und Verbindlichkeiten aus Namensschuldverschreibungen. 2 Einschl. Bauspareinlagen; siehe dazu Tab. IV.12. 3 Ohne Bauspareinlagen; siehe auch Anm. 2.

4 Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen.

IV. Banken

8. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen Privatpersonen und Organisationen ohne Erwerbszweck *)

Mrd €

Zeit	Einlagen und aufgenommene Kredite von inländischen Privatpersonen und Organisationen insgesamt							Termineinlagen 1) 2)				
	Sichteinlagen							nach Gläubigergruppen				
	insgesamt	nach Gläubigergruppen						insgesamt	nach Gläubigergruppen			
		inländische Privatpersonen					inländische Organisationen ohne Erwerbszweck		inländische Privatpersonen			
zusammen		Selbstständige	wirtschaftlich Unselbstständige	sonstige Privatpersonen	zusammen	Selbstständige			wirtschaftlich Unselbstständige	sonstige Privatpersonen		
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)												
2018	2 283,4	1 433,5	1 396,1	248,4	991,3	156,4	37,4	260,4	246,7	21,3	188,6	36,7
2019	2 392,4	1 547,2	1 507,9	266,3	1 081,6	160,1	39,3	261,7	248,3	20,8	190,2	37,3
2020	2 539,5	1 713,8	1 672,7	291,1	1 215,4	166,2	41,1	258,6	245,1	19,3	190,5	35,2
2021 Juni	2 611,8	1 787,9	1 744,7	298,8	1 277,2	168,7	43,2	255,7	242,3	18,7	189,0	34,5
Juli	2 618,9	1 799,4	1 755,5	306,6	1 280,3	168,5	44,0	251,8	238,7	18,3	186,4	34,0
Aug.	2 614,6	1 796,5	1 751,9	310,0	1 275,1	166,8	44,6	251,1	238,1	17,8	186,5	33,8
Sept.	2 608,1	1 791,1	1 746,6	305,4	1 274,6	166,5	44,5	250,9	238,1	18,1	186,0	34,0
Okt.	2 615,0	1 799,4	1 755,6	310,2	1 279,3	166,2	43,8	250,1	237,8	18,0	185,8	33,9
Nov.	2 622,4	1 808,2	1 763,7	310,5	1 287,6	165,6	44,5	248,9	237,1	18,1	185,2	33,8
Veränderungen *)												
2019	+ 108,8	+ 113,6	+ 111,8	+ 18,5	+ 88,7	+ 4,6	+ 1,8	+ 1,2	+ 1,7	- 0,6	+ 1,6	+ 0,7
2020	+ 147,5	+ 166,9	+ 165,0	+ 26,0	+ 131,5	+ 7,5	+ 1,8	- 3,1	- 3,2	- 1,5	- 1,6	- 0,2
2021 Juni	+ 1,8	+ 2,6	+ 2,6	- 2,1	+ 5,2	- 0,5	- 0,0	- 0,1	- 0,6	- 0,1	- 0,3	- 0,2
Juli	+ 7,1	+ 11,5	+ 10,8	+ 7,8	+ 3,2	- 0,2	+ 0,7	- 3,8	- 3,5	- 0,5	- 2,6	- 0,5
Aug.	- 4,3	- 3,0	- 3,6	+ 3,3	- 5,3	- 1,6	+ 0,7	- 0,7	- 0,6	- 0,4	- 0,1	- 0,1
Sept.	- 5,6	- 4,7	- 4,6	- 4,5	+ 0,1	- 0,2	- 0,1	+ 0,0	+ 0,1	+ 0,3	- 0,1	- 0,0
Okt.	+ 7,0	+ 8,4	+ 9,0	+ 4,7	+ 4,6	- 0,3	- 0,7	- 0,7	- 0,4	- 0,1	- 0,2	- 0,1
Nov.	+ 7,4	+ 8,7	+ 8,0	+ 0,3	+ 8,3	- 0,6	+ 0,7	- 1,2	- 0,7	+ 0,1	- 0,6	- 0,2

* Siehe Tab. IV. 2, Anm. *; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu be-

trachten. Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Einschl. nachrangiger Ver-

9. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen öffentlichen Haushalten nach Gläubigergruppen *)

Zeit	Einlagen und aufgenommene Kredite												
	inländische öffentliche Haushalte insgesamt	Bund und seine Sondervermögen 1)							Länder				
		zu-sammen	Sicht-einlagen	Termineinlagen		Spar-einlagen und Spar-briefe 2)	Nach-richtlich: Treuhand-kredite	zu-sammen	Sicht-einlagen	Termineinlagen		Spar-einlagen und Spar-briefe 2)	Nach-richtlich: Treuhand-kredite
				bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr					bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr		
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)													
2018	218,9	10,5	4,7	1,7	4,1	0,1	12,2	39,0	13,4	11,5	13,0	1,2	13,0
2019	237,1	11,2	5,4	1,5	4,2	0,1	11,6	53,8	21,1	17,1	14,5	1,0	13,1
2020	229,5	48,6	4,8	7,2	36,5	0,0	11,3	46,5	21,2	11,4	13,2	0,7	14,1
2021 Juni	209,0	45,6	6,3	4,3	35,0	0,0	11,4	43,0	19,8	10,6	12,1	0,6	13,8
Juli	211,8	44,3	6,2	3,0	35,0	0,0	11,3	48,7	24,8	11,2	12,1	0,6	13,9
Aug.	207,9	44,0	6,2	1,8	36,0	0,0	11,4	42,9	18,9	11,4	12,0	0,6	13,9
Sept.	210,8	45,2	6,4	2,7	36,1	0,0	11,4	49,1	24,1	13,0	11,4	0,6	13,8
Okt.	213,9	45,2	6,3	2,9	36,0	0,0	11,4	49,1	23,6	13,4	11,5	0,6	13,8
Nov.	213,7	45,8	6,7	2,9	36,1	0,1	11,4	47,4	22,3	12,9	11,7	0,6	13,7
Veränderungen *)													
2019	+ 17,1	+ 1,4	+ 0,7	+ 0,2	+ 0,4	+ 0,0	- 0,6	+ 13,8	+ 7,7	+ 5,2	+ 1,1	- 0,2	+ 0,0
2020	- 6,9	+ 37,3	- 0,6	+ 5,7	+ 32,2	- 0,0	- 0,3	- 7,0	+ 0,2	- 5,7	- 1,3	- 0,2	+ 1,0
2021 Juni	- 9,3	- 1,0	+ 0,1	- 0,8	- 0,3	-	- 0,1	- 2,2	- 2,5	+ 0,2	+ 0,1	- 0,0	- 0,0
Juli	+ 2,7	- 1,3	- 0,1	- 1,2	- 0,0	-	- 0,1	+ 5,6	+ 5,0	+ 0,6	+ 0,0	- 0,0	+ 0,0
Aug.	- 3,9	- 0,2	+ 0,0	- 1,3	+ 1,0	-	+ 0,0	- 5,8	- 5,9	+ 0,3	- 0,1	- 0,0	+ 0,0
Sept.	+ 4,3	+ 1,2	+ 0,3	+ 0,9	+ 0,0	-	- 0,0	+ 6,2	+ 5,3	+ 1,5	- 0,5	- 0,0	- 0,1
Okt.	+ 3,1	+ 0,0	- 0,1	+ 0,1	- 0,0	-	+ 0,0	- 0,0	- 0,5	+ 0,4	+ 0,1	- 0,0	+ 0,0
Nov.	- 0,2	+ 0,6	+ 0,4	+ 0,0	+ 0,1	+ 0,0	+ 0,0	- 1,8	- 1,3	- 0,6	+ 0,2	- 0,0	- 0,1

* Siehe Tab. IV. 2, Anm. *; ohne Einlagen und aufgenommene Kredite der Treuhandanstalt und ihrer Nachfolgeorganisationen sowie von Bundesbahn, Reichsbahn und Bundespost bzw. ab 1995 Deutsche Bahn AG, Deutsche Post AG und Deutsche Telekom

AG sowie Eigen- und Regiebetriebe der öffentlichen Haushalte, die unter Unternehmen erfasst sind. Statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten.

IV. Banken

nach Befristung					Spareinlagen 3)			Nachrichtlich:					Zeit
inländische Organisationen ohne Erwerbszweck	bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr 2)		insgesamt	inländische Privatpersonen	inländische Organisationen ohne Erwerbszweck	Sparbriefe 4)	Treuhandkredite	Nachrangige Verbindlichkeiten (ohne börsenfähige Schuldverschreibungen) 5)	Verbindlichkeiten aus Repos			
		zusammen	darunter:										
		bis 2 Jahre einschl.	über 2 Jahre										
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)													
13,7	49,4	211,0	11,1	199,9	567,9	560,6	7,2	21,7	5,8	2,4	-	2018	
13,3	45,6	216,1	11,2	204,9	565,1	558,1	7,0	18,4	5,4	2,4	-	2019	
13,5	40,1	218,5	12,0	206,5	552,0	545,7	6,3	15,1	6,7	2,7	-	2020	
13,4	36,7	218,9	11,7	207,2	554,2	547,9	6,3	14,0	7,0	2,8	-	2021 Juni	
13,1	33,1	218,7	11,7	207,0	553,7	547,5	6,2	13,9	7,0	2,8	-	Juli	
13,0	32,4	218,7	11,7	207,0	553,2	547,1	6,2	13,8	6,8	2,8	-	Aug.	
12,7	32,4	218,5	11,5	207,0	552,4	546,3	6,2	13,7	6,6	2,8	-	Sept.	
12,4	31,8	218,3	11,4	207,0	551,9	545,8	6,2	13,6	6,4	2,8	-	Okt.	
11,8	31,4	217,5	10,8	206,7	551,9	545,6	6,3	13,4	6,2	2,8	-	Nov.	
Veränderungen *)													
- 0,4	- 3,8	+ 5,1	+ 0,1	+ 5,0	- 2,8	- 2,5	- 0,3	- 3,3	- 0,4	+ 0,0	-	2019	
+ 0,2	- 5,5	+ 2,4	+ 0,9	+ 1,6	- 13,0	- 12,3	- 0,7	- 3,3	+ 1,3	+ 0,2	-	2020	
+ 0,4	+ 0,2	- 0,3	- 0,1	- 0,2	- 0,5	- 0,5	- 0,0	- 0,1	+ 0,0	+ 0,0	-	2021 Juni	
- 0,3	- 3,6	- 0,2	+ 0,0	- 0,3	- 0,5	- 0,4	- 0,1	- 0,1	- 0,1	+ 0,0	-	Juli	
- 0,2	- 0,7	- 0,0	- 0,1	+ 0,0	- 0,5	- 0,5	- 0,0	- 0,1	- 0,2	+ 0,0	-	Aug.	
- 0,1	- 0,0	+ 0,0	- 0,1	+ 0,2	- 0,8	- 0,8	- 0,0	- 0,1	- 0,2	+ 0,0	-	Sept.	
- 0,4	- 0,6	- 0,2	- 0,1	- 0,0	- 0,5	- 0,5	+ 0,0	- 0,1	- 0,2	+ 0,0	-	Okt.	
- 0,5	- 0,3	- 0,9	- 0,5	- 0,3	- 0,0	- 0,1	+ 0,1	- 0,1	- 0,2	+ 0,0	-	Nov.	

bindlichkeiten und Verbindlichkeiten aus Namensschuldverschreibungen. 2 Einschl. Bauspareinlagen; siehe dazu Tab. IV. 12. 3 Ohne Bauspareinlagen; siehe auch Anm. 2.

4 Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen. 5 In den Termineinlagen enthalten.

Gemeinden und Gemeindeverbände (einschl. kommunaler Zweckverbände)					Sozialversicherung							Zeit
zusammen	Sichteinlagen	Termineinlagen 3)		Spareinlagen und Sparbriefe 2) 4)	Nachrichtlich: Treuhandkredite	zusammen	Sichteinlagen	Termineinlagen		Spareinlagen und Sparbriefe 2)	Nachrichtlich: Treuhandkredite	
		bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr					bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr			
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)												
65,4	35,1	9,8	14,9	5,7	0,0	103,9	9,5	45,0	48,4	1,0	-	2018
65,3	37,4	8,6	14,0	5,4	0,0	106,8	10,8	48,8	46,2	1,1	-	2019
68,5	43,2	8,0	12,4	4,9	0,0	66,0	10,9	32,9	21,4	0,8	-	2020
62,5	39,6	6,0	12,2	4,6	0,0	57,9	15,9	22,9	18,3	0,8	-	2021 Juni
62,0	39,3	5,9	12,2	4,6	0,0	56,8	16,2	21,5	18,4	0,8	-	Juli
65,5	43,1	5,6	12,2	4,5	0,0	55,5	15,9	20,0	18,8	0,8	-	Aug.
62,2	40,1	5,6	12,0	4,5	0,0	54,3	14,2	20,9	18,5	0,8	-	Sept.
62,3	40,2	5,3	12,3	4,5	0,0	57,4	15,1	21,9	19,6	0,8	-	Okt.
65,8	43,9	5,4	12,1	4,4	0,0	54,7	13,1	20,1	20,6	0,8	-	Nov.
Veränderungen *)												
- 0,8	+ 2,1	- 1,4	- 1,2	- 0,3	+ 0,0	+ 2,8	+ 1,3	+ 3,7	- 2,2	+ 0,1	-	2019
+ 3,5	+ 5,9	- 0,6	- 1,3	- 0,5	- 0,0	- 40,8	+ 0,2	- 15,9	- 24,8	- 0,3	-	2020
- 2,6	- 2,1	- 0,5	+ 0,0	- 0,0	-	- 3,5	- 2,4	- 0,9	- 0,1	- 0,0	-	2021 Juni
- 0,4	- 0,2	- 0,1	+ 0,0	- 0,1	-	- 1,1	+ 0,3	- 1,5	+ 0,0	- 0,0	-	Juli
+ 3,5	+ 3,8	- 0,3	- 0,0	- 0,0	-	- 1,3	- 0,3	- 1,5	+ 0,5	+ 0,0	-	Aug.
- 2,9	- 2,7	- 0,1	- 0,0	- 0,1	-	- 0,2	- 1,0	+ 1,0	- 0,2	- 0,0	-	Sept.
+ 0,1	+ 0,0	- 0,2	+ 0,3	- 0,0	-	+ 3,0	+ 1,0	+ 0,9	+ 1,2	- 0,0	-	Okt.
+ 3,6	+ 3,7	+ 0,2	- 0,2	- 0,1	-	- 2,6	- 2,0	- 1,7	+ 1,0	+ 0,1	-	Nov.

Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Bundesseisenbahnvermögen, Entschädigungsfonds, Erblastentilgungsfonds, ERP-Sondervermögen, Fonds "Deutsche Einheit",

Lastenausgleichsfonds. 2 Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen. 3 Einschl. Bauspareinlagen. 4 Ohne Bauspareinlagen; siehe auch Anm. 3.

IV. Banken

10. Spareinlagen und an Nichtbanken (Nicht-MFIs) abgegebene Sparbriefe der Banken (MFIs) in Deutschland *)

Mrd €

Zeit	Spareinlagen 1)									Sparbriefe 3), abgegeben an				
	insgesamt	von Inländern				von Ausländern				Nachrichtlich: Zinsgut- schriften auf Spar- einlagen	Nicht- banken ins- gesamt	inländische Nichtbanken		ausländische Nicht- banken
		zu- sammen	mit dreimonatiger Kündigungsfrist		mit Kündigungsfrist von über 3 Monaten		zu- sammen	darunter mit drei- monatiger Kündi- gungs- frist	zu- sammen			zu- sammen	darunter mit Laufzeit von über 2 Jahren	
			zu- sammen	darunter Sonder- spar- formen 2)	zu- sammen	darunter Sonder- spar- formen 2)								
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
2018	585,6	578,6	541,1	333,4	37,5	27,2	7,0	6,2	2,3	41,2	37,3	27,9	3,9	
2019	581,8	575,2	540,5	313,2	34,7	24,7	6,6	5,9	2,0	35,9	33,2	25,1	2,6	
2020	566,8	560,6	533,3	288,0	27,3	18,0	6,3	5,7	1,8	30,2	28,3	22,1	1,9	
2021 Juli	568,1	562,0	536,8	273,0	25,2	16,1	6,1	5,6	0,1	26,0	25,9	20,4	0,2	
Aug.	567,6	561,5	536,6	273,1	25,0	15,8	6,0	5,5	0,1	25,8	25,6	20,3	0,2	
Sept.	566,7	560,7	536,0	270,2	24,8	15,6	6,0	5,5	0,1	25,6	25,5	20,2	0,1	
Okt.	566,1	560,1	535,6	271,8	24,5	15,4	5,9	5,4	0,1	25,4	25,3	20,0	0,1	
Nov.	565,8	559,9	535,6	267,9	24,3	15,1	5,9	5,4	0,1	24,9	24,8	19,6	0,2	
Veränderungen *)														
2019	- 3,9	- 3,4	- 0,6	- 21,3	- 2,8	- 2,5	- 0,4	- 0,3	.	- 5,3	- 4,1	- 2,8	- 1,2	
2020	- 14,8	- 14,5	- 7,2	- 24,6	- 7,3	- 6,7	- 0,3	- 0,2	.	- 5,7	- 4,9	- 3,0	- 0,7	
2021 Juli	- 0,6	- 0,6	- 0,3	- 1,7	- 0,3	- 0,3	- 0,0	- 0,0	.	- 0,2	- 0,2	- 0,2	- 0,0	
Aug.	- 0,5	- 0,5	- 0,3	+ 0,1	- 0,2	- 0,3	- 0,1	- 0,0	.	- 0,2	- 0,2	- 0,1	- 0,0	
Sept.	- 0,9	- 0,8	- 0,6	- 2,9	- 0,2	- 0,2	- 0,0	- 0,0	.	- 0,2	- 0,2	- 0,1	- 0,0	
Okt.	- 0,6	- 0,6	- 0,4	+ 1,6	- 0,2	- 0,2	- 0,0	- 0,0	.	- 0,2	- 0,2	- 0,2	+ 0,0	
Nov.	- 0,3	- 0,2	- 0,0	- 3,7	- 0,2	- 0,2	- 0,0	- 0,0	.	- 0,3	- 0,3	- 0,2	+ 0,0	

* Siehe Tab. IV. 2, Anm.*; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten. Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Ohne Bauspareinlagen, die

den Termineinlagen zugeordnet werden. 2 Spareinlagen mit einer über die Mindest-/Grundverzinsung hinausgehenden Verzinsung. 3 Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen.

11. Begebene Schuldverschreibungen und Geldmarktpapiere der Banken (MFIs) in Deutschland *)

Mrd €

Zeit	Börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen und Geldmarktpapiere										Nicht börsenfähige Inhaberschuldver- schreibungen und Geldmarktpapiere 6)		Nach- rangig begebene nicht börsen- fähige Schuld- verschrei- bungen	
	insgesamt	darunter:				mit Laufzeit				insgesamt	darunter mit Laufzeit über 2 Jahre			
		variabel verzins- liche Anlei- hen 1)	Null- Kupon- Anlei- hen 1) 2)	Fremd- wäh- rungs- anlei- hen 3) 4)	Certi- ficates of Deposit	bis 1 Jahr einschl.		über 1 Jahr bis 2 Jahre						
						zu- sammen	darunter ohne Nominal- betrags- garantie 5)	zu- sammen	darunter ohne Nominal- betrags- garantie 5)					
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
2018	1 099,7	139,4	27,5	355,9	88,3	106,2	3,1	22,0	6,1	971,5	0,6	0,1	30,6	0,4
2019	1 140,7	123,5	28,6	367,7	96,7	117,7	2,6	23,6	4,2	999,4	0,9	0,7	31,5	0,4
2020	1 119,0	117,1	12,7	313,6	89,4	94,3	1,5	23,8	3,1	1 000,9	1,1	0,9	34,8	0,4
2021 Juli	1 145,3	111,6	11,5	318,8	89,5	94,3	2,0	21,4	4,1	1 029,5	1,7	1,0	34,1	0,1
Aug.	1 152,1	110,4	11,9	318,6	95,9	101,6	2,1	20,0	4,2	1 030,5	1,5	1,0	33,9	0,1
Sept.	1 169,7	108,6	12,5	331,6	104,4	110,2	2,1	18,9	4,3	1 040,6	1,2	1,0	34,7	0,1
Okt.	1 178,4	109,2	12,8	330,0	95,2	101,7	2,1	18,0	4,4	1 058,7	0,7	0,6	34,7	0,1
Nov.	1 190,4	109,0	14,3	336,4	103,2	109,8	2,1	18,0	4,4	1 062,6	0,8	0,6	35,3	0,1
Veränderungen *)														
2019	+ 40,6	- 15,9	+ 1,1	+ 11,8	+ 8,4	+ 11,5	- 0,5	+ 1,6	- 1,9	+ 27,4	+ 0,3	+ 0,6	+ 0,8	- 0,3
2020	- 20,5	- 5,2	- 0,8	- 54,1	- 22,3	- 22,2	- 1,1	+ 0,2	- 1,1	+ 1,5	+ 0,3	+ 0,2	+ 2,1	- 0,0
2021 Juli	- 4,9	+ 0,3	+ 0,2	- 5,3	- 8,2	- 8,1	+ 0,1	+ 0,3	+ 0,2	+ 2,8	- 0,1	+ 0,0	- 0,0	-
Aug.	+ 6,8	- 1,2	+ 0,5	- 0,2	+ 6,5	+ 7,3	+ 0,0	- 1,4	+ 0,1	+ 0,9	- 0,1	+ 0,0	- 0,2	-
Sept.	+ 17,6	- 1,8	+ 0,5	+ 13,0	+ 8,5	+ 8,6	+ 0,0	- 1,1	+ 0,1	+ 10,2	- 0,3	- 0,1	+ 0,8	-
Okt.	+ 8,0	+ 0,5	+ 0,4	- 1,8	- 9,1	- 8,5	+ 0,0	- 1,1	+ 0,1	+ 17,5	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,0	-
Nov.	+ 12,0	- 0,2	+ 1,5	+ 6,5	+ 7,9	+ 8,1	+ 0,0	- 0,1	+ 0,0	+ 3,9	+ 0,1	+ 0,0	+ 0,6	-

* Siehe Tab. IV. 2, Anm.*; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten. Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Einschl. auf Fremdwährung lautender Anleihen. 2 Emissionswert bei Auflegung. 3 Einschl. auf Fremdwährung lautender variabel

verzinslicher Anleihen und Null-Kupon-Anleihen. 4 Anleihen auf Nicht-Eurowährungen. 5 Börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen bzw. Geldmarktpapiere mit einer Nominalbetragsgarantie von unter 100 Prozent. 6 Nicht börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen werden den Sparbriefen zugeordnet siehe auch Tab. IV. 10, Anm. 2.

IV. Banken

12. Bausparkassen (MFIs) in Deutschland *)
 Zwischenbilanzen

Mrd €

Stand am Jahres- bzw. Monats-ende	Anzahl der Institute	Bilanzsumme 1)	Kredite an Banken (MFIs)			Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs)				Einlagen und aufgenommene Kredite von Banken (MFIs) 6)		Einlagen und aufgenommene Kredite von Nichtbanken (Nicht-MFIs)		Inhaberschuldverreibungen im Umlauf	Kapital (einschl. offener Rücklagen) 8)	Nachrichtlich: Im Jahr bzw. Monat neu abgeschlossene Verträge 9)
			Guthaben und Darlehen (ohne Baudarlehen) 2)	Baudarlehen 3)	Bank-schuldver-schrei-bungen 4)	Baudarlehen			Wert-papiere (einschl. Schatz-wechsel und U-Schätze) 5)	Bauspar-einlagen	Sicht- und Termin-gelder	Bauspar-einlagen	Sicht- und Termin-gelder 7)			
						Bauspar-darlehen	Vor- und Zwischen-finan-zierungs-kredite	sonstige Baudar-lehen								
Alle Bausparkassen																
2020	18	244,9	31,9	0,0	16,1	10,8	125,1	31,7	25,5	2,9	26,7	181,4	8,4	2,8	12,3	76,5
2021 Sept.	18	250,1	30,2	0,0	15,7	10,3	128,9	35,6	25,6	2,9	28,6	183,1	8,9	3,3	12,4	5,5
Okt.	18	250,6	29,1	0,0	15,6	10,2	129,4	36,0	26,6	2,9	28,1	183,2	8,9	4,3	12,4	5,2
Nov.	18	252,1	30,0	0,0	15,7	10,2	129,8	36,4	26,5	2,9	29,7	182,9	9,1	4,3	12,4	5,3
Private Bausparkassen																
2021 Sept.	10	174,9	15,2	-	6,9	7,5	100,6	30,4	11,5	1,7	26,2	119,0	8,6	3,3	8,5	3,3
Okt.	10	175,3	14,2	-	6,8	7,5	101,0	30,7	12,4	1,7	25,6	119,0	8,5	4,3	8,5	3,1
Nov.	10	176,8	15,0	-	6,9	7,4	101,2	31,0	12,5	1,7	27,1	119,1	8,7	4,3	8,5	3,2
Öffentliche Bausparkassen																
2021 Sept.	8	75,2	15,0	0,0	8,8	2,7	28,3	5,2	14,2	1,2	2,4	64,1	0,3	-	3,9	2,1
Okt.	8	75,3	15,0	0,0	8,8	2,7	28,4	5,3	14,2	1,2	2,5	64,1	0,4	-	3,9	2,1
Nov.	8	75,3	15,0	0,0	8,8	2,7	28,5	5,4	14,0	1,2	2,6	63,9	0,5	-	3,9	2,1

Entwicklung des Bauspargeschäfts

Mrd €

Zeit	Umsätze im Sparverkehr			Kapitalzusagen		Kapitalauszahlungen					Noch bestehende Auszahlungsverpflichtungen am Ende des Zeitraumes		Zins- und Tilgungseingänge auf Bauspardarlehen 11)		Nachrichtlich: Eingegangene Wohnungsbauprä-mien 13)	
	eingezahlte Bauspar-be-träge 10)	Zinsgut-schriften auf Bauspar-einlagen	Rückzah-lungen von Bauspar-einlagen aus nicht zuge-teilten Ver-trägen	ins-gesamt	darunter Netto-Zuteil-lungen 12)	ins-gesamt	Zuteilungen			neu ge-währte Vor- und Zwi-schen-finan-zierungs-kredite und sonstige Bau-darlehen	ins-gesamt	dar-unter aus Zuteil-ungen	ins-gesamt	darunter Til-lungen im Quartal		
							Bauspareinlagen	Bauspardarlehen 10)	darunter zur Ab-lösung von Vor- und Zwi-schen-finan-zierungs-krediten							
Alle Bausparkassen																
2020	26,6	2,1	8,2	53,8	29,0	48,0	18,8	4,2	4,4	3,5	24,8	18,3	6,3	6,7	5,2	0,2
2021 Sept.	2,3	0,0	0,8	4,0	2,1	3,8	1,3	0,4	0,4	0,3	2,0	18,9	6,4	0,5	1,2	0,0
Okt.	2,2	0,0	0,8	4,2	2,1	3,7	1,3	0,3	0,3	0,3	2,0	19,1	6,3	0,5	.	0,0
Nov.	2,3	0,1	1,0	4,6	2,4	4,2	1,6	0,3	0,3	0,3	2,3	19,0	6,4	0,5	.	0,0
Private Bausparkassen																
2021 Sept.	1,5	0,0	0,4	2,9	1,5	2,9	1,0	0,3	0,3	0,2	1,6	14,1	3,4	0,4	0,9	0,0
Okt.	1,4	0,0	0,4	3,0	1,4	2,8	0,9	0,2	0,2	0,2	1,6	14,2	3,4	0,4	.	0,0
Nov.	1,5	0,0	0,4	3,3	1,6	3,2	1,1	0,2	0,2	0,2	1,8	14,0	3,5	0,4	.	0,0
Öffentliche Bausparkassen																
2021 Sept.	0,8	0,0	0,4	1,1	0,7	0,9	0,4	0,1	0,1	0,1	0,4	4,8	2,9	0,1	0,3	0,0
Okt.	0,8	0,0	0,4	1,2	0,7	0,9	0,4	0,1	0,1	0,1	0,4	4,9	2,9	0,1	.	0,0
Nov.	0,8	0,0	0,6	1,3	0,8	1,0	0,5	0,1	0,1	0,1	0,4	4,9	2,9	0,1	.	0,0

* Ohne Aktiva und Passiva bzw. Geschäfte der Auslandsfilialen. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Siehe Tabelle IV. 2, Fußnote 1. 2 Einschl. Forderungen an Bausparkassen, Forderungen aus Namensschuldverschreibungen und Gut haben bei Zentralnotenbanken. 3 Bauspardarlehen sowie Vor- und Zwischenfinanzierungskredite. 4 Einschl. Geldmarktpapiere sowie geringer Beträge anderer Wertpapiere von Banken. 5 Einschl. Ausgleichsforderungen. 6 Einschl. Verbindlichkeiten gegenüber Bausparkassen. 7 Einschl. geringer Beträge von Spareinlagen. 8 Einschl. Genussrechtskapital und

Fonds für allgemeine Bankrisiken. 9 Bausparsumme; nur Neuabschlüsse, bei denen die Abschlussgebühr voll eingezahlt ist. Vertragserhöhungen gelten als Neuabschlüsse. 10 Auszahlungen von Bauspareinlagen aus zuteilten Verträgen s. unter Kapitalauszahlungen. 11 Einschl. gutgeschriebener Wohnungsbauprä-mien. 12 Nur die von den Berechtigten angenommenen Zuteilungen; einschl. Zuteilungen zur Ablösung von Vor- und Zwischenfinanzierungskrediten. 13 Soweit den Konten der Bausparer oder Darlehensnehmer bereits gutgeschrieben, auch in "Eingezahlte Bausparbeträge" und "Zins- und Tilgungseingänge auf Bauspardarlehen" enthalten.

IV. Banken

13. Aktiva und Passiva der Auslandsfilialen und Auslandstöchter deutscher Banken (MFIs) *)

Mrd €

Zeit	Anzahl der deutschen Banken (MFIs) mit Auslandsfilialen 1) bzw. Auslands-töchtern		Auslands-filialen 1) bzw. Auslands-töchter	Bilanz-summe 7)	Kredite an Banken (MFIs)					Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs)					Sonstige Aktivpositionen 7)	
	insgesamt	Guthaben und Buchkredite			Guthaben und Buchkredite			Geld-märkt-papiere, Wertpa-piere 2) 3)	ins-gesamt	zusammen	an deutsche Nicht-banken	an auslän-dische Nicht-banken	Geld-märkt-papiere, Wertpa-piere 2)	insgesamt	darunter: Derivative Finanz-instrumente des Handels-bestands	
Auslandsfilialen																Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)
2018	49	183	1 401,2	403,8	392,8	192,1	200,7	11,0	516,8	427,7	20,0	407,7	89,1	480,5	309,0	
2019	52	198	1 453,0	407,3	389,2	216,0	173,2	18,1	534,3	436,1	19,7	416,4	98,2	511,5	361,7	
2020	50	206	1 552,2	376,7	364,0	213,2	150,8	12,7	504,8	409,6	14,3	395,3	95,2	670,7	523,6	
2021 Jan.	49	205	1 524,5	414,2	401,5	247,6	153,8	12,7	502,1	408,7	13,9	394,8	93,4	608,3	473,6	
Febr.	49	203	1 487,0	429,1	416,7	258,4	158,3	12,4	492,2	402,6	13,6	389,1	89,6	565,6	431,8	
März	49	203	1 492,8	417,4	404,9	238,9	166,0	12,5	492,9	403,9	13,3	390,6	89,0	582,5	430,8	
April	49	202	1 478,2	432,8	420,7	266,5	154,2	12,1	488,7	401,7	13,3	388,3	87,0	556,7	413,3	
Mai	49	203	1 476,1	430,6	417,9	257,9	160,0	12,6	493,8	405,2	13,1	392,2	88,6	551,7	415,5	
Juni	49	203	1 475,7	421,2	407,8	242,9	164,9	13,4	492,9	407,5	13,0	394,5	85,5	561,6	417,1	
Juli	50	204	1 524,4	444,9	431,0	266,8	164,2	13,8	494,0	410,8	13,2	397,6	83,2	585,5	436,6	
Aug.	50	204	1 537,2	448,2	434,3	273,1	161,2	13,9	489,2	407,3	13,2	394,1	81,9	599,8	437,4	
Sept.	50	205	1 518,6	452,9	439,1	279,3	159,8	13,8	485,2	404,4	13,1	391,3	80,8	580,5	415,3	
Okt.	52	207	1 552,0	495,3	481,3	310,3	171,0	13,9	497,7	417,4	13,3	404,1	80,3	559,0	402,4	
Veränderungen *)																
2019	+ 3	+ 15	+ 51,5	- 4,7	- 7,7	+ 23,9	- 31,6	+ 2,9	+ 12,6	+ 0,9	- 0,3	+ 1,2	+ 11,7	+ 30,6	+ 49,6	
2020	- 2	+ 9	+ 104,2	- 20,3	- 15,5	- 2,8	- 12,7	- 4,8	+ 0,2	- 1,0	- 5,4	+ 4,4	+ 1,2	+ 164,2	+ 179,6	
2021 Febr.	-	- 2	- 37,6	+ 14,7	+ 15,0	+ 10,8	+ 4,2	- 0,3	- 10,7	- 6,8	- 0,4	- 6,4	- 3,9	- 42,7	- 42,1	
März	-	-	+ 4,5	- 14,7	- 14,6	- 19,5	+ 4,9	- 0,1	- 7,5	- 5,7	- 0,3	- 5,5	- 1,8	+ 15,6	- 4,7	
April	-	- 1	- 13,3	+ 18,2	+ 18,4	+ 27,6	- 9,2	- 0,2	+ 3,2	+ 4,0	+ 0,0	+ 4,0	- 0,9	- 24,5	- 14,4	
Mai	-	+ 1	- 1,6	- 2,8	- 3,3	- 9,8	+ 6,5	+ 0,5	+ 7,0	+ 5,0	- 0,3	+ 5,3	+ 1,9	- 3,4	+ 3,1	
Juni	-	-	- 1,6	- 11,5	- 12,2	- 15,0	+ 2,8	+ 0,7	- 7,0	- 2,9	- 0,1	- 2,8	- 4,1	+ 8,6	- 1,1	
Juli	+ 1	+ 1	+ 48,7	+ 23,4	+ 23,0	+ 24,0	- 0,9	+ 0,4	+ 0,7	+ 3,1	+ 0,2	+ 2,9	- 2,4	+ 24,0	+ 19,5	
Aug.	-	-	+ 12,6	+ 3,1	+ 3,0	+ 6,3	- 3,2	+ 0,0	- 5,5	- 4,1	+ 0,0	- 4,1	- 1,4	+ 14,1	+ 0,3	
Sept.	-	+ 1	- 19,8	+ 2,9	+ 3,1	+ 6,1	- 3,1	- 0,1	- 8,8	- 7,0	- 0,1	- 6,9	- 1,8	- 20,4	- 24,3	
Okt.	+ 2	+ 2	+ 33,7	+ 42,6	+ 42,5	+ 31,0	+ 11,5	+ 0,1	+ 13,0	+ 13,4	+ 0,2	+ 13,2	- 0,3	- 21,2	- 12,6	
Auslandstöchter															Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)	
2018	17	43	237,2	51,2	45,4	20,1	25,3	5,8	136,4	111,7	13,8	97,8	24,7	49,6	0,0	
2019	15	41	235,2	52,5	46,7	18,3	28,4	5,7	139,0	116,1	14,4	101,7	22,9	43,7	0,0	
2020	12	36	229,5	44,8	39,9	17,4	22,5	4,9	139,7	114,4	13,1	101,4	25,3	44,9	0,0	
2021 Jan.	12	36	228,9	43,9	39,1	16,9	22,2	4,8	139,0	114,0	12,6	101,4	25,0	46,1	0,0	
Febr.	12	36	231,6	42,2	37,2	19,0	18,3	5,0	137,9	113,4	12,7	100,7	24,5	51,5	0,0	
März	12	36	228,7	43,3	38,4	19,0	19,4	4,9	137,7	113,1	12,7	100,4	24,5	47,7	0,0	
April	12	36	230,8	42,7	37,4	19,0	18,4	5,3	136,5	112,7	12,6	100,1	23,8	51,6	0,0	
Mai	12	36	230,8	41,9	37,0	18,5	18,5	4,9	136,8	112,7	12,3	100,4	24,2	52,2	0,0	
Juni	12	36	235,5	43,6	38,9	19,9	19,0	4,7	136,8	112,5	12,0	100,4	24,3	55,1	0,0	
Juli	12	35	236,5	44,7	39,6	20,1	19,5	5,1	136,4	112,6	12,0	100,6	23,8	55,4	0,0	
Aug.	12	35	236,6	44,0	39,1	18,9	20,2	5,0	137,7	113,5	12,1	101,5	24,2	54,8	0,0	
Sept.	13	36	244,6	51,9	47,1	21,9	25,2	4,8	138,5	114,5	12,2	102,3	24,0	54,1	0,0	
Okt.	12	35	246,1	50,9	45,9	24,3	21,6	5,0	138,5	115,4	12,5	102,9	23,1	56,6	0,0	
Veränderungen *)																
2019	- 2	- 2	- 7,2	+ 0,4	+ 0,5	- 1,8	+ 2,3	- 0,2	+ 1,6	+ 3,5	+ 0,5	+ 3,0	- 1,9	- 9,1	± 0,0	
2020	- 3	- 5	- 0,8	- 5,3	- 5,0	- 1,0	- 4,0	- 0,3	+ 3,3	+ 0,8	- 1,3	+ 2,1	+ 2,4	+ 1,2	± 0,0	
2021 Febr.	-	-	+ 2,7	- 1,6	- 1,8	+ 2,1	- 3,9	+ 0,2	- 1,1	- 0,6	+ 0,1	- 0,7	- 0,5	+ 5,4	± 0,0	
März	-	-	- 4,5	+ 0,3	+ 0,5	+ 0,0	+ 0,5	- 0,2	- 1,1	- 1,1	+ 0,0	- 1,1	+ 0,0	- 3,8	± 0,0	
April	-	-	+ 3,5	+ 0,0	- 0,5	- 0,0	- 0,5	+ 0,5	- 0,4	+ 0,3	- 0,1	+ 0,5	- 0,7	+ 3,9	± 0,0	
Mai	-	-	+ 0,4	- 0,6	- 0,2	- 0,5	+ 0,3	- 0,4	+ 0,5	+ 0,1	- 0,3	+ 0,4	+ 0,4	+ 0,5	± 0,0	
Juni	-	-	+ 3,5	+ 1,1	+ 1,4	+ 1,4	+ 0,1	- 0,3	- 0,6	- 0,8	- 0,3	- 0,5	+ 0,2	+ 2,9	± 0,0	
Juli	-	- 1	+ 0,8	+ 1,1	+ 0,7	+ 0,2	+ 0,4	+ 0,4	- 0,5	+ 0,1	- 0,0	+ 0,1	- 0,6	+ 0,3	± 0,0	
Aug.	-	-	- 0,0	- 0,7	- 0,6	- 1,3	+ 0,7	- 0,1	+ 1,2	+ 0,8	+ 0,0	+ 0,8	+ 0,4	- 0,5	± 0,0	
Sept.	+ 1	+ 1	+ 7,0	+ 7,3	+ 7,6	+ 3,0	+ 4,6	- 0,3	+ 0,4	+ 0,5	+ 0,1	+ 0,4	- 0,2	- 0,7	± 0,0	
Okt.	- 1	- 1	+ 1,5	- 0,9	- 1,1	+ 2,4	- 3,6	+ 0,2	- 0,0	+ 0,9	+ 0,3	+ 0,5	- 0,9	+ 2,5	± 0,0	

* „Ausland“ umfasst auch das Sitzland der Auslandsfilialen bzw. der Auslandstöchter. Statistisch bedingte Veränderungen sind bei den Veränderungen ausgeschaltet. (Brüche auf Grund von Veränderungen des Berichtskreises werden bei den Auslandstöchtern

grundsätzlich nicht in den Veränderungswerten ausgeschaltet). Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht

IV. Banken

Einlagen und aufgenommene Kredite												Sonstige Passivpositionen ^{6) 7)}		Zeit
von Banken (MFIs)				von Nichtbanken (Nicht-MFIs)					Geld- markt- papiere und Schuld- verschrei- bungen im Um- lauf ⁵⁾	Betriebs- kapital bzw. Eigen- kapital	insgesamt	darunter: Derivative Finanz- instrumente des Handels- bestands		
insgesamt	zusammen	deutsche Banken	aus- ländische Banken	insgesamt	deutsche Nichtbanken ⁴⁾			auslän- dische Nicht- banken						
					zusammen	kurzfristig	mittel- und langfristig							
Stand am Jahres- bzw. Monatsende ^{*)}													Auslandsfilialen	
897,1	607,2	428,8	178,4	290,0	11,4	9,7	1,8	278,5	91,2	54,0	358,9	302,6	2018	
894,1	613,6	453,2	160,4	280,5	12,7	10,1	2,7	267,8	94,6	53,4	410,9	361,1	2019	
872,2	588,5	431,8	156,7	283,7	11,7	10,2	1,5	272,0	61,5	49,9	568,6	523,1	2020	
898,0	596,5	421,1	175,5	301,5	10,4	8,9	1,5	291,1	71,0	50,2	505,3	472,3	2021 Jan.	
906,9	600,1	421,4	178,6	306,8	9,9	8,4	1,5	296,9	68,0	50,1	462,1	430,8	Febr.	
907,4	606,9	435,0	172,0	300,4	9,5	8,0	1,5	290,9	72,1	50,7	462,7	429,7	März	
911,4	612,3	438,3	174,0	299,1	9,0	7,5	1,5	290,1	73,1	50,3	443,4	412,2	April	
907,0	604,3	431,2	173,1	302,7	8,6	7,1	1,5	294,0	74,9	50,2	444,0	414,5	Mai	
904,8	607,4	438,0	169,4	297,4	8,3	6,8	1,5	289,0	72,1	51,0	447,9	415,9	Juni	
930,2	622,8	444,9	177,9	307,3	8,7	7,2	1,5	298,7	74,7	51,2	468,4	435,5	Juli	
932,9	624,6	438,7	185,9	308,3	8,5	7,0	1,5	299,8	81,6	51,3	471,3	436,0	Aug.	
937,3	618,3	432,9	185,4	319,0	9,6	7,8	1,8	309,4	81,1	51,6	448,6	414,2	Sept.	
982,8	654,6	469,2	185,4	328,2	9,0	7,2	1,8	319,2	83,7	51,7	433,8	401,3	Okt.	
Veränderungen ^{*)}														
- 7,2	+ 2,4	+ 24,4	- 22,0	- 9,6	+ 1,3	+ 0,4	+ 0,9	- 10,9	+ 3,0	- 0,6	+ 52,0	+ 58,5	2019	
- 9,2	- 13,3	- 21,4	+ 8,1	+ 4,1	- 1,0	+ 0,3	- 1,4	+ 5,1	- 28,1	- 3,5	+ 157,6	+ 162,0	2020	
+ 8,9	+ 3,6	+ 0,7	+ 2,9	+ 5,3	- 0,5	- 0,5	- 0,0	+ 5,8	- 3,1	- 0,1	- 43,5	- 41,5	2021 Febr.	
- 2,5	+ 4,2	+ 14,4	- 10,2	- 6,7	- 0,4	- 0,4	+ 0,0	- 6,3	+ 2,8	+ 0,6	- 0,3	- 1,1	März	
+ 6,2	+ 7,3	+ 2,2	+ 5,1	- 1,1	- 0,6	- 0,5	- 0,0	- 0,5	+ 2,3	- 0,4	- 18,1	- 17,5	April	
- 3,4	- 7,0	- 7,1	+ 0,1	+ 3,6	- 0,3	- 0,3	- 0,0	+ 4,0	+ 2,3	- 0,1	+ 0,5	+ 2,3	Mai	
- 5,2	+ 0,3	+ 6,7	- 6,5	- 5,5	- 0,3	- 0,3	+ 0,0	- 5,2	- 4,1	+ 0,8	+ 3,9	+ 1,4	Juni	
+ 25,3	+ 15,3	+ 6,9	+ 8,3	+ 10,0	+ 0,3	+ 0,3	- 0,0	+ 9,7	+ 2,6	+ 0,2	+ 20,5	+ 19,5	Juli	
+ 2,3	+ 1,4	- 6,2	+ 7,5	+ 0,9	- 0,2	- 0,2	-	+ 1,1	+ 6,6	+ 0,2	+ 3,0	+ 0,6	Aug.	
+ 1,8	- 8,7	- 5,8	- 2,9	+ 10,5	+ 1,1	+ 0,8	+ 0,3	+ 9,4	- 1,6	+ 0,3	- 22,9	- 21,8	Sept.	
+ 46,0	+ 36,8	+ 36,3	+ 0,5	+ 9,2	- 0,6	- 0,6	- 0,0	+ 9,8	+ 2,9	+ 0,1	- 14,8	- 12,9	Okt.	
Stand am Jahres- bzw. Monatsende ^{*)}													Auslandstöchter	
171,5	71,6	36,1	35,5	100,0	9,1	6,4	2,7	90,8	14,3	22,4	29,0	0,0	2018	
165,7	68,7	36,6	32,1	97,0	6,6	3,9	2,7	90,4	16,0	22,1	31,4	0,0	2019	
163,4	59,6	34,1	25,5	103,8	6,7	4,2	2,5	97,1	16,6	20,3	29,2	0,0	2020	
163,1	58,1	32,7	25,4	105,0	6,7	4,3	2,5	98,3	16,8	20,4	28,6	0,0	2021 Jan.	
166,8	60,2	34,8	25,4	106,5	6,4	3,9	2,5	100,1	16,6	20,3	27,9	0,0	Febr.	
164,5	59,2	34,3	25,0	105,2	6,4	4,0	2,5	98,8	16,9	20,4	27,0	0,0	März	
166,1	59,0	33,4	25,7	107,0	6,4	4,0	2,5	100,6	17,3	20,4	27,0	0,0	April	
165,8	57,0	32,1	24,9	108,9	6,5	4,0	2,4	102,4	17,3	20,4	27,3	0,0	Mai	
167,8	58,5	32,2	26,3	109,3	6,6	4,2	2,4	102,7	17,6	20,5	29,6	0,0	Juni	
169,7	58,6	32,4	26,3	111,1	6,6	4,2	2,4	104,5	17,7	20,5	28,6	0,0	Juli	
169,8	58,2	31,1	27,1	111,6	6,6	4,2	2,4	105,0	17,5	20,8	28,6	0,0	Aug.	
175,4	61,5	30,0	31,5	113,9	6,6	4,2	2,4	107,3	18,4	20,7	30,0	0,0	Sept.	
177,6	63,8	32,8	31,0	113,8	6,9	4,5	2,4	106,9	17,9	20,4	30,1	0,0	Okt.	
Veränderungen ^{*)}														
- 6,7	- 3,2	+ 0,5	- 3,8	- 3,5	- 2,5	- 2,5	+ 0,0	- 1,0	+ 1,7	- 0,4	- 1,8	± 0,0	2019	
+ 1,4	- 7,3	- 2,5	- 4,8	+ 8,7	+ 0,0	+ 0,3	- 0,3	+ 8,7	+ 0,6	- 1,8	- 1,0	± 0,0	2020	
+ 3,6	+ 2,1	+ 2,2	- 0,0	+ 1,5	- 0,3	- 0,3	- 0,0	+ 1,8	- 0,3	- 0,0	- 0,7	± 0,0	2021 Febr.	
- 3,5	- 1,5	- 0,6	- 1,0	- 1,9	+ 0,0	+ 0,0	- 0,0	- 2,0	+ 0,3	+ 0,0	- 1,4	± 0,0	März	
+ 2,6	+ 0,3	- 0,9	+ 1,2	+ 2,3	- 0,0	- 0,0	- 0,0	+ 2,3	+ 0,4	+ 0,0	+ 0,5	± 0,0	April	
+ 0,0	- 1,9	- 1,3	- 0,6	+ 2,0	+ 0,1	+ 0,1	- 0,0	+ 1,9	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,4	± 0,0	Mai	
+ 1,2	+ 1,2	+ 0,1	+ 1,0	- 0,0	+ 0,1	+ 0,1	- 0,0	- 0,1	+ 0,3	+ 0,1	+ 1,9	± 0,0	Juni	
+ 1,8	+ 0,1	+ 0,2	- 0,1	+ 1,7	+ 0,0	+ 0,0	- 0,0	+ 1,7	+ 0,1	- 0,1	- 1,1	± 0,0	Juli	
- 0,1	- 0,5	- 1,3	+ 0,8	+ 0,5	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,4	- 0,2	+ 0,3	- 0,1	± 0,0	Aug.	
+ 4,9	+ 3,0	- 1,0	+ 4,0	+ 1,9	+ 0,0	+ 0,0	- 0,0	+ 1,9	+ 0,9	- 0,0	+ 1,2	± 0,0	Sept.	
+ 2,3	+ 2,3	+ 2,7	- 0,4	- 0,0	+ 0,3	+ 0,3	+ 0,0	- 0,3	- 0,5	- 0,3	+ 0,1	± 0,0	Okt.	

besonders angemerkt. **1** Mehrere Filialen in einem Sitzland zählen als eine Filiale. **2** Schatzwechsel, U-Schätze und sonstige Geldmarktpapiere, Anleihen und Schuldverschreibungen. **3** Einschl. eigener Schuldverschreibungen. **4** Ohne nachrangige Verbind-

lichkeiten und nicht börsenfähige Schuldverschreibungen. **5** Begebene börsenfähige und nicht börsenfähige Schuldverschreibungen und Geldmarktpapiere. **6** Einschl. nachrangiger Verbindlichkeiten. **7** Siehe Tabelle IV.2, Fußnote 1.

V. Mindestreserven

1. Mindestreservebasis und -erfüllung im Euroraum

Mrd €

Reserveperiode beginnend im Monat ¹⁾	Reservebasis ²⁾	Reserve-Soll vor Abzug des Freibetrages ³⁾	Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages ⁴⁾	Zentralbankguthaben der Kreditinstitute auf Girokonten ⁵⁾	Überschussreserven ⁶⁾	Summe aller Unterschreitungen des Reserve-Solls ⁷⁾
2014	10 677,3	106,8	106,3	236,3	130,1	0,0
2015	11 375,0	113,8	113,3	557,1	443,8	0,0
2016	11 918,5	119,2	118,8	919,0	800,3	0,0
2017	12 415,8	124,2	123,8	1 275,2	1 151,4	0,0
2018	12 775,2	127,8	127,4	1 332,1	1 204,8	0,0
2019	13 485,4	134,9	134,5	1 623,7	1 489,3	0,0
2020	14 590,4	145,9	145,5	3 029,4	2 883,9	0,0
2021 Okt.	.	.	.	.	.	.
Nov.	15 459,2	154,6	154,2	3 843,3	3 689,1	0,0
Dez. ⁸⁾	15 576,6	155,8	155,4	...	...	...

2. Mindestreservebasis und -erfüllung in Deutschland

Mio €

Reserveperiode beginnend im Monat ¹⁾	Reservebasis ²⁾	Anteil Deutschlands an der Reservebasis des Eurosystems in %	Reserve-Soll vor Abzug des Freibetrages ³⁾	Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages ⁴⁾	Zentralbankguthaben der Kreditinstitute auf Girokonten ⁵⁾	Überschussreserven ⁶⁾	Summe aller Unterschreitungen des Reserve-Solls ⁷⁾
2014	2 876 931	26,9	28 769	28 595	75 339	46 744	4
2015	3 137 353	27,6	31 374	31 202	174 361	143 159	0
2016	3 371 095	28,3	33 711	33 546	301 989	268 443	0
2017	3 456 192	27,8	34 562	34 404	424 547	390 143	2
2018	3 563 306	27,9	35 633	35 479	453 686	418 206	1
2019	3 728 027	27,6	37 280	37 131	486 477	449 346	0
2020	4 020 792	27,6	40 208	40 062	878 013	837 951	1
2021 Okt.	.	.	.	.	.	.	.
Nov.	4 230 453	27,4	42 305	42 164	1 077 135	1 034 972	0
Dez. ⁸⁾	4 260 398	27,4	42 604	42 464	...	...	...

a) Reserve-Soll einzelner Bankengruppen

Mio €

Reserveperiode beginnend im Monat ¹⁾	Großbanken	Regionalbanken und sonstige Kreditbanken	Zweigstellen ausländischer Banken	Landesbanken und Sparkassen	Kreditgenossenschaften	Realkreditinstitute	Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben
2014	5 593	4 966	1 507	9 626	5 375	216	1 312
2015	6 105	5 199	2 012	10 432	5 649	226	1 578
2016	6 384	5 390	2 812	10 905	5 960	236	1 859
2017	6 366	5 678	3 110	11 163	6 256	132	1 699
2018	7 384	4 910	3 094	11 715	6 624	95	1 658
2019	7 684	5 494	2 765	12 273	7 028	109	1 778
2020	8 151	6 371	3 019	12 912	7 547	111	2 028
2021 Okt.	.	.	.	.	.	.	.
Nov.	8 860	6 835	2 911	13 523	7 976	109	1 949
Dez.	.	.	.	.	.	.	.

b) Zusammensetzung der Reservebasis nach Verbindlichkeiten

Mio €

Reserveperiode beginnend im Monat ¹⁾	Verbindlichkeiten (ohne Spareinlagen, Bauspareinlagen und Repos) gegenüber Nicht-MFIs mit Ursprungslaufzeit bis zu 2 Jahren einschl.	Verbindlichkeiten (ohne Bauspareinlagen und Repos) gegenüber nicht der Mindestreserve unterliegenden MFIs im Euroraum mit Ursprungslaufzeit bis zu 2 Jahren einschl.	Verbindlichkeiten (ohne Bauspareinlagen und Repos) gegenüber Banken im anderen Ausland außerhalb des Euroraums mit Ursprungslaufzeit bis zu 2 Jahren einschl.	Spareinlagen mit Kündigungsfrist bis zu 2 Jahren einschl.	Verbindlichkeiten aus ausgegebenen Inhaberschuldverschreibungen mit Ursprungslaufzeit bis zu 2 Jahren einschl. nach Pauschalabzug bzw. Abzug der Beträge im Besitz selbst reservspflichtiger MFIs
2014	1 904 200	1 795	282 843	601 390	86 740
2015	2 063 317	1 879	375 891	592 110	104 146
2016	2 203 100	1 595	447 524	585 099	133 776
2017	2 338 161	628	415 084	581 416	120 894
2018	2 458 423	1 162	414 463	576 627	112 621
2019	2 627 478	1 272	410 338	577 760	111 183
2020	2 923 462	1 607	436 696	560 770	105 880
2021 Okt.	.	.	.	.	.
Nov.	3 046 878	8 536	502 855	562 198	109 980
Dez.	.	.	.	.	.

1 Die Erfüllungsperiode beginnt am Abwicklungstag des Hauptrefinanzierungsgeschäfts, das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, in der die Erörterung der Geldpolitik vorgesehen ist. 2 Art. 3 der Verordnung der Europäischen Zentralbank über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht (ohne die Verbindlichkeiten, für die gemäß Art. 4 Abs. 1 ein Reservesatz von 0 % gilt). 3 Betrag nach Anwendung der Reservesätze auf die Reservebasis. Der Reservesatz für Verbindlichkeiten mit einer Ursprungslaufzeit von

bis zu 2 Jahren einschl. betrug vom 1. Januar 1999 bis 17. Januar 2012 2 %. Ab dem 18. Januar 2012 liegt er bei 1 %. 4 Art. 5 Abs. 2 der Verordnung der Europäischen Zentralbank über die Auferlegung einer Mindestreserve 5 Durchschnittliche Guthaben der Kreditinstitute bei den nationalen Zentralbanken. 6 Durchschnittliche Guthaben abzüglich Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages. 7 Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages.

VI. Zinssätze

1. EZB-Zinssätze / Basiszinssätze

% p.a.

EZB-Zinssätze							Basiszinssätze						
Gültig ab	Einlagefazilität	Hauptrefinanzierungsgeschäfte		Spitzenrefinanzierungsfazilität	Gültig ab	Einlagefazilität	Hauptrefinanzierungsgeschäfte		Spitzenrefinanzierungsfazilität	Gültig ab	Basiszinssatz gemäß BGB 1)	Gültig ab	Basiszinssatz gemäß BGB 1)
		Festsatz	Mindestbietungssatz				Festsatz	Mindestbietungssatz					
2005 6. Dez.	1,25	-	2,25	3,25	2011 13. April	0,50	1,25	-	2,00	2002 1. Jan.	2,57	2009 1. Jan.	1,62
2006 8. März	1,50	-	2,50	3,50	13. Juli	0,75	1,50	-	2,25	1. Juli	2,47	1. Juli	0,12
15. Juni	1,75	-	2,75	3,75	9. Nov.	0,50	1,25	-	2,00	2003 1. Jan.	1,97	2011 1. Juli	0,37
9. Aug.	2,00	-	3,00	4,00	14. Dez.	0,25	1,00	-	1,75	1. Juli	1,22	2012 1. Jan.	0,12
11. Okt.	2,25	-	3,25	4,25	2012 11. Juli	0,00	0,75	-	1,50	2004 1. Jan.	1,14	2013 1. Jan.	-0,13
13. Dez.	2,50	-	3,50	4,50	2013 8. Mai	0,00	0,50	-	1,00	1. Juli	1,13	1. Juli	-0,38
2007 14. März	2,75	-	3,75	4,75	13. Nov.	0,00	0,25	-	0,75	2005 1. Jan.	1,21	2014 1. Jan.	-0,63
13. Juni	3,00	-	4,00	5,00	2014 11. Juni	-0,10	0,15	-	0,40	1. Juli	1,17	1. Juli	-0,73
2008 9. Juli	3,25	-	4,25	5,25	10. Sept.	-0,20	0,05	-	0,30	2006 1. Jan.	1,37	2015 1. Jan.	-0,83
8. Okt.	2,75	3,75	-	4,75	2015 9. Dez.	-0,30	0,05	-	0,30	1. Juli	1,95	2016 1. Juli	-0,88
9. Okt.	3,25	3,75	-	4,25	2016 16. März	-0,40	0,00	-	0,25	2007 1. Jan.	2,70		
12. Nov.	2,75	3,25	-	3,75	2019 18. Sept.	-0,50	0,00	-	0,25	1. Juli	3,19		
10. Dez.	2,00	2,50	-	3,00						2008 1. Jan.	3,32		
2009 21. Jan.	1,00	2,00	-	3,00						1. Juli	3,19		
11. März	0,50	1,50	-	2,50									
8. April	0,25	1,25	-	2,25									
13. Mai	0,25	1,00	-	1,75									

1 Gemäß § 247 BGB.

2. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren *)

Gutschriftstag	Gebote Betrag	Zuteilung Betrag	Mengtender		Zinstender		Laufzeit
			Festsatz	% p.a.	Mindestbietungssatz	marginaler Satz 1)		gewichteter Durchschnittssatz
Hauptrefinanzierungsgeschäfte							
2021 22. Dez.		225	225	0,00	-	-	7
29. Dez.		386	386	0,00	-	-	7
2022 5. Jan.		430	430	0,00	-	-	7
12. Jan.		379	379	0,00	-	-	7
19. Jan.		437	437	0,00	-	-	7
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte							
2021 28. Okt.		40	40	2) ...	-	-	91
25. Nov.		10	10	2) ...	-	-	91
16. Dez.		1 090	1 090	2) ...	-	-	406
22. Dez.		51 975	51 975	2) ...	-	-	1 092
23. Dez.		18	18	2) ...	-	-	98

* Quelle: EZB. 1 Niedrigster bzw. höchster Zinssatz, zu dem Mittel noch zugeteilt bzw. hereingenommen werden. 2 Berechnung am Ende der Laufzeit; a) Zuteilung zu dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz aller Hauptrefinanzierungsgeschäfte während

der Laufzeit unter Einbeziehung eines Spreads oder b) Zuteilung zum durchschnittlichen Satz der Einlagefazilität während der Laufzeit.

3. Geldmarktsätze nach Monaten *)

% p.a.

Durchschnitt im Monat	€STR 1)	EONIA 1)	EURIBOR 2)				
			Wochengeld	Monatsgeld	Dreimonatsgeld	Sechsmonatsgeld	Zwölfmonatsgeld
2021 Juni	-0,565	-0,48	-0,57	-0,56	-0,54	-0,52	-0,48
Juli	-0,566	-0,48	-0,57	-0,56	-0,55	-0,52	-0,49
Aug.	-0,568	-0,48	-0,57	-0,56	-0,55	-0,53	-0,50
Sept.	-0,570	-0,49	-0,57	-0,56	-0,55	-0,52	-0,49
Okt.	-0,571	-0,49	-0,57	-0,56	-0,55	-0,53	-0,48
Nov.	-0,573	-0,49	-0,57	-0,57	-0,57	-0,53	-0,49
Dez.	-0,577	-0,49	-0,58	-0,60	-0,58	-0,55	-0,50

* Monatsdurchschnitte sind eigene Berechnungen. Weder die Deutsche Bundesbank noch eine andere Stelle kann bei Unstimmigkeiten des EONIA-Satzes und der EURIBOR-Sätze haftbar gemacht werden. 1 Euro OverNight Index Average: Vom 4. Januar 1999 bis 30. September 2019 von der Europäischen Zentralbank auf der Basis effektiver Umsätze nach der Zinsmethode act 360 berechneter gewichteter

Durchschnittssatz für Tagesgelder im Interbankengeschäft. Seit 1. Oktober 2019 berechnet als Euro Short-Term Rate (€STR) + 8,5 Basispunkte Aufschlag. 2 Euro Interbank Offered Rate: Seit 30. Dezember 1998 von Reuters nach der Zinsmethode act 360 berechneter ungewichteter Durchschnittssatz. Administrator für EONIA und EURIBOR: European Money Markets Institute (EMMI)

VI. Zinssätze

4. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) *)

a) Bestände ¹⁾

Stand am Monatsende	Einlagen privater Haushalte				Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften			
	mit vereinbarter Laufzeit							
	bis 2 Jahre		von über 2 Jahren		bis 2 Jahre		von über 2 Jahren	
	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2020 Nov.	0,26	52 719	1,00	217 758	-0,11	80 549	0,85	22 254
Dez.	0,25	53 079	1,00	219 376	-0,17	79 340	0,84	22 256
2021 Jan.	0,25	51 896	0,99	220 299	-0,16	74 531	0,85	21 979
Febr.	0,26	51 369	0,98	220 419	-0,16	72 894	0,85	22 242
März	0,25	51 417	0,98	220 406	-0,18	77 326	0,83	21 860
April	0,25	50 078	0,97	220 310	-0,19	74 026	0,84	21 529
Mai	0,24	48 897	0,96	220 455	-0,21	74 080	0,83	21 455
Juni	0,23	48 834	0,95	220 118	-0,23	71 148	0,88	21 464
Juli	0,23	45 300	0,94	219 790	-0,23	69 514	0,82	20 964
Aug.	0,22	44 901	0,93	219 708	-0,26	68 741	0,81	21 058
Sept.	0,23	44 268	0,93	219 587	-0,28	69 338	0,78	21 227
Okt.	0,23	43 497	0,92	219 456	-0,29	75 404	0,77	22 443
Nov.	0,22	42 494	0,91	219 058	-0,30	70 795	0,76	22 792

Stand am Monatsende	Wohnungsbaukredite an private Haushalte ³⁾						Konsumentenkredite und sonstige Kredite an private Haushalte ^{4) 5)}					
	mit Ursprungslaufzeit											
	bis 1 Jahr ⁶⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		bis 1 Jahr ⁶⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2020 Nov.	1,92	4 616	1,60	27 072	1,99	1 345 468	6,83	44 787	3,38	85 328	3,46	324 149
Dez.	1,92	4 557	1,60	27 024	1,97	1 353 793	6,80	45 013	3,37	85 416	3,45	323 181
2021 Jan.	1,90	4 663	1,59	26 903	1,95	1 357 733	6,90	43 164	3,36	84 363	3,42	323 164
Febr.	1,89	4 642	1,57	26 790	1,93	1 363 884	6,76	43 200	3,36	83 522	3,41	323 393
März	1,89	4 545	1,56	26 788	1,91	1 373 003	6,72	44 263	3,34	83 114	3,40	322 618
April	1,86	4 496	1,56	26 870	1,88	1 381 533	6,65	43 462	3,34	82 596	3,38	323 494
Mai	1,94	4 575	1,55	26 759	1,87	1 390 096	6,63	43 692	3,33	82 120	3,36	323 923
Juni	1,91	4 485	1,54	26 949	1,85	1 399 549	6,60	45 343	3,33	81 846	3,35	323 511
Juli	1,92	4 642	1,53	26 996	1,83	1 410 004	6,53	44 338	3,33	81 734	3,34	325 291
Aug.	1,94	4 581	1,52	27 041	1,82	1 418 884	6,60	44 785	3,33	81 447	3,32	325 890
Sept.	1,94	4 521	1,52	27 117	1,80	1 427 271	6,67	45 750	3,32	81 133	3,32	325 265
Okt.	1,97	4 623	1,52	27 324	1,79	1 436 840	6,59	44 700	3,32	80 768	3,30	326 197
Nov.	2,08	3 680	1,52	26 929	1,77	1 446 574	6,53	44 871	3,32	79 066	3,30	328 130

Stand am Monatsende	Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften mit Ursprungslaufzeit					
	bis 1 Jahr ⁶⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
	2020 Nov.	2,06	154 555	1,69	187 341	1,75	784 308
Dez.	2,03	150 278	1,71	186 798	1,73	787 188
2021 Jan.	2,06	149 911	1,71	186 599	1,71	790 534
Febr.	2,02	152 425	1,71	189 130	1,70	793 839
März	1,78	163 745	1,67	194 734	1,69	794 245
April	1,96	151 270	1,67	195 027	1,68	798 088
Mai	1,93	153 129	1,65	194 737	1,68	802 212
Juni	2,01	149 474	1,65	193 910	1,67	801 420
Juli	1,94	148 978	1,64	194 327	1,65	808 937
Aug.	1,94	148 766	1,63	196 065	1,64	811 706
Sept.	1,97	149 784	1,64	194 697	1,63	811 174
Okt.	1,92	158 326	1,63	197 964	1,62	813 714
Nov.	1,91	156 265	1,58	203 081	1,61	819 886

* Die auf harmonisierter Basis im Euro-Währungsgebiet ab Januar 2003 erhobene Zinsstatistik wird in Deutschland als Stichprobenerhebung durchgeführt. Gegenstand der MFI-Zinsstatistik sind die von monetären Finanzinstituten (MFIs) angewandten Zinssätze sowie die dazugehörigen Volumina für auf Euro lautende Einlagen und Kredite gegenüber im Euroraum gebietsansässigen privaten Haushalten und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften. Der Sektor private Haushalte umfasst Privatpersonen (einschl. Einzelkaufleute) sowie private Organisationen ohne Erwerbszweck. Zu den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften zählen sämtliche Unternehmen (einschl. Personengesellschaften) außer Versicherungen, Banken und sonstigen Finanzierungsinstitutionen. Die Ergebnisse für den jeweils aktuellen Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. Weitere Informationen zur MFI-Zinsstatistik lassen sich der Bundesbank-Homepage (Rubrik: Statistik \ Geld- und Kapitalmärkte \ Zinssätze und Renditen \ Einlagen- und Kreditzinssätze) entnehmen. • Die Bestände werden zeitpunktbezogen zum

Monatsultimo erhoben. **1** Die Effektivzinssätze werden entweder als annualisierte vereinbarte Jahreszinssätze (AVJ) oder als eng definierte Effektivzinssätze ermittelt. Beide Berechnungsmethoden umfassen sämtliche Zinszahlungen auf Einlagen und Kredite, jedoch keine eventuell anfallenden sonstigen Kosten, wie z.B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente, Garantien und Kreditversicherungen. **2** Angaben basieren auf der monatlichen Bilanzstatistik. **3** Besicherte und unbesicherte Kredite, die für die Beschaffung von Wohnraum, einschl. Wohnungsbau und -modernisierung gewährt werden; einschl. Bauspardarlehen und Bauzwischenfinanzierungen sowie Weiterleitungskredite, die die Meldepflichten im eigenen Namen und auf eigene Rechnung ausgereicht haben. **4** Konsumentenkredite sind Kredite, die zum Zwecke der persönlichen Nutzung für den Konsum von Gütern und Dienstleistungen gewährt werden. **5** Sonstige Kredite im Sinne der Statistik sind Kredite, die für sonstige Zwecke, z.B. Geschäftszwecke, Schuldenkonsolidierung, Ausbildung usw. gewährt werden. **6** Einschl. Überziehungskredite (s.a. Anm. 12 bis 14 S.47*.)

VI. Zinssätze

noch: 4. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) *)
b) Neugeschäft +)

Einlagen privater Haushalte												
täglich fällig		mit vereinbarter Laufzeit						mit vereinbarter Kündigungsfrist 8)				
		bis 1 Jahr		von über 1 Jahr bis 2 Jahre		von über 2 Jahren		bis 3 Monate		von über 3 Monaten		
Erhebungs- zeitraum	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2020 Nov.	0,00	1 703 473	0,11	2 483	0,49	404	0,61	747	0,10	531 537	0,18	27 578
Dez.	0,00	1 715 292	-0,01	3 214	0,40	394	0,59	794	0,10	532 793	0,18	27 312
2021 Jan.	0,00	1 732 961	0,03	3 036	0,38	357	0,55	734	0,10	534 458	0,17	26 749
Febr.	-0,00	1 754 413	0,07	2 793	0,36	385	0,50	741	0,09	535 684	0,17	26 435
März	-0,00	1 750 971	0,06	3 073	0,32	342	0,41	834	0,09	535 778	0,17	26 115
April	-0,00	1 772 803	0,06	2 465	0,28	379	0,32	591	0,09	536 476	0,17	25 840
Mai	-0,01	1 786 469	0,01	2 399	0,37	307	0,32	529	0,09	537 061	0,16	25 715
Juni	-0,01	1 788 689	-0,04	2 957	0,23	310	0,28	566	0,09	536 727	0,16	25 503
Juli	-0,01	1 800 235	0,02	2 414	0,28	401	0,29	695	0,08	536 463	0,16	25 216
Aug.	-0,01	1 797 331	0,02	2 315	0,25	278	0,34	558	0,08	536 145	0,16	24 993
Sept.	-0,01	1 791 879	-0,01	2 254	0,26	241	0,34	513	0,08	535 555	0,15	24 780
Okt.	-0,01	1 800 411	0,06	1 944	0,25	228	0,39	474	0,08	535 197	0,15	24 558
Nov.	-0,01	1 808 555	0,09	1 879	0,21	266	0,48	650	0,08	535 140	0,15	24 329

Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften								
täglich fällig		mit vereinbarter Laufzeit						
		bis 1 Jahr		von über 1 Jahr bis 2 Jahre		von über 2 Jahren		
Erhebungs- zeitraum	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €
2020 Nov.	-0,09	549 032	-0,37	30 418	-0,03	220	0,35	533
Dez.	-0,09	546 575	-0,42	34 321	-0,12	556	0,26	970
2021 Jan.	-0,10	545 028	-0,23	35 220	-0,05	126	0,19	129
Febr.	-0,10	539 935	-0,26	32 726	-0,01	113	0,37	537
März	-0,11	571 025	-0,12	54 987	0,07	363	0,24	919
April	-0,10	559 616	-0,25	52 411	-0,10	113	0,23	87
Mai	-0,11	564 627	-0,34	53 947	-0,04	194	0,37	231
Juni	-0,12	569 903	-0,50	64 520	-0,14	278	0,20	200
Juli	-0,12	581 879	-0,48	57 334	-0,22	322	0,09	168
Aug.	-0,13	589 698	-0,50	47 074	-0,17	174	0,07	699
Sept.	-0,12	590 408	-0,50	48 685	x)	x)	0,11	333
Okt.	-0,13	598 979	-0,51	70 382	-0,21	214	0,19	1 102
Nov.	-0,13	604 626	-0,52	47 101	-0,16	619	0,25	732

Kredite an private Haushalte											
Konsumentenkredite mit anfänglicher Zinsbindung 4)											
Erhebungs- zeitraum	insgesamt (einschl. Kosten)			darunter neu verhandelte Kredite 9)		variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
	effektiver Jahres- zinssatz 10) % p.a.	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €
2020 Nov.	5,71	5,62	7 778	6,24	1 560	8,90	566	4,26	2 797	6,06	4 416
Dez.	5,53	5,48	6 652	6,08	1 193	8,08	551	4,24	2 544	5,97	3 556
2021 Jan.	5,88	5,85	6 836	6,43	1 655	7,99	439	4,45	1 973	6,26	4 423
Febr.	5,65	5,65	7 077	6,34	1 630	7,76	379	4,33	2 194	6,11	4 503
März	5,35	5,27	9 298	6,17	1 786	6,23	384	4,05	3 296	5,92	5 619
April	5,51	5,38	7 926	6,17	1 482	6,76	325	4,25	2 731	5,92	4 871
Mai	5,49	5,37	7 573	6,21	1 400	7,01	301	4,24	2 605	5,90	4 667
Juni	5,52	5,40	8 979	6,25	1 741	7,20	359	4,23	3 090	5,94	5 530
Juli	5,55	5,47	9 279	6,30	1 924	7,15	386	4,26	3 014	5,98	5 880
Aug.	5,54	5,44	8 696	6,29	1 747	7,54	340	4,30	2 828	5,89	5 528
Sept.	5,54	5,46	8 474	6,28	1 669	7,59	323	4,29	2 783	5,94	5 368
Okt.	5,58	5,50	8 375	6,30	1 660	7,55	345	4,34	2 677	5,95	5 353
Nov.	5,46	5,43	8 079	6,17	1 524	7,24	408	4,34	2 691	5,87	4 979

Anmerkungen * und 1 bis 6 s. S. 44*. Anmerkung x s. S. 47*. + Für Einlagen mit vereinbarter Laufzeit und sämtliche Kredite außer revolving Krediten und Überziehungskrediten, Kreditkartenkrediten gilt: Das Neugeschäft umfasst alle zwischen privaten Haushalten oder nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und dem berichtspflichtigen MFI neu getroffenen Vereinbarungen. Die Zinssätze werden als volumengewichtete Durchschnittssätze über alle im Laufe des Berichtsmontats abgeschlossenen Neuvereinbarungen berechnet. Für täglich fällige Einlagen, Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist sowie revolving Krediten und Überziehungskredite, Kreditkartenkredite gilt: Das Neugeschäft wird aus Vereinfachungsgründen wie die

Bestände zeitpunktbezogen erfasst. Das bedeutet, dass sämtliche Einlagen- und Kreditgeschäfte, die am letzten Tag des Meldemonats bestehen, in die Berechnung der Durchschnittszinsen einbezogen werden. 7 Geschätzt. Das von den Berichtspflichtigen gemeldete Neugeschäftsvolumen wird mittels eines geeigneten Schätzverfahrens auf die Grundgesamtheit aller MFIs in Deutschland hochgerechnet. 8 Einschl. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften; einschl. Treue- und Wachstumsprämien. 9 Ohne Überziehungskredite. 10 Effektivzinssatz, der die eventuell anfallenden sonstigen Kosten, wie z.B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente, Garantien und Kreditversicherungen, beinhaltet.

VI. Zinssätze

noch: 4. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) *)
 b) Neugeschäft +)

noch: Kredite an private Haushalte										
Sonstige Kredite an private Haushalte mit anfänglicher Zinsbindung 5)										
Erhebungs- zeitraum	insgesamt		darunter neu verhandelte Kredite 9)		variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €
Kredite an private Haushalte										
2020 Nov.	1,84	4 026	1,61	930	1,96	1 731	2,44	585	1,51	1 710
Dez.	1,77	5 473	1,56	1 254	1,81	2 404	2,30	772	1,54	2 297
2021 Jan.	1,79	4 530	1,66	1 532	1,93	1 958	2,17	572	1,55	2 000
Febr.	1,71	4 265	1,69	1 000	1,74	1 680	2,08	578	1,58	2 007
März	1,68	5 715	1,59	1 331	1,69	2 358	2,20	691	1,53	2 666
April	1,65	4 662	1,52	1 263	1,58	1 956	2,08	724	1,55	1 982
Mai	1,74	3 877	1,51	909	1,79	1 589	2,32	550	1,51	1 738
Juni	1,63	5 170	1,53	1 119	1,55	2 198	2,26	702	1,51	2 270
Juli	1,68	4 950	1,50	1 428	1,71	1 920	2,09	732	1,52	2 298
Aug.	1,74	4 101	1,60	806	1,88	1 594	2,17	612	1,48	1 895
Sept.	1,65	4 401	1,46	951	1,72	1 950	1,99	626	1,47	1 825
Okt.	1,69	4 327	1,54	1 068	1,79	1 792	2,23	631	1,42	1 904
Nov.	1,68	4 431	1,39	847	1,65	1 759	2,42	704	1,44	1 968
darunter: Kredite an wirtschaftlich selbständige Privatpersonen										
2020 Nov.	1,83	2 743	.	.	1,85	1 118	2,53	438	1,55	1 187
Dez.	1,85	3 793	.	.	1,87	1 629	2,47	523	1,63	1 641
2021 Jan.	1,77	3 041	.	.	1,76	1 281	2,34	402	1,62	1 358
Febr.	1,86	2 843	.	.	1,89	1 058	2,40	390	1,70	1 395
März	1,78	3 846	.	.	1,83	1 507	2,26	535	1,60	1 804
April	1,73	3 212	.	.	1,65	1 316	2,17	555	1,62	1 341
Mai	1,85	2 624	.	.	1,93	1 052	2,29	451	1,59	1 121
Juni	1,70	3 581	.	.	1,64	1 516	2,38	508	1,52	1 557
Juli	1,71	3 514	.	.	1,75	1 339	2,10	587	1,53	1 588
Aug.	1,89	2 666	.	.	2,05	1 045	2,35	441	1,57	1 180
Sept.	1,72	2 879	.	.	1,76	1 259	2,21	444	1,49	1 176
Okt.	1,75	2 884	.	.	1,84	1 193	2,17	514	1,46	1 177
Nov.	1,83	2 674	.	.	1,83	1 076	2,47	461	1,56	1 137

noch: Kredite an private Haushalte													
Wohnungsbaukredite mit anfänglicher Zinsbindung 3)													
Erhebungs- zeitraum	insgesamt (einschl. Kosten)		darunter neu verhandelte Kredite 9)		variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren bis 10 Jahre		von über 10 Jahren		
	Effektiv- zinssatz 10) % p.a.	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €
Kredite insgesamt													
2020 Nov.	1,22	1,17	23 185	1,28	3 113	1,72	2 372	1,28	1 708	1,03	7 413	1,14	11 692
Dez.	1,21	1,16	22 148	1,29	3 033	1,75	2 195	1,31	1 698	1,02	7 733	1,11	10 522
2021 Jan.	1,23	1,19	21 721	1,32	3 866	1,79	2 124	1,34	1 615	1,03	7 316	1,15	10 666
Febr.	1,22	1,17	22 145	1,30	3 246	1,73	2 098	1,28	1 563	1,04	7 547	1,14	10 938
März	1,22	1,18	28 589	1,26	4 248	1,75	2 684	1,25	1 958	1,02	10 006	1,17	13 941
April	1,27	1,23	24 541	1,30	3 804	1,79	2 343	1,28	1 725	1,06	8 741	1,23	11 732
Mai	1,31	1,27	22 786	1,35	3 379	1,83	2 064	1,30	1 568	1,09	8 416	1,29	10 738
Juni	1,34	1,29	25 161	1,34	3 327	1,74	2 374	1,33	1 775	1,12	9 196	1,33	11 815
Juli	1,36	1,31	25 121	1,36	3 808	1,76	2 686	1,32	1 649	1,14	9 216	1,34	11 570
Aug.	1,31	1,27	22 735	1,32	3 095	1,78	2 324	1,37	1 514	1,10	7 975	1,28	10 922
Sept.	1,31	1,26	22 232	1,33	2 986	1,80	2 204	1,33	1 451	1,09	7 631	1,27	10 946
Okt.	1,32	1,28	22 630	1,29	3 683	1,79	2 353	1,33	1 613	1,10	8 013	1,29	10 650
Nov.	1,36	1,32	22 516	1,31	3 079	1,83	2 022	1,43	1 564	1,15	8 171	1,33	10 759
darunter: besicherte Kredite 11)													
2020 Nov.	.	1,10	10 137	.	.	1,61	819	1,10	823	0,96	3 182	1,11	5 313
Dez.	.	1,08	9 592	.	.	1,63	796	1,12	781	0,95	3 355	1,07	4 660
2021 Jan.	.	1,13	9 731	.	.	1,71	814	1,11	780	0,97	3 226	1,14	4 911
Febr.	.	1,11	9 659	.	.	1,60	752	1,08	773	0,96	3 228	1,14	4 906
März	.	1,11	12 754	.	.	1,69	929	1,08	884	0,95	4 589	1,14	6 352
April	.	1,15	10 483	.	.	1,71	801	1,10	822	1,00	3 834	1,18	5 026
Mai	.	1,19	9 797	.	.	1,74	747	1,09	725	1,01	3 738	1,25	4 587
Juni	.	1,23	10 630	.	.	1,69	836	1,14	793	1,06	4 071	1,29	4 930
Juli	.	1,25	10 467	.	.	1,66	934	1,15	749	1,08	3 906	1,33	4 878
Aug.	.	1,21	9 407	.	.	1,67	821	1,21	665	1,03	3 442	1,25	4 479
Sept.	.	1,20	9 471	.	.	1,67	802	1,13	664	1,03	3 299	1,24	4 706
Okt.	.	1,20	9 766	.	.	1,70	874	1,16	746	1,02	3 569	1,25	4 577
Nov.	.	1,23	9 668	.	.	1,72	708	1,22	685	1,08	3 670	1,29	4 605

Anmerkungen * und 1 bis 6 s. S. 44•. Anmerkungen +, 7 bis 10 s. S. 45•;
 Anmerkung 11 s. S. 47•

VI. Zinssätze

noch: 4. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) *)
b) Neugeschäft +)

Erhebungs- zeitraum		noch: Kredite an private Haushalte						Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			
		Revolvierende Kredite 12) und Überziehungskredite 13) Kreditkartenkredite 14)		darunter		Echte Kreditkartenkredite		Revolvierende Kredite 12) und Überziehungskredite 13) Kreditkartenkredite 14)		darunter	
				Revolvierende Kredite 12) und Überziehungskredite 13)						Revolvierende Kredite 12) und Überziehungskredite 13)	
Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €		
2020 Nov.	7,41	35 700	7,17	28 273	15,06	4 108	2,74	75 596	2,75	75 326	
2020 Dez.	7,32	36 062	7,11	28 411	15,15	4 101	2,70	73 441	2,71	73 178	
2021 Jan.	7,51	34 191	7,08	27 635	15,28	4 011	2,77	71 756	2,78	71 526	
2021 Febr.	7,40	34 121	7,03	27 298	15,38	3 944	2,76	73 589	2,77	73 354	
2021 März	7,41	34 973	7,11	27 993	15,45	3 910	2,77	72 139	2,78	71 866	
2021 April	7,37	34 035	7,02	27 152	15,48	3 899	2,84	70 358	2,85	70 106	
2021 Mai	7,28	34 454	7,01	27 148	15,51	3 905	2,79	72 023	2,80	71 766	
2021 Juni	7,23	35 815	7,05	28 056	15,55	3 938	2,86	72 488	2,87	72 184	
2021 Juli	7,11	35 046	6,90	27 102	15,54	3 987	2,75	73 098	2,76	72 788	
2021 Aug.	7,12	35 662	6,99	27 343	15,58	4 039	2,79	72 942	2,80	72 622	
2021 Sept.	7,19	36 720	7,06	28 404	15,53	4 098	2,79	74 750	2,81	74 389	
2021 Okt.	7,10	35 633	6,94	27 535	15,02	4 109	2,81	75 550	2,83	75 182	
2021 Nov.	7,01	36 013	6,90	27 565	15,01	4 153	2,77	76 283	2,78	75 880	

Erhebungs- zeitraum		noch: Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften															
		insgesamt		darunter		Kredite bis 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung 15)						Kredite von über 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung 15)					
				neu verhandelte Kredite 9)		variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €		
2020 Nov.	1,39	62 811	1,39	18 016	1,96	9 897	2,25	1 343	1,53	1 647	1,25	37 080	1,47	4 017	1,13	8 827	
2020 Dez.	1,33	87 725	1,37	26 272	2,01	9 615	2,31	1 615	1,56	2 110	1,23	56 078	1,36	4 945	1,11	13 362	
2021 Jan.	1,36	55 365	1,52	17 883	1,99	8 828	2,30	1 183	1,56	1 552	1,22	35 711	1,45	2 185	1,03	5 906	
2021 Febr.	1,37	54 516	1,55	14 708	2,00	8 851	2,23	1 084	1,57	1 533	1,22	32 922	1,37	2 679	1,09	7 447	
2021 März	1,09	93 353	1,59	21 948	1,90	10 691	2,16	1 432	1,54	1 842	0,89	62 746	1,17	6 173	1,20	10 469	
2021 April	1,52	56 777	1,55	18 920	1,90	9 318	2,23	1 385	1,55	1 553	1,46	35 109	1,43	3 022	1,15	6 390	
2021 Mai	1,32	58 626	1,53	16 038	1,89	8 462	2,33	1 179	1,56	1 578	1,20	36 993	1,42	2 491	1,06	7 923	
2021 Juni	1,28	83 129	1,29	27 883	1,93	9 481	2,37	1 409	1,54	1 734	1,19	52 578	0,78	6 948	1,28	10 979	
2021 Juli	1,35	70 171	1,42	20 858	1,84	9 608	2,26	1 403	1,52	1 753	1,30	41 858	1,29	3 934	1,00	11 615	
2021 Aug.	1,33	54 047	1,58	14 739	1,79	7 827	2,31	1 094	1,44	1 308	1,25	33 740	1,14	3 001	1,08	7 077	
2021 Sept.	1,36	69 341	1,33	23 411	1,83	9 309	2,39	1 198	1,48	1 245	1,28	45 311	1,44	4 339	1,06	7 939	
2021 Okt.	1,21	71 404	1,32	20 386	1,76	9 149	2,38	1 247	1,50	1 242	1,08	48 160	1,43	2 573	1,07	9 033	
2021 Nov.	1,18	75 363	1,34	18 829	1,85	9 681	2,35	1 402	1,44	1 474	1,03	48 548	0,95	4 444	1,16	9 814	

Erhebungs- zeitraum		Kredite insgesamt															
		insgesamt		darunter		Kredite bis 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung 15)						Kredite von über 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung 15)					
				neu verhandelte Kredite 9)		variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €		
2020 Nov.	1,54	9 630	.	.	1,86	375	1,67	98	1,20	367	1,64	5 414	2,01	807	1,18	2 569	
2020 Dez.	1,33	15 369	.	.	1,68	494	1,68	134	1,16	452	1,41	8 979	1,39	1 222	1,11	4 088	
2021 Jan.	1,25	7 702	.	.	1,73	430	1,65	99	1,32	374	1,26	4 614	1,69	574	0,88	1 611	
2021 Febr.	1,42	6 642	.	.	1,83	339	1,67	89	1,07	331	1,61	3 930	1,31	383	0,96	1 570	
2021 März	1,19	13 787	.	.	1,64	481	1,81	106	1,17	399	1,12	8 540	1,33	825	1,23	3 436	
2021 April	1,44	7 883	.	.	1,79	377	1,68	117	1,15	359	1,55	4 450	1,51	967	1,07	1 613	
2021 Mai	1,46	7 097	.	.	1,76	340	1,73	75	1,21	404	1,68	3 830	1,15	439	1,11	2 009	
2021 Juni	1,36	13 761	.	.	1,79	410	1,84	109	1,20	444	1,35	8 365	1,38	1 110	1,35	3 323	
2021 Juli	1,41	10 857	.	.	1,68	445	1,57	117	1,24	404	1,56	6 539	1,30	933	1,02	2 419	
2021 Aug.	1,45	7 709	.	.	1,81	328	1,76	85	1,18	308	1,55	4 191	1,69	819	1,09	1 978	
2021 Sept.	1,35	11 637	.	.	1,71	405	2,14	61	1,17	284	1,35	7 760	1,92	827	1,06	2 300	
2021 Okt.	1,29	10 023	.	.	1,72	371	1,87	78	1,24	298	1,46	5 810	1,90	660	0,73	2 806	
2021 Nov.	1,34	8 063	.	.	1,76	359	1,60	96	1,19	382	1,43	4 536	1,36	704	1,08	1 986	

Anmerkungen * und 1 bis 6 s. S. 44*. Anmerkungen +, 7 bis 10 s. S. 45*: **11** Für die Zwecke der Zinsstatistik gilt ein Kredit als besichert, wenn für den Kreditbetrag eine Besicherung (u.a. Finanzwerte, Immobiliensicherheiten, Schuldverschreibungen) in mindestens gleicher Höhe bestellt, verpfändet oder abgetreten wurde. **12** Revolvierende Kredite besitzen folgende Eigenschaften: a) der Kreditnehmer kann die Mittel bis zu einem im Voraus genehmigten Kreditlimit nutzen oder abheben, ohne den Kreditgeber davon im Voraus in Kenntnis zu setzen; b) der verfügbare Kreditbetrag kann sich mit und Rückzahlung von Krediten erhöhen bzw. verringern; c) der Kredit kann wiederholt genutzt werden; d) es besteht keine Pflicht zu regelmäßiger Rückzahlung der Mittel. **13** Überziehungskredite sind als Sollsalden auf laufenden

Konten definiert. Zu den Überziehungskrediten zählen eingeräumte und nicht eingeräumte Dispositionskredite sowie Kontokorrentkredite. **14** Einschl. echter und unechter Kreditkartenkredite. Unter einem unechten Kreditkartenkredit ist die Stundung von Kreditkartenforderungen, die während der Abrechnungsperiode zusammenkommen, zu verstehen. Da in dieser Phase üblicherweise keine Sollzinsen in Rechnung gestellt werden, ist der Zinssatz für unechte Kreditkartenkredite definitionsgemäß 0 %. **15** Die Beitragskategorie bezieht sich jeweils auf die einzelne, als Neugeschäft geltende Kreditaufnahme. x Weil die Position von den Geschäften von ein oder zwei Banken dominiert wird, können aus Gründen der Vertraulichkeit keine Angaben gemacht werden.

VII. Versicherungen und Pensionseinrichtungen

1. Aktiva

Mrd €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende	Insgesamt	Bargeld und Einlagen ¹⁾	Schuldver- schreibungen	Kredite ²⁾	Aktien und sonstige Anteilsrechte	Investment- fondsanteile	Finanz- derivate	Technische Rück- stellungen ³⁾	Nicht- finanzielle Aktiva	Sonstige Aktiva
Versicherungsunternehmen ⁴⁾										
2019 1.Vj.	2 343,3	332,1	431,8	329,8	380,9	708,9	2,6	58,7	37,1	61,4
2.Vj.	2 407,6	336,8	449,0	339,3	387,9	735,8	3,6	57,9	37,1	60,3
3.Vj.	2 492,5	333,0	468,5	357,2	398,2	768,3	4,6	58,8	38,0	66,0
4.Vj.	2 473,9	317,6	448,2	355,5	407,3	778,3	3,6	64,9	39,8	58,8
2020 1.Vj.	2 426,9	318,3	452,1	364,0	383,0	738,4	4,5	68,5	38,6	59,6
2.Vj.	2 517,7	317,1	460,6	371,9	409,2	789,0	4,3	68,5	38,7	58,5
3.Vj.	2 547,5	311,1	472,9	373,9	411,0	809,9	4,4	67,1	39,0	58,1
4.Vj.	2 587,9	301,8	479,0	370,6	425,0	841,7	4,7	68,2	38,2	58,7
2021 1.Vj.	2 574,8	292,8	466,8	361,9	437,0	845,0	3,9	71,9	38,4	57,0
2.Vj.	2 590,6	281,3	466,5	361,6	448,0	864,5	3,5	72,5	38,6	54,1
3.Vj.	2 632,3	272,9	472,2	358,7	461,8	881,6	3,4	87,9	38,1	55,8
Lebensversicherung										
2019 1.Vj.	1 239,7	202,9	213,7	206,1	52,8	517,7	1,6	10,4	20,3	14,1
2.Vj.	1 291,9	205,8	227,6	214,2	55,4	538,9	2,4	10,0	20,3	17,4
3.Vj.	1 350,1	205,3	242,5	225,2	57,9	563,6	3,1	10,4	20,9	21,0
4.Vj.	1 325,2	194,9	227,6	217,6	61,1	570,4	2,4	13,7	21,1	16,5
2020 1.Vj.	1 295,8	191,5	231,0	220,6	61,9	538,2	2,2	13,9	20,3	16,3
2.Vj.	1 347,1	192,4	234,4	223,6	64,1	577,3	2,8	13,7	20,3	18,5
3.Vj.	1 369,2	188,4	241,6	225,7	65,7	593,0	3,0	13,6	20,6	17,6
4.Vj.	1 395,9	183,6	242,8	229,9	69,7	617,1	3,3	14,3	20,8	14,5
2021 1.Vj.	1 361,7	170,7	231,7	219,7	74,2	614,8	2,1	14,3	21,0	13,1
2.Vj.	1 373,1	165,0	231,7	219,6	77,9	627,8	2,0	14,2	21,2	13,7
3.Vj.	1 388,0	160,0	232,8	215,1	87,2	643,1	2,0	13,5	20,6	13,8
Nicht-Lebensversicherung										
2019 1.Vj.	655,2	119,1	127,5	74,4	76,2	177,1	0,3	38,2	11,0	31,4
2.Vj.	665,6	119,8	131,1	76,1	78,2	182,4	0,4	37,7	11,0	29,1
3.Vj.	682,6	116,9	135,3	79,9	80,6	189,4	0,4	38,8	11,3	30,0
4.Vj.	673,5	111,3	130,4	79,6	83,6	193,3	0,4	36,2	12,2	26,7
2020 1.Vj.	669,4	111,1	131,3	79,8	80,0	186,9	0,3	38,7	12,0	29,3
2.Vj.	685,6	111,9	134,4	82,4	81,1	197,1	0,4	39,5	12,1	26,7
3.Vj.	693,3	109,3	137,6	83,3	82,7	203,2	0,4	38,5	12,1	26,3
4.Vj.	703,5	105,9	139,5	84,5	85,2	210,3	0,5	37,6	12,7	27,3
2021 1.Vj.	715,8	108,2	139,3	83,7	88,1	214,8	0,4	39,9	12,8	28,6
2.Vj.	718,1	103,5	140,0	83,6	89,2	221,1	0,4	40,2	12,7	27,3
3.Vj.	725,3	99,0	140,5	84,0	91,9	222,4	0,5	46,4	12,8	27,8
Rückversicherung ⁵⁾										
2019 1.Vj.	448,4	10,1	90,6	49,3	251,9	14,0	0,7	10,2	5,8	15,9
2.Vj.	450,1	11,1	90,4	49,0	254,3	14,4	0,8	10,2	5,8	13,9
3.Vj.	459,9	10,8	90,7	52,1	259,6	15,3	1,0	9,6	5,9	15,0
4.Vj.	475,2	11,5	90,2	58,3	262,6	14,5	0,8	15,1	6,6	15,6
2020 1.Vj.	461,7	15,7	89,8	63,7	241,0	13,3	1,9	15,9	6,3	14,1
2.Vj.	485,0	12,9	91,7	65,9	264,0	14,6	1,1	15,2	6,3	13,3
3.Vj.	485,0	13,5	93,7	64,9	262,6	13,7	1,0	15,0	6,3	14,2
4.Vj.	488,5	12,3	96,7	56,3	270,2	14,3	1,0	16,3	4,7	16,9
2021 1.Vj.	497,3	13,9	95,8	58,5	274,7	15,4	1,4	17,7	4,7	15,3
2.Vj.	499,4	12,8	94,8	58,4	280,9	15,6	1,0	18,1	4,6	13,1
3.Vj.	519,0	13,8	98,9	59,6	282,7	16,1	1,0	27,9	4,7	14,2
Pensionseinrichtungen ⁶⁾										
2019 1.Vj.	691,3	89,6	72,4	30,5	32,4	390,9	-	8,3	45,2	22,0
2.Vj.	707,9	87,6	76,5	31,0	34,1	402,0	-	8,5	46,0	22,2
3.Vj.	726,5	85,6	80,7	31,0	36,5	415,5	-	8,6	46,7	22,0
4.Vj.	735,8	85,2	79,6	31,1	38,7	421,1	-	8,8	48,9	22,3
2020 1.Vj. ⁷⁾	599,1	92,2	57,0	48,5	9,3	361,3	0,1	10,4	17,5	2,7
2.Vj.	623,3	92,2	58,8	49,1	9,7	382,1	0,1	10,4	18,1	2,8
3.Vj.	635,9	90,8	59,6	50,2	10,1	392,8	0,2	11,6	18,2	2,5
4.Vj.	647,7	85,8	59,7	47,4	10,1	412,2	0,2	11,9	17,3	3,2
2021 1.Vj.	661,5	86,9	59,2	48,6	10,9	423,9	0,2	12,3	17,3	2,3
2.Vj.	680,8	86,8	61,3	49,4	11,5	439,3	0,1	12,5	17,7	2,3
3.Vj.	686,5	85,4	61,9	48,9	12,2	445,3	0,1	12,7	17,8	2,3

Quellen: Die Werte der Versicherungsunternehmen basieren auf Aufsichtsdaten nach Solvency I und II und die der Pensionseinrichtungen ab 2020 1.Vj auf EbAV-Aufsichtsdaten und direkt erhobenen Daten. Bis 2019 4.Vj beruhen diese auf Solvency I-Aufsichtsdaten, ergänzt um freiwillige Meldungen und eigene Berechnungen. **1** Buchforderungen an Monetäre Finanzinstitute einschl. Namensschuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen und Namenspfandbriefe. Bei Pensionseinrichtungen ab 2020 1.Vj Zeitwerte, davor Buchwerte. **2** Einschl. Depotforderungen sowie Namensschuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen und Namenspfandbriefe. Bei Pensionseinrichtungen ab 2020 1.Vj Zeitwerte, davor Buchwerte. **3** Enthält die Rückversicherungsanteile an den Technischen Rückstellungen und die Ansprüche der

Pensionseinrichtungen an die Träger. **4** Bewertung der börsennotierten Wertpapiere zum jeweiligen einheitlichen Preis der Wertpapierstammdatenbank des ESZB. **5** Ohne das von Erstversicherungsunternehmen durchgeführte Rückversicherungsgeschäft, welches unter den jeweiligen Sparten ausgewiesen wird. **6** Der Begriff „Pensionseinrichtungen“ bezieht sich auf den institutionellen Sektor „Altersvorsorgeeinrichtungen“ des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen. Sie umfassen demnach Einrichtungen der betriebl. Altersvorsorge sowie die Versorgungswerke der freien Berufe, nicht jedoch Einrichtungen der Sozialversicherung. **7** Wechsel in den Datenquellen.

VII. Versicherungen und Pensionseinrichtungen

2. Passiva

Mrd €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende	Insgesamt	Schuldver- schreibungen	Kredite ¹⁾	Aktien und sonstige Anteilsrechte	Technische Rückstellungen			Finanz- derivate	Sonstige Passiva	Reinvermögen ⁴⁾
					Insgesamt ²⁾	Leben / Ansprüche an Pensionsein- richtungen ³⁾	Nicht-Leben			
Versicherungsunternehmen										
2019 1.Vj.	2 343,3	31,6	68,2	487,9	1 624,8	1 403,6	221,2	1,5	129,2	–
2.Vj.	2 407,6	31,9	69,4	489,7	1 687,4	1 466,0	221,4	1,8	127,5	–
3.Vj.	2 492,5	31,7	69,3	488,5	1 769,4	1 543,0	226,4	2,2	131,5	–
4.Vj.	2 473,9	31,7	75,8	515,3	1 714,9	1 499,6	215,3	1,9	134,3	–
2020 1.Vj.	2 426,9	31,8	82,4	464,3	1 721,9	1 483,2	238,7	2,4	124,1	–
2.Vj.	2 517,7	33,1	82,2	505,4	1 767,7	1 527,7	240,0	1,9	127,4	–
3.Vj.	2 547,5	34,3	80,0	515,9	1 785,7	1 549,2	236,5	1,7	129,9	–
4.Vj.	2 587,9	36,6	79,7	540,5	1 799,2	1 579,3	219,9	1,6	130,3	–
2021 1.Vj.	2 574,8	34,8	81,4	550,5	1 778,0	1 541,0	237,0	2,5	127,7	–
2.Vj.	2 590,6	33,0	81,3	556,7	1 793,2	1 556,4	236,9	2,2	124,0	–
3.Vj.	2 632,3	35,4	82,8	564,0	1 817,2	1 568,7	248,5	2,5	130,4	–
Lebensversicherung										
2019 1.Vj.	1 239,7	4,1	14,4	120,9	1 058,9	1 058,9	–	0,4	41,1	–
2.Vj.	1 291,9	4,1	14,5	121,8	1 108,6	1 108,6	–	0,4	42,4	–
3.Vj.	1 350,1	3,7	15,6	116,0	1 171,9	1 171,9	–	0,6	42,4	–
4.Vj.	1 325,2	3,6	19,1	127,6	1 129,6	1 129,6	–	0,5	44,7	–
2020 1.Vj.	1 295,8	3,6	19,3	114,3	1 117,8	1 117,8	–	0,6	40,3	–
2.Vj.	1 347,1	3,8	19,2	129,8	1 150,3	1 150,3	–	0,5	43,4	–
3.Vj.	1 369,2	3,9	19,5	136,8	1 164,8	1 164,8	–	0,5	43,7	–
4.Vj.	1 395,9	3,9	20,7	142,9	1 185,7	1 185,7	–	0,5	42,3	–
2021 1.Vj.	1 361,7	3,3	19,9	143,2	1 154,2	1 154,2	–	1,0	40,1	–
2.Vj.	1 373,1	3,3	20,4	144,3	1 165,1	1 165,1	–	1,0	39,0	–
3.Vj.	1 388,0	3,3	19,4	148,0	1 176,1	1 176,1	–	1,1	40,1	–
Nicht-Lebensversicherung										
2019 1.Vj.	655,2	1,1	9,3	144,1	448,5	328,9	119,6	0,0	52,2	–
2.Vj.	665,6	1,1	8,8	147,0	459,4	341,5	117,8	0,1	49,3	–
3.Vj.	682,6	1,2	9,1	149,7	471,9	354,8	117,1	0,1	50,6	–
4.Vj.	673,5	1,2	9,3	153,7	457,2	349,4	107,8	0,1	52,0	–
2020 1.Vj.	669,4	1,3	9,8	142,0	468,2	344,4	123,8	0,1	48,0	–
2.Vj.	685,6	1,3	9,5	149,4	478,2	355,6	122,6	0,1	47,1	–
3.Vj.	693,3	1,2	9,6	152,0	482,3	362,4	119,9	0,1	48,1	–
4.Vj.	703,5	1,3	9,7	158,1	483,1	368,7	114,4	0,0	51,3	–
2021 1.Vj.	715,8	1,2	10,6	161,8	491,4	362,5	128,9	0,1	50,6	–
2.Vj.	718,1	1,2	10,5	164,5	493,4	366,2	127,1	0,1	48,4	–
3.Vj.	725,3	1,2	10,5	166,3	498,8	367,9	130,9	0,2	48,4	–
Rückversicherung ⁵⁾										
2019 1.Vj.	448,4	26,5	44,5	222,9	117,4	15,8	101,6	1,1	36,0	–
2.Vj.	450,1	26,6	46,1	220,8	119,4	15,8	103,6	1,3	35,9	–
3.Vj.	459,9	26,8	44,7	222,8	125,6	16,3	109,3	1,5	38,5	–
4.Vj.	475,2	26,9	47,4	234,0	128,0	20,6	107,5	1,3	37,7	–
2020 1.Vj.	461,7	26,9	53,3	208,1	135,9	21,0	114,9	1,7	35,8	–
2.Vj.	485,0	28,1	53,5	226,2	139,1	21,8	117,4	1,3	36,8	–
3.Vj.	485,0	29,2	50,9	227,0	138,7	22,1	116,6	1,0	38,1	–
4.Vj.	488,5	31,4	49,3	239,6	130,4	24,8	105,6	1,0	36,7	–
2021 1.Vj.	497,3	30,2	50,9	245,5	132,4	24,2	108,1	1,4	37,0	–
2.Vj.	499,4	28,5	50,4	247,9	134,7	25,0	109,7	1,1	36,7	–
3.Vj.	519,0	30,9	53,0	249,7	142,2	24,7	117,5	1,3	41,9	–
Pensionseinrichtungen ⁶⁾										
2019 1.Vj.	691,3	–	8,1	8,1	613,8	613,8	–	–	2,9	58,4
2.Vj.	707,9	–	8,1	8,3	620,3	620,3	–	–	2,8	68,4
3.Vj.	726,5	–	8,2	8,4	628,2	628,2	–	–	2,9	78,9
4.Vj.	735,8	–	8,4	8,6	638,0	638,0	–	–	3,7	77,1
2020 1.Vj. ⁷⁾	599,1	–	1,6	19,4	497,3	496,7	–	0,3	8,1	72,4
2.Vj.	623,3	–	1,6	21,6	506,4	505,8	–	0,3	8,3	85,0
3.Vj.	635,9	–	1,6	22,4	510,0	509,3	–	0,3	8,7	92,9
4.Vj.	647,7	–	1,6	21,8	516,3	515,6	–	0,3	8,9	98,8
2021 1.Vj.	661,5	–	1,5	23,6	526,8	526,1	–	0,3	8,6	100,7
2.Vj.	680,8	–	1,6	26,4	532,4	531,7	–	0,4	9,2	110,8
3.Vj.	686,5	–	1,6	27,2	536,2	535,6	–	0,4	9,2	112,0

Quellen: Die Werte der Versicherungsunternehmen basieren auf Aufsichtsdaten nach Solvency I und II und die der Pensionseinrichtungen ab 2020 1.Vj auf EbAV-Aufsichtsdaten und direkt erhobenen Daten. Bis 2019 4.Vj beruhen diese auf Solvency I-Aufsichtsdaten, ergänzt um freiwillige Meldungen und eigene Berechnungen. **1** Einschl. Depotverbindlichkeiten sowie Namensschuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen und Namenspfandbriefe. **2** Einschl. Rückstellungen der Pensionseinrichtungen ggü. den Trägern und für andere Leistungen. **3** Technische Rückstellungen „Leben“ unter Berücksichtigung von Übergangsmaßnahmen. In der Sparte „Nicht-Lebensversicherung“ sind auch die Krankenversicherungen enthalten. **4** Das

Eigenkapital entspricht der Summe aus „Reinvermögen“ und „Aktien und sonstige Anteilsrechte“. **5** Ohne das von Erstversicherungsunternehmen durchgeführte Rückversicherungsgeschäft, welches unter den jeweiligen Sparten ausgewiesen wird. **6** Bewertung zu Buchwerten. Der Begriff „Pensionseinrichtungen“ bezieht sich auf den institutionellen Sektor „Altersvorsorgeeinrichtungen“ des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen. Sie umfassen demnach Einrichtungen der betriebl. Altersvorsorge sowie die Versorgungswerke der freien Berufe, nicht jedoch Einrichtungen der Sozialversicherung. **7** Wechsel in den Datenquellen.

VIII. Kapitalmarkt

1. Absatz und Erwerb von Schuldverschreibungen und Aktien in Deutschland

Mio €

Zeit	Schuldverschreibungen										
	Absatz = Erwerb insgesamt	Absatz					Erwerb				
		inländische Schuldverschreibungen 1)					Inländer				
		zu- sammen	Bank- schuld- ver- schrei- bungen	Anleihen von Unter- nehmen 2) (Nicht-MFIs)	Anleihen der öffent- lichen Hand	aus- ländische Schuldver- schrei- bungen 3)	zu- sammen 4)	Kredit- institute einschließlich Bauspar- kassen 5)	Deutsche Bundesbank	übrige Sektoren 6)	Aus- länder 7)
2009	70 208	538	114 902	22 709	91 655	70 747	90 154	12 973	8 645	68 536	19 945
2010	146 620	1 212	7 621	24 044	17 635	147 831	92 682	103 271	22 967	172 986	53 938
2011	33 649	13 575	46 796	850	59 521	20 075	23 876	94 793	36 805	34 112	57 526
2012	51 813	21 419	98 820	8 701	86 103	73 231	3 767	42 017	3 573	41 823	55 580
2013	15 971	101 616	117 187	153	15 415	85 645	16 409	25 778	12 708	54 895	32 380
2014	64 775	31 962	47 404	1 330	16 776	96 737	50 408	12 124	11 951	74 483	14 366
2015	33 024	36 010	65 778	26 762	3 006	69 034	116 493	66 330	121 164	61 659	83 471
2016	71 380	27 429	19 177	18 265	10 012	43 951	164 148	58 012	187 500	34 660	92 769
2017	54 840	11 563	1 096	7 112	3 356	43 277	137 907	71 454	161 012	48 349	83 067
2018	61 661	16 630	33 251	12 433	29 055	45 031	95 902	24 417	67 328	52 991	34 241
2019	137 356	68 536	29 254	32 505	6 778	68 820	62 915	8 059	2 408	52 448	74 441
2020	438 208	382 059	14 257	89 473	278 328	56 150	278 521	18 955	226 887	32 679	159 688
2020 Dez.	36 340	38 083	11 407	11 953	14 723	15 822	15 822	25 221	18 290	22 753	52 162
2021 Jan.	56 876	27 740	3 995	3 797	19 948	29 136	43 949	8 455	13 518	21 976	12 927
Febr.	42 555	19 574	3 411	2 569	18 732	22 980	43 479	3 738	20 397	26 821	925
März	39 153	39 488	21 772	551	17 165	334	24 601	6 152	20 708	2 259	14 553
April	17 262	12 392	2 704	6 063	9 032	4 870	25 929	17 641	24 095	19 475	8 668
Mai	37 055	32 136	3 450	7 311	28 274	4 919	32 266	2 194	25 538	8 922	4 789
Juni	29 666	15 241	1 998	288	13 531	14 426	31 901	583	22 605	9 879	2 235
Juli	13 429	6 113	9 235	3 717	11 631	7 316	31 061	5 500	25 087	11 474	17 632
Aug.	25 703	33 565	6 870	1 245	25 449	7 862	10 463	5 337	17 312	1 511	15 239
Sept.	23 518	13 731	11 555	8 212	6 037	9 787	30 686	6 387	17 663	6 637	7 168
Okt.	564	2 824	7 365	7 501	2 960	3 388	8 400	17 904	20 765	5 539	8 963
Nov.	41 448	33 284	4 330	8 350	20 605	8 164	35 832	520	23 375	12 978	5 615

Mio €

Zeit	Aktien						
	Absatz = Erwerb insgesamt	Absatz			Erwerb		
		inländische Aktien 8)	ausländische Aktien 9)	12 018	Inländer		
					zu- sammen 10)	Kredit- institute 5)	übrige Sektoren 11)	Ausländer 12)
2009	35 980	23 962	12 018	30 496	8 335	38 831	5 485
2010	37 767	20 049	17 718	36 406	7 340	29 066	1 360
2011	25 833	21 713	4 120	40 804	670	40 134	14 971
2012	15 061	5 120	9 941	14 405	10 259	4 146	656
2013	20 187	10 106	10 081	17 336	11 991	5 345	2 851
2014	43 501	18 778	24 723	43 950	17 203	26 747	449
2015	44 165	7 668	36 497	34 437	5 421	39 858	9 728
2016	30 896	4 409	26 487	31 037	5 143	36 180	141
2017	51 571	15 570	36 001	49 913	7 031	42 882	1 658
2018	55 729	16 188	39 541	83 036	11 184	94 220	27 307
2019	47 115	9 076	38 039	33 573	1 119	34 692	13 542
2020	84 953	17 771	67 182	116 813	27	116 786	31 860
2020 Dez.	14 530	2 898	11 633	14 692	2 970	11 722	161
2021 Jan.	7 264	1 441	8 705	10 433	863	11 296	3 169
Febr.	9 412	2 729	6 683	11 010	1 501	9 509	1 598
März	20 639	8 964	11 676	17 986	1 285	16 701	2 653
April	17 279	882	16 397	15 913	1 816	14 097	1 366
Mai	4 781	1 170	3 612	3 907	387	4 294	875
Juni	12 085	5 166	6 919	14 962	36	14 926	2 878
Juli	5 793	825	4 968	3 502	74	3 576	2 291
Aug.	11 833	4 667	7 166	12 131	204	11 927	297
Sept.	13 541	4 660	8 881	15 127	3 374	11 753	1 586
Okt.	11 194	5 498	5 696	16 212	1 401	14 811	5 018
Nov.	6 479	2 367	4 113	15 696	2 700	12 996	9 216

1 Netto-Absatz zu Kurswerten plus/minus Eigenbestands veränderungen bei den Emittenten. 2 Ab Januar 2011 inklusive grenzüberschreitender konzerninterner Verrechnungen. 3 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) ausländischer Schuldverschreibungen durch Inländer; Transaktionswerte. 4 In- und ausländische Schuldverschreibungen. 5 Buchwerte; statistisch bereinigt. 6 Als Rest errechnet; enthält auch den Erwerb in- und ausländischer Wertpapiere durch inländische Investmentfonds. Bis Ende 2008 einschließlich Deutsche Bundesbank. 7 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) inländischer Schuldverschreibungen durch Ausländer; Transaktionswerte. 8 Ohne Aktien

der Investmentaktiengesellschaften; zu Emissionskursen. 9 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) ausländischer Aktien (einschließlich Direktinvestitionen) durch Inländer; Transaktionswerte. 10 In- und ausländische Aktien. 11 Als Rest errechnet; enthält auch den Erwerb in- und ausländischer Wertpapiere durch inländische Investmentfonds. 12 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) inländischer Aktien (einschl. Direktinvestitionen) durch Ausländer; Transaktionswerte. — Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind vorläufig, Korrekturen werden nicht besonders angemerkt.

VIII. Kapitalmarkt

2. Absatz von Schuldverschreibungen inländischer Emittenten *)

Mio € Nominalwert

Zeit	Insgesamt	Bankschuldverschreibungen 1)					Anleihen von Unternehmen (Nicht-MFIs) 2)	Anleihen der öffentlichen Hand
		zusammen	Hypothekendarlehen	Öffentliche Pfandbriefe	Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	Sonstige Bankschuldverschreibungen		
Brutto-Absatz								
2010	1 375 138	757 754	36 226	33 539	363 828	324 160	53 653	563 730
2011	1 337 772	658 781	31 431	24 295	376 876	226 180	86 614	592 375
2012	1 340 568	702 781	36 593	11 413	446 153	208 623	63 258	574 530
2013	1 433 628	908 107	25 775	12 963	692 611	176 758	66 630	458 892
2014	1 362 056	829 864	24 202	13 016	620 409	172 236	79 873	452 321
2015	1 359 422	852 045	35 840	13 376	581 410	221 417	106 675	400 701
2016 3)	1 206 483	717 002	29 059	7 621	511 222	169 103	73 371	416 108
2017 3)	1 047 822	619 199	30 339	8 933	438 463	141 466	66 290	362 332
2018	1 148 091	703 416	38 658	5 673	534 552	124 530	91 179	353 496
2019	1 285 541	783 977	38 984	9 587	607 900	127 504	94 367	407 197
2020 6)	1 739 485	776 970	38 948	17 527	643 340	77 155	184 986	777 529
2021 März	181 139	105 661	11 531	9 511	75 893	8 725	11 202	64 277
April	145 418	62 631	4 441	1 000	50 889	6 301	11 673	71 113
Mai	138 917	58 587	2 131	250	50 439	5 766	15 601	64 729
Juni	148 673	68 494	1 236	700	57 098	9 460	13 550	66 630
Juli	144 450	62 560	1 211	250	54 160	6 939	8 872	73 018
Aug.	136 725	67 235	1 340	0	59 379	6 516	11 940	57 550
Sept.	155 004	68 421	4 772	1 250	55 371	7 028	20 916	65 668
Okt.	134 154	61 412	4 207	530	48 932	7 744	8 293	64 449
Nov.	134 401	59 511	2 153	1 000	47 873	8 484	10 897	63 993
darunter: Schuldverschreibungen mit Laufzeit von über 4 Jahren 4)								
2010	381 687	169 174	15 469	15 139	72 796	65 769	34 649	177 863
2011	368 039	153 309	13 142	8 500	72 985	58 684	41 299	173 431
2012	421 018	177 086	23 374	6 482	74 386	72 845	44 042	199 888
2013	372 805	151 797	16 482	10 007	60 662	64 646	45 244	175 765
2014	420 006	157 720	17 678	8 904	61 674	69 462	56 249	206 037
2015	414 593	179 150	25 337	9 199	62 237	82 379	68 704	166 742
2016 3)	375 859	173 900	24 741	5 841	78 859	64 460	47 818	154 144
2017 3)	357 506	170 357	22 395	6 447	94 852	46 663	44 891	142 257
2018	375 906	173 995	30 934	4 460	100 539	38 061	69 150	132 760
2019	396 617	174 390	26 832	6 541	96 673	44 346	69 682	152 544
2020 6)	536 359	165 146	28 500	7 427	90 889	38 329	78 356	292 857
2021 März	59 203	27 756	6 371	3 161	13 666	4 558	5 800	25 647
April	48 999	12 414	3 051	250	7 001	2 111	7 640	28 945
Mai	45 302	11 672	2 131	250	6 132	3 159	6 058	27 572
Juni	47 884	11 296	908	700	5 981	3 707	6 767	29 821
Juli	37 975	8 800	800	250	5 424	2 326	3 202	25 973
Aug.	33 381	10 632	1 340	0	8 165	1 127	3 457	19 292
Sept.	60 975	18 007	4 400	0	10 365	3 241	12 400	30 568
Okt.	42 898	17 278	3 528	30	11 600	2 121	2 165	23 455
Nov.	34 943	9 444	1 705	500	4 165	3 074	5 667	19 831
Netto-Absatz 5)								
2010	21 566	87 646	3 754	63 368	28 296	48 822	23 748	85 464
2011	22 518	54 582	1 657	44 290	32 904	44 852	3 189	80 289
2012	85 298	100 198	4 177	41 660	3 259	51 099	6 401	21 298
2013	140 017	125 932	17 364	37 778	4 027	66 760	1 394	15 479
2014	34 020	56 899	6 313	23 856	862	25 869	10 497	12 383
2015	65 147	77 273	9 271	9 754	2 758	74 028	25 300	13 174
2016 3)	21 951	10 792	2 176	12 979	16 266	5 327	18 177	7 020
2017 3)	2 669	5 954	6 389	4 697	18 788	14 525	6 828	10 114
2018	2 758	26 648	19 814	6 564	18 850	5 453	9 738	33 630
2019	59 719	28 750	13 098	3 728	26 263	6 885	30 449	519
2020 6)	343 046	26 505	7 861	8 016	22 026	11 399	50 316	266 225
2021 März	61 040	37 126	10 737	8 754	15 784	1 850	2 689	21 225
April	9 029	2 148	1 114	968	4 362	132	4 506	6 671
Mai	31 324	4 344	1 076	907	3 822	691	7 307	28 362
Juni	16 508	3 561	821	616	588	2 712	1 974	10 973
Juli	6 100	5 782	41	327	5 169	245	2 088	9 795
Aug.	33 226	6 654	1 096	92	7 304	539	1 014	25 557
Sept.	18 759	11 684	2 474	65	11 735	2 590	10 431	3 357
Okt.	8 950	7 116	2 418	536	3 831	1 404	527	1 307
Nov.	40 794	6 810	2 052	221	6 788	1 853	5 561	28 423

* Begriffsabgrenzungen s. Erläuterungen in der Fachreihe Emissionsstatistiken, S. 43 ff.
1 Ohne Bank-Namenschuldverschreibungen. 2 Ab Januar 2011 inklusive grenzüberschreitender konzerninterner Verrechnungen. 3 Änderung in der sektoralen Zuordnung von Schuldverschreibungen. 4 Längste Laufzeit gemäß Emissionsbedingungen.

5 Brutto-Absatz minus Tilgung. 6 Ab Januar 2020 methodische Änderungen. — Die Ergebnisse für das Jahr 2020 wurden revidiert. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind vorläufig, Korrekturen werden nicht besonders angemerk.

VIII. Kapitalmarkt

3. Umlauf von Schuldverschreibungen inländischer Emittenten *)

Mio € Nominalwert

Stand am Jahres- bzw. Monatsende/ Laufzeit in Jahren	Bankschuldverschreibungen						Anleihen von Unternehmen (Nicht-MFIs)	Anleihen der öffentlichen Hand
	Insgesamt	zusammen	Hypothekendarlehen	Öffentliche Pfandbriefe	Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	Sonstige Bankschuldverschreibungen		
2010	3 348 201	1) 1 570 490	147 529	232 954	544 517	1) 645 491	250 774	1) 1 526 937
2011	3 370 721	1 515 911	149 185	188 663	577 423	600 640	247 585	1 607 226
2012	3 285 422	1) 1 414 349	145 007	147 070	574 163	548 109	220 456	1) 1 650 617
2013	3 145 329	1 288 340	127 641	109 290	570 136	481 273	221 851	1 635 138
2014	3 111 308	1 231 445	121 328	85 434	569 409	455 274	232 342	1 647 520
2015	3 046 162	1 154 173	130 598	75 679	566 811	381 085	257 612	1 634 377
2016 1)	3 068 111	1 164 965	132 775	62 701	633 578	335 910	275 789	1 627 358
2017 1)	3 090 708	1 170 920	141 273	58 004	651 211	320 432	302 543	1 617 244
2018	3 091 303	1 194 160	161 088	51 439	670 062	1) 311 572	1) 2) 313 527	1 583 616
2019	3 149 373	1 222 911	174 188	47 712	696 325	304 686	2) 342 325	1 584 136
2020 4)	2) 3 411 642	2) 1 173 329	183 261	55 192	687 670	2) 247 206	2) 378 864	1 859 449
2021 März	3 534 797	1 230 263	194 832	62 865	719 370	253 196	388 060	1 916 474
April	3 533 432	1 219 467	195 766	63 790	707 428	252 482	392 063	1 921 902
Mai	3 562 200	1 212 645	196 850	62 878	701 731	251 186	399 222	1 950 333
Juni	3 587 728	1 222 221	197 721	63 515	706 439	254 546	401 612	1 963 895
Juli	3 586 593	1 216 275	197 729	63 186	700 892	254 468	401 308	1 969 010
Aug.	3 620 354	1 223 751	196 656	63 103	708 770	255 222	402 779	1 993 824
Sept.	3 647 554	1 241 988	199 783	63 941	725 213	253 051	413 619	1 991 947
Okt.	3 658 858	1 250 511	202 320	63 409	730 111	254 670	414 009	1 994 338
Nov.	3 706 989	1 262 249	200 382	63 672	740 950	257 246	419 736	2 025 004

Aufgliederung nach Restlaufzeiten 3)

Stand Ende: November 2021

bis unter 2	1 196 724	455 914	55 958	25 972	301 044	72 940	75 234	665 576
2 bis unter 4	678 062	294 798	51 676	16 228	174 855	52 039	75 446	307 819
4 bis unter 6	539 177	197 263	39 562	9 048	97 372	51 281	62 012	279 902
6 bis unter 8	367 355	138 131	27 331	7 205	75 721	27 874	43 907	185 317
8 bis unter 10	308 464	78 090	13 515	2 043	42 958	19 574	31 351	199 022
10 bis unter 15	193 092	53 093	8 131	2 331	29 842	12 789	36 025	103 974
15 bis unter 20	114 595	15 963	3 278	681	10 104	1 901	13 542	85 089
20 und darüber	309 521	28 997	9 932	164	9 054	18 848	82 219	198 300

* Einschl. der zeitweilig im Bestand der Emittenten befindlichen Schuldverschreibungen. 1 Änderung in der sektoralen Zuordnung von Schuldverschreibungen. 2 Änderung durch Sitzlandwechsel von Emittenten oder Schuldverschreibungen. 3 Gerechnet vom Berichtsmontat bis zur Endfälligkeit bei gesamtälligen Schuldverschreibungen, bis zur

mittleren Fälligkeit des restlichen Umlaufbetrages bei nicht gesamtälligen Schuldverschreibungen. 4 Ab Januar 2020 methodische Änderungen. — Die Ergebnisse für das Jahr 2020 wurden revidiert. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind vorläufig, Korrekturen werden nicht besonders angemerkt.

4. Umlauf von Aktien in Deutschland ansässiger Emittenten *)

Mio € Nominalwert

Zeit	Aktienkapital = Umlauf Stand am Ende des Berichtszeitraums	Nettozugang bzw. Nettoabgang (-) im Berichtszeitraum	Veränderung des Kapitals inländischer Aktiengesellschaften aufgrund von							Nachrichtlich: Umlauf zu Kurswerten (Marktkapitalisierung) Stand am Ende des Berichtszeitraums 2)
			Bareinzahlung und Umtausch von Wandelschuldverschreibungen 1)	Ausgabe von Kapitalberichtsaktien	Einbringung von Forderungen und sonstigen Sachwerten	Verschmelzung und Vermögensübertragung	Umwandlung in eine oder aus einer anderen Rechtsform	Kapitalherabsetzung und Auflösung		
2010	174 596	- 1 096	3 265	497	178	- 486	- 993	- 3 569	1 091 220	
2011	177 167	- 2 570	6 390	552	462	- 552	- 762	- 3 532	924 214	
2012	178 617	- 1 449	3 046	129	570	- 478	- 594	- 2 411	1 150 188	
2013	171 741	- 6 879	2 971	718	476	- 1 432	- 619	- 8 992	1 432 658	
2014	177 097	- 5 356	5 332	1 265	1 714	- 465	- 1 044	- 1 446	1 478 063	
2015	177 416	- 319	4 634	397	599	- 1 394	- 1 385	- 2 535	1 614 442	
2016	176 355	- 1 062	3 272	319	337	- 953	- 2 165	- 1 865	1 676 397	
2017	178 828	- 2 471	3 894	776	533	- 457	- 661	- 1 615	1 933 733	
2018	180 187	- 1 357	3 670	716	82	- 1 055	- 1 111	- 946	1 634 155	
2019 3) 4)	183 461	- 1 700	2 411	2 419	542	- 858	- 65	- 2 747	1 950 224	
2020 4)	181 881	- 2 871	1 877	219	178	- 2 051	- 460	- 2 634	1 963 588	
2021 März	182 362	- 213	411	-	0	- 1	- 34	- 164	2 174 997	
April	182 665	- 106	116	73	1	- 0	- 1	- 84	2 194 286	
Mai	182 152	- 514	205	26	-	- 0	- 92	- 653	2 228 053	
Juni	182 226	- 75	275	73	-	- 87	- 70	- 116	2 262 394	
Juli	181 614	- 65	74	31	2	- 1	- 2	- 169	2 266 494	
Aug.	186 083	- 4 425	4 593	171	11	- 70	- 4	- 416	2 323 588	
Sept.	186 316	- 230	678	6	11	- 14	- 9	- 443	2 238 994	
Okt.	188 444	- 2 127	2 166	16	-	- 4	- 35	- 16	2 267 343	
Nov.	188 352	- 109	85	-	6	- 5	- 1	- 194	2 198 231	

* Ohne Aktien der Investmentaktiengesellschaften. 1 Einschl. der Ausgabe von Aktien aus Gesellschaftsgewinn. 2 Alle Börsensegmente. Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben der Herausgebergemeinschaft Wertpapier-Mitteilungen und

der Deutsche Börse AG. 3 Methodische Veränderungen ab Berichtsmontat Oktober 2019. 4 Änderungen aufgrund statistischer Bereinigungen.

VIII. Kapitalmarkt

5. Renditen und Indizes deutscher Wertpapiere

Zeit	Umlaufrenditen festverzinslicher Schuldverschreibungen inländischer Emittenten 1)								Indizes 2) 3)			
	Anleihen der öffentlichen Hand				Bank-schuldverschreibungen		Anleihen von Unternehmen (Nicht-MFIs)	Renten		Aktien		
	insgesamt	zusammen	börsennotierte		zusammen	mit Restlaufzeit über 9 bis 10 Jahre 4)		Deutscher Renten-index (REX)	iBoxx-€ -Deutschland-Kursindex	CDAX-Kursindex	Deutscher Aktien-index (DAX)	
			zusammen	mit Restlaufzeit von 9 bis 10 Jahren 4)			Tagesdurchschnittskurs					Ende 1998=100	Ende 1987=100	Ende 1987=1000
% p.a.												
2009	3,2	3,1	3,0	3,2	3,5	4,0	5,5	123,62	100,12	320,32	5 957,43	
2010	2,5	2,4	2,4	2,7	2,7	3,3	4,0	124,96	102,95	368,72	6 914,19	
2011	2,6	2,4	2,4	2,6	2,9	3,5	4,3	131,48	109,53	304,60	5 898,35	
2012	1,4	1,3	1,3	1,5	1,6	2,1	3,7	135,11	111,18	380,03	7 612,39	
2013	1,3	1,3	1,3	1,6	1,3	2,1	3,4	132,11	105,92	466,53	9 552,16	
2014	1,0	1,0	1,0	1,2	0,9	1,7	2,9	139,68	114,37	468,39	9 805,55	
2015	0,5	0,4	0,4	0,5	0,5	1,2	2,4	139,52	112,42	508,80	10 743,01	
2016	0,1	0,0	0,0	0,1	0,3	1,0	2,1	142,50	112,72	526,55	11 481,06	
2017	0,3	0,2	0,2	0,3	0,4	0,9	1,7	140,53	109,03	595,45	12 917,64	
2018	0,4	0,3	0,3	0,4	0,6	1,0	2,5	141,84	109,71	474,85	10 558,96	
2019	- 0,1	- 0,2	- 0,3	0,3	0,1	0,3	2,5	143,72	111,32	575,80	13 249,01	
2020	- 0,2	- 0,4	- 0,5	0,5	0,0	0,1	1,7	146,15	113,14	586,72	13 718,78	
2021 Juli	- 0,2	- 0,3	- 0,4	0,5	0,1	0,1	0,9	146,34	111,03	650,36	15 544,39	
Aug.	- 0,3	- 0,4	- 0,5	0,5	0,2	0,0	0,7	145,90	110,25	662,93	15 835,09	
Sept.	- 0,1	- 0,3	- 0,4	0,4	0,1	0,2	0,9	144,41	108,60	638,37	15 260,69	
Okt.	0,0	- 0,2	- 0,2	0,2	0,1	0,3	1,0	143,52	108,60	653,37	15 688,77	
Nov.	- 0,1	- 0,3	- 0,4	0,3	0,1	0,3	1,0	145,58	110,72	627,49	15 100,13	
Dez.	- 0,1	- 0,3	- 0,4	0,4	0,1	0,2	1,0	144,23	108,88	654,20	15 884,86	

1 Inhaberschuldverschreibungen mit einer längsten Laufzeit gemäß Emissionsbedingungen von über 4 Jahren. Außer Betracht bleiben strukturierte Produkte, Schuldverschreibungen mit nicht gesamtjähriger Tilgung, Null-Kupon-Anleihen, variabel verzinsliche Anleihen und nicht auf Euro lautende Anleihen. Die Gruppenrenditen für die Wertpapierarten sind gewogen mit den Umlaufbeträgen der in die Berechnung einbezogenen

Schuldverschreibungen. Die Monatszahlen werden aus den Renditen aller Geschäftstage eines Monats errechnet. Die Jahreszahlen sind ungewogene Mittel der Monatszahlen. Anpassung des Kreises der einbezogenen Papiere zum 01.05.2020. 2 Stand am Jahres- bzw. Monatsende. 3 Quelle: Deutsche Börse AG. 4 Einbezogen sind nur futurefähige Anleihen; als ungewogener Durchschnitt ermittelt.

6. Absatz und Erwerb von Anteilen an Investmentfonds in Deutschland

Zeit	Absatz								Erwerb					
	Offene inländische Fonds 1) (Mittelaufkommen)								Inländer					
	Absatz = Erwerb insgesamt	zusammen	Publikumsfonds			Spezial-fonds	aus-ländische Fonds 4)	zusammen	Kreditinstitute 2) einschl. Bausparkassen		übrige Sektoren 3)		Aus-länder 5)	
			zusammen	Geldmarkt-fonds	Wertpapier-fonds				Immo-bilien-fonds	zusammen	darunter ausländische Anteile	zusammen		darunter ausländische Anteile
2009	49 929	43 747	10 966	- 5 047	11 749	2 686	32 780	6 182	38 132	- 14 995	- 8 178	53 127	14 361	11 796
2010	106 190	84 906	13 381	- 148	8 683	1 897	71 345	21 284	102 591	3 873	6 290	98 718	14 994	3 598
2011	46 512	45 221	- 1 340	- 379	- 2 037	1 562	46 561	1 290	39 474	- 7 576	- 694	47 050	1 984	7 035
2012	111 236	89 942	2 084	- 1 036	97	3 450	87 859	21 293	114 676	- 3 062	- 1 562	117 738	22 855	- 3 437
2013	123 736	91 337	9 184	- 574	5 596	3 376	82 153	32 400	117 028	771	100	116 257	32 300	6 710
2014	140 233	97 711	3 998	- 473	862	1 000	93 713	42 521	144 075	819	- 1 745	143 256	44 266	- 3 840
2015	181 889	146 136	30 420	318	22 345	3 636	115 716	35 753	174 018	7 362	494	166 656	35 259	7 871
2016	156 985	119 369	21 301	- 342	11 131	7 384	98 068	37 615	163 934	2 877	- 3 172	161 057	40 787	- 6 947
2017	153 756	94 921	29 560	- 235	21 970	4 406	65 361	58 834	156 282	4 938	1 048	151 344	57 786	- 2 526
2018	132 060	103 694	15 279	377	4 166	6 168	88 415	28 366	138 424	2 979	- 2 306	135 445	30 672	- 6 364
2019	176 465	122 546	17 032	- 447	5 097	10 580	105 514	53 919	181 388	2 719	- 812	178 669	54 731	- 4 923
2020	180 462	116 028	19 193	- 42	11 343	8 795	96 835	64 435	179 529	336	- 1 656	179 193	66 091	933
2021 Mai	12 788	7 912	3 416	- 19	2 585	679	4 496	4 875	12 496	1 460	5	11 036	4 870	292
Juni	23 101	12 411	3 231	78	2 252	757	9 181	10 690	23 929	733	446	23 196	10 244	- 827
Juli	16 945	11 842	4 098	- 82	3 506	503	7 744	5 103	17 731	1 051	- 477	16 680	5 580	- 786
Aug.	16 774	8 078	3 673	- 6	3 086	445	4 405	8 695	17 239	1 024	- 68	16 215	8 763	- 466
Sept.	13 661	5 145	2 414	- 52	1 696	673	2 731	8 516	13 508	265	9	13 243	8 507	154
Okt.	30 703	20 211	4 435	6	3 507	451	15 775	10 492	31 243	1 775	- 191	29 468	10 683	- 540
Nov.	28 974	13 176	3 779	- 68	3 006	651	9 398	15 798	29 929	1 729	632	28 200	15 166	- 955

1 Einschl. Investmentaktiengesellschaften. 2 Buchwerte. 3 Als Rest errechnet. 4 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) ausländischer Investmentfondsanteile durch Inländer; Transaktionswerte. 5 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-)

inländischer Investmentfondsanteile durch Ausländer; Transaktionswerte. — Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind vorläufig, Korrekturen werden nicht besonders angemerkt.

IX. Finanzierungsrechnung

1. Geldvermögensbildung und Außenfinanzierung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (unkonsolidiert)

Mrd €

Positionen	2018	2019	2020	2020			2021		
				2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.
Geldvermögensbildung									
Bargeld und Einlagen	25,63	18,26	100,01	46,79	45,71	6,78	19,68	- 24,65	20,31
Schuldverschreibungen insgesamt	5,22	- 2,18	2,99	2,47	0,57	- 0,20	- 1,53	1,90	1,57
kurzfristige Schuldverschreibungen	1,42	- 1,31	1,27	0,53	1,25	- 0,18	0,12	0,77	0,26
langfristige Schuldverschreibungen	3,81	- 0,87	1,72	1,94	- 0,68	- 0,02	- 1,65	1,13	1,32
nachrichtlich:									
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	0,64	- 0,47	1,38	1,80	- 0,48	0,10	- 0,64	0,87	1,75
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	0,58	0,51	- 0,17	0,20	0,13	- 0,48	0,10	0,62	0,59
Finanzielle Kapitalgesellschaften	1,39	- 0,56	0,12	0,60	- 0,41	0,09	- 0,55	0,48	0,58
Staat	- 1,34	- 0,41	1,44	1,00	- 0,20	0,49	- 0,20	0,24	0,58
Schuldverschreibungen des Auslands	4,59	- 1,71	1,61	0,67	1,05	- 0,31	- 0,88	1,03	- 0,18
Kredite insgesamt	- 0,87	- 2,76	- 19,33	- 3,19	- 7,81	- 0,27	3,96	8,72	25,16
kurzfristige Kredite	24,05	12,37	- 8,52	- 2,83	0,49	3,22	- 0,20	11,24	16,57
langfristige Kredite	- 24,92	- 15,13	- 10,82	- 0,35	- 8,30	- 3,50	4,16	- 2,52	8,59
nachrichtlich:									
Kredite an inländische Sektoren	6,25	- 25,00	0,28	6,99	- 3,13	4,24	- 5,83	0,43	0,60
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	4,52	- 28,14	- 12,27	5,75	- 3,86	- 4,90	- 1,66	- 3,40	- 1,21
Finanzielle Kapitalgesellschaften	1,36	2,90	11,99	1,11	0,59	9,00	- 4,17	3,84	1,81
Staat	0,36	0,24	0,55	0,14	0,14	0,14	0,00	0,00	0,00
Kredite an das Ausland	- 7,12	22,24	- 19,61	- 10,18	- 4,68	- 4,52	9,79	8,29	24,56
Anteilsrechte und Anteile an Investmentfonds	130,37	108,78	103,43	- 2,88	36,62	11,19	23,17	13,47	21,36
Anteilsrechte insgesamt	128,36	99,77	90,65	- 4,03	31,75	5,27	19,34	6,55	18,65
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	18,54	6,18	- 77,97	- 18,72	10,02	- 67,75	12,08	4,92	- 18,27
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	17,99	4,62	- 78,06	- 18,55	10,15	- 68,34	12,08	5,32	- 18,80
finanzielle Kapitalgesellschaften	0,55	1,55	0,09	- 0,18	- 0,14	0,60	0,01	- 0,41	0,54
Börsennotierte Aktien des Auslands	- 4,08	7,26	6,63	- 1,28	3,56	4,09	0,72	- 12,10	5,66
Übrige Anteilsrechte 1)	113,90	86,34	161,98	15,97	18,18	68,93	6,54	- 10,47	31,26
Anteile an Investmentfonds	2,01	9,00	12,78	1,15	4,87	5,91	3,83	6,92	2,72
Geldmarktfonds	- 0,53	1,78	3,79	0,98	3,27	1,34	- 0,47	- 0,19	- 0,41
Sonstige Investmentfonds	2,54	7,22	8,99	0,17	1,60	4,57	4,31	7,11	3,13
Versicherungstechnische Rückstellungen	0,39	1,68	2,02	0,50	0,45	0,55	0,43	0,61	0,65
Finanzderivate	1,99	- 0,62	- 27,51	- 10,75	- 4,12	- 11,29	14,11	2,44	- 2,26
Sonstige Forderungen	37,96	- 58,43	48,12	- 54,64	46,91	46,22	25,99	- 4,16	13,91
Insgesamt	200,69	64,72	209,72	- 21,70	118,34	52,97	85,82	- 1,68	80,71
Außenfinanzierung									
Schuldverschreibungen insgesamt	0,47	20,52	36,63	23,36	10,58	- 4,01	2,67	8,92	10,34
kurzfristige Schuldverschreibungen	3,38	4,88	- 4,40	2,76	- 3,91	- 5,42	- 1,19	1,23	3,50
langfristige Schuldverschreibungen	- 2,91	15,64	41,02	20,60	14,49	1,41	3,86	7,69	6,84
nachrichtlich:									
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	3,46	6,62	18,12	11,47	5,05	0,06	1,96	3,29	2,14
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	0,58	0,51	- 0,17	0,20	0,13	- 0,48	0,10	0,62	0,59
Finanzielle Kapitalgesellschaften	2,88	5,31	19,86	11,20	5,44	1,18	1,98	2,75	1,78
Staat	0,01	0,47	- 0,22	- 0,19	0,05	0,01	0,14	0,03	0,02
Private Haushalte	- 0,01	0,34	- 1,35	0,26	- 0,57	- 0,65	- 0,26	- 0,12	- 0,26
Schuldverschreibungen des Auslands	- 2,99	13,90	18,51	11,89	5,53	- 4,06	0,71	5,63	8,20
Kredite insgesamt	149,42	71,99	69,86	29,91	- 0,56	3,66	30,34	- 6,99	24,39
kurzfristige Kredite	72,89	24,12	- 17,46	- 27,12	- 0,82	- 4,47	33,80	- 2,07	13,00
langfristige Kredite	76,53	47,86	87,32	57,03	0,26	8,12	- 3,46	9,06	11,39
nachrichtlich:									
Kredite von inländischen Sektoren	75,48	27,59	30,38	25,26	- 4,55	- 1,45	38,24	- 10,53	7,91
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	4,52	- 28,14	- 12,27	5,75	- 3,86	- 4,90	- 1,66	- 3,40	- 1,21
Finanzielle Kapitalgesellschaften	69,55	55,16	6,95	3,07	- 11,66	- 8,31	36,89	- 12,43	6,01
Staat	1,41	0,57	35,70	16,45	10,97	11,76	3,01	5,30	3,11
Kredite aus dem Ausland	73,94	44,39	39,48	4,64	3,99	5,11	- 7,90	17,51	16,48
Anteilsrechte insgesamt	16,08	17,96	56,49	9,74	21,58	19,10	14,52	8,00	29,06
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	73,05	- 24,76	- 62,25	- 13,51	10,80	- 66,70	15,27	8,02	- 21,41
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	17,99	4,62	- 78,06	- 18,55	10,15	- 68,34	12,08	5,32	- 18,80
Finanzielle Kapitalgesellschaften	46,83	- 33,41	3,47	1,46	- 1,01	1,40	0,02	1,52	- 3,24
Staat	0,53	- 0,01	0,26	0,09	- 0,01	- 0,01	- 0,07	- 0,07	- 0,00
Private Haushalte	7,70	4,03	12,08	3,50	1,67	0,25	3,25	1,25	0,64
Börsennotierte Aktien des Auslands	- 31,77	- 1,31	12,70	18,37	- 1,32	1,56	- 5,02	- 0,66	35,77
Übrige Anteilsrechte 1)	- 25,20	44,04	106,03	4,87	12,10	84,24	4,27	0,65	14,70
Versicherungstechnische Rückstellungen	6,08	7,55	5,84	1,46	1,46	1,46	1,46	1,46	1,46
Finanzderivate und Mitarbeiteraktioptionen	- 0,49	- 1,38	0,54	- 2,26	0,06	1,26	1,27	8,20	6,58
Sonstige Verbindlichkeiten	55,00	7,43	15,62	- 44,73	39,91	22,74	53,86	13,41	32,79
Insgesamt	226,55	124,07	184,97	17,48	73,02	44,21	104,12	46,97	104,61

1 Einschl. nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte.

IX. Finanzierungsrechnung

2. Geldvermögen und Verbindlichkeiten der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (unkonsolidiert)

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende; Mrd €

Positionen	2018	2019	2020	2020			2021		
				2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.
Geldvermögen									
Bargeld und Einlagen	582,4	573,7	715,2	626,2	698,1	715,2	709,2	689,7	703,2
Schuldverschreibungen insgesamt	50,8	49,6	51,5	51,5	51,5	51,5	49,9	51,9	53,5
kurzfristige Schuldverschreibungen	4,9	3,7	4,8	3,8	5,1	4,8	5,0	5,9	6,2
langfristige Schuldverschreibungen	45,9	45,9	46,7	47,7	46,3	46,7	44,9	46,0	47,3
nachrichtlich:									
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	21,3	21,1	22,1	22,3	21,9	22,1	21,4	22,3	24,0
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	4,5	5,0	4,7	5,0	5,1	4,7	4,7	5,3	5,9
finanzielle Kapitalgesellschaften	13,8	13,6	13,4	13,6	13,2	13,4	12,9	13,4	14,0
Staat	3,0	2,6	4,0	3,7	3,5	4,0	3,8	3,6	4,1
Schuldverschreibungen des Auslands	29,5	28,4	29,4	29,2	29,6	29,4	28,5	29,6	29,5
Kredite insgesamt	733,8	733,4	717,0	728,7	718,5	717,0	722,4	730,8	756,8
kurzfristige Kredite	555,6	569,4	565,8	564,4	563,2	565,8	565,9	577,1	594,4
langfristige Kredite	178,2	164,0	151,2	164,4	155,2	151,2	156,5	153,7	162,4
nachrichtlich:									
Kredite an inländische Sektoren	440,3	415,3	415,6	414,4	411,3	415,6	409,7	410,2	410,8
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	368,0	339,9	327,6	336,4	332,5	327,6	325,9	322,5	321,3
finanzielle Kapitalgesellschaften	65,2	68,1	80,1	70,5	71,1	80,1	75,9	79,7	81,5
Staat	7,1	7,3	7,9	7,6	7,7	7,9	7,9	7,9	7,9
Kredite an das Ausland	293,6	318,1	301,5	314,3	307,2	301,5	312,7	320,7	346,1
Anteilsrechte und Anteile an Investmentfonds	2 221,8	2 434,0	2 514,5	2 401,1	2 443,0	2 514,5	2 660,3	2 735,8	2 781,5
Anteilsrechte insgesamt	2 055,4	2 244,0	2 309,8	2 214,5	2 249,5	2 309,8	2 447,9	2 511,7	2 554,1
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	302,6	342,0	307,0	337,2	352,5	307,0	359,4	383,5	371,5
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	296,0	332,9	298,9	329,6	346,0	298,9	350,9	375,0	361,7
finanzielle Kapitalgesellschaften	6,6	9,0	8,1	7,6	6,5	8,1	8,5	8,5	9,8
Börsennotierte Aktien des Auslands	39,9	52,2	68,1	48,5	56,5	68,1	72,5	83,9	86,6
Übrige Anteilsrechte 1)	1 713,0	1 849,8	1 934,7	1 828,8	1 840,5	1 934,7	2 016,0	2 044,2	2 096,1
Anteile an Investmentfonds	166,4	190,0	204,7	186,6	193,5	204,7	212,4	224,1	227,4
Geldmarktfonds	1,0	3,2	7,0	2,4	5,7	7,0	6,5	6,3	5,9
Sonstige Investmentfonds	165,4	186,8	197,7	184,2	187,8	197,7	205,9	217,8	221,5
Versicherungstechnische Rückstellungen	56,3	59,2	62,1	60,6	61,3	62,1	62,8	63,6	64,1
Finanzderivate	33,3	31,6	31,1	34,8	29,7	31,1	31,4	52,0	106,5
Sonstige Forderungen	1 171,1	1 246,6	1 227,9	1 125,5	1 186,0	1 227,9	1 334,9	1 323,5	1 370,7
Insgesamt	4 849,6	5 127,9	5 319,3	5 028,5	5 188,0	5 319,3	5 570,9	5 647,2	5 836,3
Verbindlichkeiten									
Schuldverschreibungen insgesamt	181,3	204,7	249,6	238,6	251,8	249,6	251,1	261,0	255,1
kurzfristige Schuldverschreibungen	6,8	11,9	7,1	16,6	12,6	7,1	5,9	7,2	10,6
langfristige Schuldverschreibungen	174,5	192,9	242,5	222,0	239,2	242,5	245,2	253,8	244,5
nachrichtlich:									
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	70,1	77,7	96,0	88,8	94,9	96,0	95,6	99,6	99,7
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	4,5	5,0	4,7	5,0	5,1	4,7	4,7	5,3	5,9
finanzielle Kapitalgesellschaften	51,5	57,8	78,1	69,7	76,1	78,1	78,0	81,2	81,2
Staat	0,1	0,6	0,4	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5
Private Haushalte	14,0	14,4	12,8	13,8	13,3	12,8	12,5	12,5	12,1
Schuldverschreibungen des Auslands	111,1	127,0	153,6	149,9	156,9	153,6	155,5	161,4	155,4
Kredite insgesamt	2 093,6	2 178,0	2 236,5	2 242,0	2 237,6	2 236,5	2 270,0	2 272,3	2 304,2
kurzfristige Kredite	804,6	831,9	808,6	818,1	814,8	808,6	844,9	842,3	855,8
langfristige Kredite	1 289,0	1 346,1	1 427,9	1 423,9	1 422,8	1 427,9	1 425,0	1 430,0	1 448,4
nachrichtlich:									
Kredite von inländischen Sektoren	1 321,1	1 360,2	1 387,2	1 394,9	1 390,5	1 387,2	1 429,5	1 416,5	1 425,2
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	368,0	339,9	327,6	336,4	332,5	327,6	325,9	322,5	321,3
finanzielle Kapitalgesellschaften	903,6	970,1	972,3	994,3	982,6	972,3	1 013,7	998,8	1 005,6
Staat	49,5	50,3	87,3	64,3	75,4	87,3	89,8	95,1	98,2
Kredite aus dem Ausland	772,5	817,8	849,3	847,1	847,1	849,3	840,5	855,8	879,1
Anteilsrechte insgesamt	2 701,1	3 102,2	3 259,8	2 950,1	3 092,2	3 259,8	3 521,3	3 638,1	3 643,4
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	660,1	734,1	739,9	711,3	747,4	739,9	848,8	896,0	882,1
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	296,0	332,9	298,9	329,6	346,0	298,9	350,9	375,0	361,7
finanzielle Kapitalgesellschaften	162,6	158,0	171,9	150,5	156,1	171,9	193,0	202,9	196,9
Staat	41,6	51,8	56,3	50,5	53,3	56,3	67,3	71,8	70,6
Private Haushalte	159,8	191,3	212,8	180,8	192,0	212,8	237,6	246,3	252,9
Börsennotierte Aktien des Auslands	764,0	958,6	995,6	855,9	923,5	995,6	1 081,5	1 125,8	1 119,5
Übrige Anteilsrechte 1)	1 277,0	1 409,6	1 524,3	1 382,9	1 421,3	1 524,3	1 591,1	1 616,3	1 641,7
Versicherungstechnische Rückstellungen	269,8	277,3	283,1	280,2	281,7	283,1	284,6	286,1	287,5
Finanzderivate und Mitarbeiteraktioptionen	65,8	68,8	83,3	88,8	81,3	83,3	67,6	76,9	129,2
Sonstige Verbindlichkeiten	1 189,4	1 298,5	1 277,7	1 221,3	1 267,8	1 277,7	1 375,8	1 361,1	1 443,9
Insgesamt	6 500,9	7 129,5	7 390,0	7 021,1	7 212,4	7 390,0	7 770,3	7 895,4	8 063,3

1 Einschl. nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte.

IX. Finanzierungsrechnung

3. Geldvermögensbildung und Außenfinanzierung der privaten Haushalte (unkonsolidiert)

Mrd €

Positionen	2018	2019	2020	2020			2021		
				2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.
Geldvermögensbildung									
Bargeld und Einlagen	137,95	142,20	210,03	73,09	41,50	74,44	48,52	52,42	11,11
Bargeld	29,92	35,19	61,65	16,99	11,97	16,29	12,96	17,10	14,59
Einlagen insgesamt	108,03	107,01	148,38	56,10	29,53	58,15	35,57	35,32	- 3,48
Sichteinlagen	109,88	111,01	165,34	58,64	31,76	56,20	34,10	37,70	2,69
Termineinlagen	6,78	1,47	- 1,70	- 0,85	0,41	1,85	- 0,01	- 2,37	- 4,36
Spareinlagen einschl. Sparbriefe	- 8,63	- 5,47	- 15,26	- 1,70	- 2,63	0,10	1,48	- 0,01	- 1,81
Schuldverschreibungen insgesamt	1,55	- 1,85	- 5,94	0,38	- 1,67	- 3,18	- 2,66	- 1,30	- 1,32
kurzfristige Schuldverschreibungen	- 0,13	- 0,53	0,08	0,16	0,10	- 0,16	0,16	0,22	- 0,10
langfristige Schuldverschreibungen	1,69	- 1,33	- 6,02	0,22	- 1,77	- 3,03	- 2,82	- 1,52	- 1,22
nachrichtlich:									
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	2,20	- 2,93	- 2,56	0,55	- 1,17	- 1,79	- 1,07	- 1,26	- 0,99
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	- 0,10	0,21	- 1,32	0,19	- 0,56	- 0,62	- 0,28	- 0,13	- 0,25
finanzielle Kapitalgesellschaften	2,77	- 2,22	- 1,26	0,47	- 0,36	- 1,02	- 0,67	- 1,02	- 0,66
Staat	- 0,47	- 0,92	0,02	- 0,11	- 0,24	- 0,15	- 0,12	- 0,11	- 0,08
Schuldverschreibungen des Auslands	- 0,65	1,08	- 3,38	- 0,17	- 0,50	- 1,39	- 1,59	- 0,05	- 0,32
Anteilsrechte und Anteile an Investmentfonds	38,48	49,75	90,18	28,96	20,35	21,48	28,09	31,66	34,60
Anteilsrechte insgesamt	18,90	18,90	48,53	15,57	11,60	7,73	2,60	7,28	7,52
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	9,45	6,60	16,05	6,35	1,98	- 0,35	3,39	2,20	2,35
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	6,29	3,52	11,92	3,41	1,71	0,33	3,12	1,58	1,83
finanzielle Kapitalgesellschaften	3,16	3,08	4,14	2,94	0,27	- 0,68	0,27	0,62	0,52
Börsennotierte Aktien des Auslands	4,41	7,45	23,28	6,40	7,43	6,43	- 1,72	3,54	3,72
Übrige Anteilsrechte ¹⁾	5,04	4,86	9,19	2,82	2,20	1,64	0,92	1,54	1,45
Anteile an Investmentfonds	19,59	30,84	41,65	13,39	8,75	13,75	25,50	24,38	27,09
Geldmarktfonds	- 0,22	- 0,32	0,09	- 0,10	0,10	- 0,29	0,09	- 0,07	- 0,01
Sonstige Investmentfonds	19,80	31,17	41,56	13,49	8,65	14,04	25,41	24,46	27,10
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Nichtlebensversicherungen sowie aus Forderungen im Rahmen standardisierter Garantien	15,80	17,95	18,34	5,54	5,57	1,73	5,40	5,58	3,73
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen	28,22	37,85	47,96	8,83	9,49	13,12	15,86	10,46	12,88
Ansprüche aus Rückstellungen bei Alterssicherungssystemen, Ansprüche von Alterssicherungssystemen an die Träger von Alterssicherungssystemen und auf andere Leistungen als Alterssicherungsleistungen	37,28	37,31	33,75	7,12	7,18	9,79	6,01	4,34	3,32
Finanzderivate und Mitarbeiteraktioptionen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sonstige Forderungen ²⁾	- 12,81	- 10,38	- 7,48	- 13,31	3,65	- 16,68	22,02	- 2,28	11,00
Insgesamt	246,47	272,82	386,84	110,61	86,07	100,69	123,25	100,87	75,32
Außenfinanzierung									
Kredite insgesamt	64,87	82,50	83,95	18,57	27,42	25,15	16,79	27,56	30,71
kurzfristige Kredite	2,45	0,95	- 5,50	- 2,29	- 0,53	- 1,11	0,48	0,79	1,21
langfristige Kredite	62,43	81,55	89,45	20,86	27,94	26,26	16,31	26,77	29,49
nachrichtlich:									
Wohnungsbaukredite	53,88	68,51	85,73	19,41	25,43	25,51	18,75	26,57	29,37
Konsumentenkredite	11,14	14,42	- 4,29	- 2,05	1,08	- 0,66	- 1,14	- 0,09	2,38
Gewerbliche Kredite	- 0,14	- 0,43	2,51	1,21	0,91	0,29	- 0,82	1,08	- 1,04
nachrichtlich:									
Kredite von Monetären Finanzinstituten	61,72	73,41	83,17	17,96	27,32	22,37	14,85	27,19	28,38
Kredite von sonstigen Finanzinstituten	3,14	9,06	0,78	0,61	0,10	2,77	1,94	0,37	2,34
Kredite vom Staat und Ausland	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Finanzderivate	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten	0,80	0,73	0,01	0,25	0,32	- 0,38	0,01	0,01	0,25
Insgesamt	65,67	83,23	83,97	18,82	27,73	24,77	16,80	27,57	30,96

¹ Einschl. nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte. ² Einschl. verzinslich angesamelte Überschussanteile bei Versicherungen.

IX. Finanzierungsrechnung

4. Geldvermögen und Verbindlichkeiten der privaten Haushalte (unkonsolidiert)

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende; Mrd €

Positionen	2018	2019	2020	2020			2021		
				2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.
Geldvermögen									
Bargeld und Einlagen	2 457,4	2 599,6	2 809,3	2 693,7	2 734,9	2 809,3	2 858,0	2 910,4	2 920,7
Bargeld	227,3	262,5	324,2	295,9	307,9	324,2	337,1	354,2	368,8
Einlagen insgesamt	2 230,1	2 337,1	2 485,2	2 397,8	2 427,0	2 485,2	2 520,9	2 556,2	2 551,9
Sichteinlagen	1 398,0	1 509,1	1 674,1	1 586,4	1 617,9	1 674,1	1 708,3	1 746,0	1 748,1
Termineinlagen	252,4	253,9	252,1	249,9	250,3	252,1	252,2	249,8	245,3
Spareinlagen einschl. Sparbriefe	579,7	574,2	558,9	561,5	558,8	558,9	560,4	560,4	558,6
Schuldverschreibungen insgesamt	117,5	121,4	113,3	114,5	113,7	113,3	112,8	111,6	110,0
kurzfristige Schuldverschreibungen	2,1	1,6	1,6	1,7	1,8	1,6	1,7	1,9	1,8
langfristige Schuldverschreibungen	115,4	119,8	111,7	112,8	111,9	111,7	111,0	109,7	108,2
nachrichtlich:									
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	80,2	81,5	76,7	76,7	76,1	76,7	77,3	76,5	75,3
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	12,1	12,4	10,9	11,8	11,3	10,9	10,5	10,5	10,2
finanzielle Kapitalgesellschaften	64,6	66,6	63,3	62,0	62,1	63,3	64,4	63,7	62,9
Staat	3,4	2,5	2,6	3,0	2,7	2,6	2,4	2,3	2,2
Schuldverschreibungen des Auslands	37,4	39,9	36,5	37,8	37,6	36,5	35,4	35,1	34,7
Anteilsrechte und Anteile an Investmentfonds	1 164,0	1 388,3	1 541,0	1 376,2	1 425,4	1 541,0	1 659,4	1 746,3	1 790,8
Anteilsrechte insgesamt	590,6	708,0	806,4	710,3	737,8	806,4	868,6	904,8	920,5
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	184,1	223,9	243,3	209,2	217,3	243,3	271,7	280,0	286,8
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	151,9	182,3	204,0	172,3	183,6	204,0	228,2	236,9	244,1
finanzielle Kapitalgesellschaften	32,2	41,6	39,2	36,9	33,7	39,2	43,4	43,1	42,7
Börsennotierte Aktien des Auslands	100,2	136,3	180,6	144,7	156,1	180,6	199,5	216,5	221,1
Übrige Anteilsrechte ¹⁾	306,3	347,8	382,6	356,4	364,4	382,6	397,4	408,2	412,7
Anteile an Investmentfonds	573,4	680,2	734,6	665,9	687,7	734,6	790,7	841,5	870,2
Geldmarktfonds	2,4	2,3	2,3	2,7	2,7	2,3	2,4	2,3	2,3
Sonstige Investmentfonds	571,1	678,0	732,2	663,2	684,9	732,2	788,3	839,2	867,9
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Nichtlebensversicherungen sowie aus Forderungen im Rahmen standardisierter Garantien	375,9	393,8	412,2	404,9	410,5	412,2	417,6	423,2	426,9
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen	1 011,1	1 069,1	1 112,1	1 091,6	1 101,2	1 112,1	1 128,0	1 138,7	1 151,6
Ansprüche aus Rückstellungen bei Alterssicherungssystemen, Ansprüche von Alterssicherungssystemen an die Träger von Alterssicherungssystemen und auf andere Leistungen als Alterssicherungsleistungen	883,8	924,5	956,8	945,3	953,2	956,8	962,8	967,2	970,5
Finanzderivate und Mitarbeiteraktioptionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Forderungen ²⁾	29,6	29,6	27,9	29,6	30,0	27,9	27,8	28,2	28,5
Insgesamt	6 039,4	6 526,4	6 972,6	6 655,8	6 768,9	6 972,6	7 166,4	7 325,6	7 398,9
Verbindlichkeiten									
Kredite insgesamt	1 754,8	1 837,9	1 924,6	1 870,3	1 899,0	1 924,6	1 939,7	1 969,5	2 000,6
kurzfristige Kredite	58,3	59,0	53,2	55,1	54,3	53,2	53,6	54,4	55,6
langfristige Kredite	1 696,5	1 778,9	1 871,3	1 815,3	1 844,7	1 871,3	1 886,1	1 915,2	1 945,0
nachrichtlich:									
Wohnungsbaukredite	1 287,0	1 358,7	1 448,2	1 396,2	1 422,6	1 448,2	1 464,9	1 493,9	1 523,1
Konsumentenkredite	218,1	231,4	226,1	226,0	227,0	226,1	224,6	224,4	226,7
Gewerbliche Kredite	249,7	247,7	250,2	248,1	249,5	250,2	250,2	251,2	250,8
nachrichtlich:									
Kredite von Monetären Finanzinstituten	1 667,2	1 741,6	1 824,6	1 773,2	1 801,6	1 824,6	1 839,8	1 867,3	1 896,1
Kredite von sonstigen Finanzinstituten	87,5	96,1	99,8	97,1	97,3	99,8	99,7	102,1	104,3
Kredite vom Staat und Ausland	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzderivate	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	18,3	19,7	19,2	21,6	21,2	19,2	20,5	19,4	19,2
Insgesamt	1 773,1	1 857,6	1 943,8	1 891,9	1 920,2	1 943,8	1 960,2	1 988,9	2 019,8

¹ Einschl. nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte. ² Einschl. verzinslich angesammelte Überschussanteile bei Versicherungen.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

1. Gesamtstaat: Finanzierungssaldo und Schuldenstand in Maastricht-Abgrenzung

Zeit	Mrd €					in % des BIP				
	Gesamtstaat	Bund	Länder	Gemeinden	Sozialversicherungen	Gesamtstaat	Bund	Länder	Gemeinden	Sozialversicherungen
Finanzierungssaldo ¹⁾										
2015	+ 29,1	+ 17,6	+ 4,6	+ 3,7	+ 3,2	+ 1,0	+ 0,6	+ 0,2	+ 0,1	+ 0,1
2016	+ 36,4	+ 13,7	+ 7,7	+ 6,3	+ 8,7	+ 1,2	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,3
2017	+ 43,7	+ 7,9	+ 13,9	+ 10,7	+ 11,1	+ 1,3	+ 0,2	+ 0,4	+ 0,3	+ 0,3
2018 p)	+ 64,4	+ 21,1	+ 11,7	+ 15,6	+ 16,0	+ 1,9	+ 0,6	+ 0,3	+ 0,5	+ 0,5
2019 p)	+ 51,1	+ 22,0	+ 13,8	+ 6,1	+ 9,1	+ 1,5	+ 0,6	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,3
2020 p)	- 145,2	- 86,4	- 30,1	+ 6,3	- 35,0	- 4,3	- 2,6	- 0,9	+ 0,2	- 1,0
2021 ts)	- 153,9	- 155,3	- 1,6	+ 3,1	- 0,1	- 4,3	- 4,4	- 0,0	+ 0,1	- 0,0
2019 1.Hj. p)	+ 47,0	+ 18,9	+ 12,8	+ 6,8	+ 8,4	+ 2,8	+ 1,1	+ 0,8	+ 0,4	+ 0,5
2.Hj. p)	+ 4,1	+ 3,1	+ 1,0	- 0,7	+ 0,7	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,1	- 0,0	+ 0,0
2020 1.Hj. p)	- 47,8	- 26,9	- 9,2	+ 0,8	- 12,5	- 2,9	- 1,6	- 0,6	+ 0,0	- 0,8
2.Hj. p)	- 97,4	- 59,5	- 20,9	+ 5,5	- 22,5	- 5,6	- 3,4	- 1,2	+ 0,3	- 1,3
2021 1.Hj. ts)	- 76,1	- 62,0	- 2,8	+ 1,5	- 12,7	- 4,4	- 3,6	- 0,2	+ 0,1	- 0,7
Schuldenstand ²⁾										
Stand am Jahres- bzw. Quartalsende										
2015	2 178,1	1 372,2	659,5	164,0	1,5	72,0	45,3	21,8	5,4	0,0
2016	2 162,7	1 365,9	642,3	166,9	1,2	69,0	43,6	20,5	5,3	0,0
2017	2 112,5	1 350,3	614,9	163,5	0,8	64,7	41,3	18,8	5,0	0,0
2018 p)	2 063,5	1 323,1	600,8	155,9	0,7	61,3	39,3	17,8	4,6	0,0
2019 p)	2 046,7	1 299,9	609,8	153,7	0,7	58,9	37,4	17,6	4,4	0,0
2020 p)	2 314,3	1 513,2	660,6	154,2	7,4	68,7	44,9	19,6	4,6	0,2
2020 1.Vj. p)	2 090,4	1 327,7	623,1	153,6	0,8	60,1	38,1	17,9	4,4	0,0
2.Vj. p)	2 259,9	1 473,9	645,1	153,7	1,0	66,4	43,3	19,0	4,5	0,0
3.Vj. p)	2 333,4	1 536,9	655,6	154,8	4,6	69,1	45,5	19,4	4,6	0,1
4.Vj. p)	2 314,3	1 513,2	660,6	154,2	7,4	68,7	44,9	19,6	4,6	0,2
2021 1.Vj. p)	2 345,1	1 538,9	665,6	154,2	16,2	69,9	45,9	19,8	4,6	0,5
2.Vj. p)	2 399,0	1 589,2	669,6	155,5	21,2	69,7	46,1	19,4	4,5	0,6
3.Vj. p)	2 433,2	1 617,2	674,8	155,5	24,2	69,7	46,1	19,3	4,4	0,7

Quelle: Statistisches Bundesamt und eigene Berechnungen. **1** Der Finanzierungssaldo gemäß ESVG 2010 entspricht der Maastricht-Abgrenzung. Im Zusammenhang mit der Bekanntgabe der Jahreswerte für 2021 wurden keine revidierten Werte für das

erste Halbjahr veröffentlicht. Deshalb sind die ausgewiesenen Halbjahreswerte für 2021 nicht direkt mit den Jahreswerten kompatibel. **2** Vierteljahresangaben in % des BIP sind auf die Wirtschaftsleistung der vier vorangegangenen Quartale bezogen.

2. Gesamtstaat: Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen *)

Zeit	Einnahmen				Ausgaben						Finanzierungssaldo	Nachrichtlich: Fiskalische Belastung insgesamt ¹⁾	
	insgesamt	davon: Steuern	Sozialbeiträge	sonstige	insgesamt	davon: Sozialleistungen	Arbeitnehmerentgelte	Vorleistungen	Bruttoinvestitionen	Zinsen			sonstige
Mrd €													
2015	1 364,9	705,1	501,2	158,6	1 335,8	721,9	233,0	153,0	64,5	42,2	121,2	+ 29,1	1 213,3
2016	1 426,7	739,2	524,3	163,3	1 390,4	754,5	240,7	162,5	68,1	37,3	127,2	+ 36,4	1 270,4
2017	1 486,9	773,3	549,5	164,2	1 443,3	784,8	250,6	169,5	71,6	33,8	132,9	+ 43,7	1 329,5
2018 p)	1 557,3	808,2	572,6	176,5	1 492,8	805,6	260,3	176,2	78,4	31,1	141,3	+ 64,4	1 387,8
2019 p)	1 613,8	834,4	598,2	181,2	1 562,7	846,6	272,7	184,2	83,7	27,3	148,3	+ 51,1	1 439,7
2020 p)	1 566,9	782,1	607,9	176,9	1 712,1	905,2	284,1	209,8	90,9	21,0	201,2	- 145,2	1 397,0
2021 ts)	1 684,8	865,2	632,6	187,0	1 838,6	938,0	293,6	234,8	90,3	21,1	260,8	- 153,9	1 505,2
in % des BIP													
2015	45,1	23,3	16,6	5,2	44,1	23,9	7,7	5,1	2,1	1,4	4,0	+ 1,0	40,1
2016	45,5	23,6	16,7	5,2	44,4	24,1	7,7	5,2	2,2	1,2	4,1	+ 1,2	40,5
2017	45,5	23,7	16,8	5,0	44,2	24,0	7,7	5,2	2,2	1,0	4,1	+ 1,3	40,7
2018 p)	46,2	24,0	17,0	5,2	44,3	23,9	7,7	5,2	2,3	0,9	4,2	+ 1,9	41,2
2019 p)	46,5	24,0	17,2	5,2	45,0	24,4	7,9	5,3	2,4	0,8	4,3	+ 1,5	41,5
2020 p)	46,5	23,2	18,1	5,3	50,8	26,9	8,4	6,2	2,7	0,6	6,0	- 4,3	41,5
2021 ts)	47,3	24,3	17,7	5,2	51,6	26,3	8,2	6,6	2,5	0,6	7,3	- 4,3	42,2
Zuwachsraten in %													
2015	+ 3,9	+ 4,8	+ 3,9	+ 0,0	+ 3,0	+ 4,4	+ 2,4	+ 4,0	+ 6,6	- 10,5	- 1,8	.	+ 4,6
2016	+ 4,5	+ 4,8	+ 4,6	+ 2,9	+ 4,1	+ 4,5	+ 3,3	+ 6,2	+ 5,6	- 11,7	+ 4,9	.	+ 4,7
2017	+ 4,2	+ 4,6	+ 4,8	+ 0,5	+ 3,8	+ 4,0	+ 4,1	+ 4,3	+ 5,1	- 9,3	+ 4,5	.	+ 4,7
2018 p)	+ 4,7	+ 4,5	+ 4,2	+ 7,5	+ 3,4	+ 2,7	+ 3,9	+ 3,9	+ 9,5	- 8,0	+ 6,3	.	+ 4,4
2019 p)	+ 3,6	+ 3,2	+ 4,5	+ 2,7	+ 4,7	+ 5,1	+ 4,8	+ 4,5	+ 6,8	- 12,2	+ 5,0	.	+ 3,7
2020 p)	- 2,9	- 6,3	+ 1,6	- 2,4	+ 9,6	+ 6,9	+ 4,2	+ 13,9	+ 8,7	- 23,4	+ 35,7	.	- 3,0
2021 ts)	+ 7,5	+ 10,6	+ 4,0	+ 5,7	+ 7,4	+ 3,6	+ 3,3	+ 11,9	- 0,7	+ 0,5	+ 29,7	.	+ 7,7

Quelle: Statistisches Bundesamt. * Ergebnisse gemäß ESVG 2010. **1** Steuern und Sozialbeiträge zzgl. Zöllen und Bankenabgaben an den Einheitlichen Abwicklungsfonds.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

3. Gesamtstaat: Haushaltsentwicklung (Finanzstatistik)

Mrd €

Zeit	Gebietskörperschaften 1)								Sozialversicherungen 2)			Öffentliche Haushalte insgesamt				
	Einnahmen			Ausgaben					Saldo	Einnahmen 6)	Ausgaben	Saldo	Einnahmen	Ausgaben	Saldo	
	insgesamt 4)	darunter:		insgesamt 4)	darunter: 3)											
		Steuern	Finanzielle Transaktionen 5)		Personal-ausgaben	Laufen-de Zu-schüsse	Zins-ausgaben	Sach-investitionen								Finanzielle Transaktionen 5)
2014 p)	791,8	643,6	11,3	788,9	236,0	295,1	57,1	45,9	17,6	+ 2,9	554,5	551,1	+ 3,5	1 245,2	1 238,8	+ 6,4
2015 p)	829,8	673,3	10,4	804,3	244,1	302,7	49,8	46,4	12,5	+ 25,5	575,0	573,1	+ 1,9	1 301,1	1 273,6	+ 27,4
2016 p)	862,3	705,8	9,0	844,5	251,3	321,6	43,4	49,0	11,8	+ 17,8	601,8	594,8	+ 7,1	1 355,1	1 330,2	+ 24,9
2017 p)	900,3	734,5	7,9	869,4	261,6	327,9	42,0	52,3	13,8	+ 30,8	631,5	622,0	+ 9,5	1 417,5	1 377,2	+ 40,3
2018 p)	951,8	776,3	6,2	905,6	272,5	338,0	39,2	55,8	16,1	+ 46,2	656,2	642,5	+ 13,6	1 490,7	1 430,9	+ 59,8
2019 p)	1 010,3	799,4	11,2	975,5	285,9	349,7	33,6	62,9	16,8	+ 34,8	685,0	676,7	+ 8,3	1 573,8	1 530,8	+ 43,0
2020 p)	947,0	739,9	13,9	1 112,4	299,5	422,8	25,9	69,2	60,1	- 165,5	719,5	747,4	- 27,9	1 518,9	1 712,3	- 193,4
2019 1.Vj. p)	240,9	192,7	2,5	227,7	68,3	88,5	11,5	10,2	3,3	+ 13,2	163,3	166,4	- 3,1	374,3	364,1	+ 10,2
2.Vj. p)	256,3	201,7	2,0	236,1	70,1	87,0	12,2	13,0	2,6	+ 20,1	169,9	168,4	+ 1,5	396,1	374,5	+ 21,6
3.Vj. p)	245,3	194,7	3,4	236,7	70,9	86,2	4,5	16,4	3,1	+ 8,6	168,8	170,3	- 1,5	384,0	376,9	+ 7,1
4.Vj. p)	269,1	210,6	3,2	272,2	76,1	87,5	5,1	22,5	7,7	- 3,1	181,9	172,6	+ 9,3	420,7	414,5	+ 6,2
2020 1.Vj. p)	244,8	197,4	2,5	236,4	72,9	90,5	11,9	12,0	2,6	+ 8,4	168,3	175,7	- 7,4	380,0	379,1	+ 0,9
2.Vj. p)	211,9	158,1	2,7	271,8	72,2	119,1	8,6	15,4	3,4	- 59,8	175,9	187,0	- 11,1	354,5	425,4	- 70,9
3.Vj. p)	227,8	181,4	4,0	282,3	72,4	102,0	1,4	18,3	34,3	- 54,5	181,1	195,0	- 13,9	370,1	438,5	- 68,4
4.Vj. p)	259,3	201,9	4,5	315,4	81,4	109,1	5,9	22,8	19,6	- 56,1	186,0	189,5	- 3,5	408,2	467,9	- 59,6
2021 1.Vj. p)	240,7	185,2	4,3	300,6	75,5	134,4	7,3	11,1	14,6	- 59,9	182,4	196,3	- 13,9	385,2	458,9	- 73,8
2.Vj. p)	267,0	195,8	7,5	297,2	74,8	123,2	10,7	15,2	10,5	- 30,2	185,9	197,0	- 11,1	414,1	455,3	- 41,2

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. 1 Jahresangaben gemäß den Rechnungsergebnissen des Statistischen Bundesamtes. Eigene Zuschätzungen für die noch nicht vorliegenden Berichtsjahre nach 2011. Die Vierteljahresangaben enthalten zahlreiche Extrahaushalte, die dem Staatssektor in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zuzurechnen, aber in den Rechnungsergebnissen bisher nicht enthalten sind. Ab 2012 auch einschl. Bad Bank FMSW. 2 Die Jahresergebnisse weichen von der Summe der Vierteljahreszahlen ab, da es sich bei Letzteren stets um vorläufige Angaben handelt. Vierteljahres-

angaben bei einzelnen Versicherungszweigen geschätzt. 3 Die Entwicklungen bei den ausgewiesenen Ausgabenarten werden teilweise durch statistische Umstellungen beeinflusst. 4 Einschl. Differenzen im Verrechnungsverkehr zwischen den Gebietskörperschaften. 5 Auf der Einnahmenseite beinhaltet dies als Beteiligungsveräußerungen und als Darlehensrückflüsse verbuchte Erlöse, auf der Ausgabenseite Beteiligungserwerbe und Darlehensvergaben. 6 Einschl. der Liquiditätshilfen des Bundes an die Bundesagentur für Arbeit.

4. Gebietskörperschaften: Haushaltsentwicklung von Bund, Ländern und Gemeinden (Finanzstatistik)

Mrd €

Zeit	Bund			Länder 2) 3)			Gemeinden 3)		
	Einnahmen 1)	Ausgaben	Saldo	Einnahmen	Ausgaben	Saldo	Einnahmen	Ausgaben	Saldo
2014 p)	322,9	323,3	- 0,3	338,3	336,1	+ 2,1	218,7	218,7	- 0,1
2015 p)	338,3	326,5	+ 11,8	355,1	350,6	+ 4,5	232,7	229,1	+ 3,6
2016 p)	344,7	338,4	+ 6,2	381,1	372,4	+ 8,8	248,9	243,1	+ 5,8
2017 p)	357,8	352,8	+ 5,0	397,7	385,8	+ 11,8	260,3	249,1	+ 11,2
2018 p)	374,4	363,5	+ 10,9	420,5	400,1	+ 20,4	271,8	261,5	+ 10,2
2019 p)	382,5	369,2	+ 13,3	437,2	419,6	+ 17,6	284,2	278,1	+ 6,1
2020 p)	341,4	472,1	- 130,7	456,4	489,4	- 33,0	297,0	294,6	+ 2,4
2019 1.Vj. p)	84,7	86,1	- 1,4	105,7	96,7	+ 8,9	58,2	63,2	- 4,9
2.Vj. p)	97,7	90,3	+ 7,4	106,0	100,2	+ 5,8	70,6	65,9	+ 4,7
3.Vj. p)	93,2	91,3	+ 1,9	107,9	102,6	+ 5,2	69,1	69,2	- 0,1
4.Vj. p)	106,9	101,5	+ 5,4	115,5	118,4	- 2,9	84,5	78,4	+ 6,0
2020 1.Vj. p)	92,3	90,4	+ 1,9	105,6	99,7	+ 5,9	57,9	67,7	- 9,8
2.Vj. p)	70,8	114,8	- 44,0	108,2	128,0	- 19,8	69,4	69,4	+ 0,1
3.Vj. p)	83,7	105,4	- 21,7	112,9	113,7	- 0,8	67,5	72,6	- 5,1
4.Vj. p)	94,5	161,5	- 67,0	127,4	146,3	- 18,9	100,3	83,5	+ 16,8
2021 1.Vj. p)	75,0	127,5	- 52,5	113,7	120,7	- 7,1	61,1	69,7	- 8,6
2.Vj. p)	86,4	123,5	- 37,1	122,8	122,0	+ 0,8	74,6	71,7	+ 2,9
3.Vj. p)	93,9	128,7	- 34,7	125,9	120,2	+ 5,7	74,6	74,9	- 0,3

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. 1 Soweit die Gewinnabführung der Bundesbank nach Überschreiten eines Schwellenwerts bei Sondervermögen des Bundes zur Schuldentilgung eingesetzt

wird, bleibt sie hier unberücksichtigt. 2 Einschl. der Kommunalebene der Stadtstaaten. 3 Quartalsdaten der Kern- und der zum Staatssektor zählenden Extrahaushalte.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

5. Gebietskörperschaften: Steuereinnahmen

Mio €

Zeit	Insgesamt	Bund, Länder und Europäische Union				Gemeinden 3)	Saldo nicht verrechneter Steueranteile 4)		Nachrichtlich: Im Bundeshaushalt abgesetzte Beträge 5)
		zusammen	Bund 1)	Länder 1)	Europäische Union 2)				
2014	643 624	556 008	298 518	226 504	30 986	87 418	+ 198	27 772	
2015	673 276	580 485	308 849	240 698	30 938	93 003	- 212	27 241	
2016	705 797	606 965	316 854	260 837	29 273	98 648	+ 186	27 836	
2017	734 540	629 458	336 730	271 046	21 682	105 158	- 76	27 368	
2018	776 314	665 005	349 134	287 282	28 589	111 308	+ 1	26 775	
2019	799 416	684 491	355 050	298 519	30 921	114 902	+ 23	25 998	
2020	739 880	632 237	313 381	286 065	32 791	107 916	- 274	30 266	
2019 1.Vj.	193 054	162 696	79 669	71 578	11 450	19 816	+ 10 541	6 270	
2.Vj.	202 383	172 563	90 883	75 455	6 224	29 784	+ 37	6 179	
3.Vj.	193 918	166 676	86 117	72 677	7 882	27 569	- 327	7 402	
4.Vj.	210 062	182 556	98 381	78 809	5 365	37 733	- 10 227	6 146	
2020 1.Vj.	198 351	168 099	83 086	75 420	9 593	18 875	+ 11 377	6 855	
2.Vj.	158 161	135 185	68 653	59 557	6 974	25 107	- 2 131	6 997	
3.Vj.	182 202	156 397	78 502	72 613	5 282	25 234	+ 571	9 705	
4.Vj.	201 167	172 557	83 140	78 475	10 942	38 700	- 10 090	6 709	
2021 1.Vj.	189 223	159 178	72 814	73 137	13 227	19 882	+ 10 163	6 887	
2.Vj.	191 915	163 158	81 129	74 024	8 005	29 598	- 841	7 438	
3.Vj.	...	180 378	87 603	84 312	8 464	...	...	7 823
2020 Okt.	.	42 440	19 976	19 762	2 702	.	.	2 236	
Nov.	.	44 201	18 862	18 862	4 760	.	.	2 236	
2021 Okt.	.	49 736	22 502	23 413	3 821	.	.	2 328	
Nov.	.	51 161	23 480	24 264	3 417	.	.	2 328	

Quellen: Bundesministerium der Finanzen, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen. 1 Vor Abzug bzw. Zusetzung der vom Bund an die Länder überwiesenen Bundesergänzungszuweisungen (BEZ), Regionalisierungsmittel (ÖPNV), Kompensation für die Übertragung der Kraftfahrzeugsteuer auf den Bund und Konsolidierungshilfen. Zum Umfang dieser im Bundeshaushalt von den Steuereinnahmen abgesetzten Beträge siehe letzte Spalte. 2 Zölle sowie die zulasten der Steuereinnahmen des Bundes verbuch-

ten Mehrwertsteuer- und Bruttonationaleinkommen-Eigenmittel. 3 Einschl. Gemeindesteuern der Stadtstaaten. Inklusive Einnahmen aus Offshore-Windparks. 4 Differenz zwischen dem in der betreffenden Periode bei den Länderkassen eingegangenen Gemeindeanteil an den gemeinschaftlichen Steuern (s. hierzu Tabelle X. 6) und den im gleichen Zeitraum an die Gemeinden weitergeleiteten Beträgen. 5 Umfang der in Fußnote 1 genannten Positionen.

6. Bund, Länder und EU: Steuereinnahmen nach Arten

Mio €

Zeit	Insgesamt 1)	Gemeinschaftliche Steuern								Bundessteuern 9)	Ländersteuern 9)	EU-Zölle	Nachrichtlich: Gemeindeanteil an den gemeinschaftlichen Steuern	
		Einkommensteuern 2)				Steuern vom Umsatz 7)								
		zu-sammen	Lohnsteuer 3)	Ver-anlagte Ein-kommen-steuer 4)	Körper-schaft-steuer 5)	Kapital-ertrag-steuer 6)	zu-sammen	Umsatz-steuer	Einfuhr-umsatz-steuer					Ge-werb-steuer-umla-gen 8)
2014	593 039	258 875	167 983	45 613	20 044	25 236	203 110	154 228	48 883	7 142	101 804	17 556	4 552	37 031
2015	620 287	273 258	178 891	48 580	19 583	26 204	209 921	159 015	50 905	7 407	104 204	20 339	5 159	39 802
2016	648 309	291 492	184 826	53 833	27 442	25 391	217 090	165 932	51 157	7 831	104 441	22 342	5 113	41 345
2017	674 598	312 462	195 524	59 428	29 259	28 251	226 355	170 498	55 856	8 580	99 934	22 205	5 063	45 141
2018	713 576	332 141	208 231	60 415	33 425	30 069	234 800	175 437	59 363	9 078	108 586	23 913	5 057	48 571
2019	735 869	344 016	219 660	63 711	32 013	28 632	243 256	183 113	60 143	8 114	109 548	25 850	5 085	51 379
2020	682 345	320 798	209 286	58 982	24 268	28 261	219 484	168 700	50 784	3 954	105 632	27 775	4 703	50 107
2019 1.Vj.	175 216	82 996	50 923	17 453	9 194	5 426	60 402	46 018	14 384	121	23 968	6 531	1 197	12 519
2.Vj.	185 333	90 134	54 437	16 069	8 085	11 543	59 101	43 943	15 158	2 113	26 625	6 087	1 273	12 770
3.Vj.	179 020	81 267	53 668	13 614	7 607	6 379	61 057	45 976	15 081	2 221	26 654	6 485	1 336	12 344
4.Vj.	196 300	89 619	60 632	16 575	7 128	5 284	62 696	47 175	15 520	3 660	32 301	6 746	1 279	13 745
2020 1.Vj.	181 350	88 009	53 389	18 711	8 495	7 415	60 060	46 038	14 022	244	24 517	7 406	1 114	13 251
2.Vj.	146 360	69 928	50 760	10 633	2 348	6 187	44 262	31 625	12 638	1 170	23 525	6 326	1 149	11 175
3.Vj.	168 308	73 766	47 470	13 492	5 411	7 392	59 819	47 937	11 886	796	25 930	6 784	1 212	11 910
4.Vj.	186 327	89 094	57 667	16 146	8 014	7 268	55 343	43 105	12 238	1 744	31 660	7 259	1 227	13 770
2021 1.Vj.	171 881	86 381	50 854	17 826	10 203	7 498	54 795	45 403	9 392	252	21 712	7 757	983	12 703
2.Vj.	175 242	84 505	50 783	14 347	8 860	10 515	57 634	43 399	14 235	1 215	23 210	7 398	1 281	12 085
3.Vj.	193 910	90 619	53 857	17 973	9 853	8 936	69 528	49 052	20 476	1 189	23 469	7 813	1 292	13 532
2020 Okt.	45 454	16 044	14 587	- 234	67	1 625	17 605	13 756	3 849	755	8 174	2 383	491	3 014
Nov.	47 545	18 208	16 425	- 128	- 130	2 040	18 511	14 343	4 168	158	8 081	2 252	335	3 344
2021 Okt.	53 425	20 523	17 149	1 308	- 161	2 227	21 421	15 389	6 032	993	7 466	2 521	501	3 689
Nov.	54 867	22 718	17 646	1 129	1 965	1 978	20 406	17 412	2 994	267	7 834	3 215	427	3 706

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, eigene Berechnungen. 1 Im Gegensatz zur Summe in Tabelle X. 5 sind hier die Einnahmen aus der Gewerbesteuer (abzüglich der Umlagen), aus den Grundsteuern und aus sonstigen Gemeindesteuern sowie der Saldo nicht verrechneter Steueranteile nicht enthalten. 2 Aufkommensanteile von Bund/Ländern/Gemeinden (in %): Lohn- und veranlagte Einkommensteuer 42,5/42,5/15, Körperschaftsteuer und nicht veranlagte Steuern vom Ertrag 50/50/-, Abgeltungsteuer auf Zins- und Veräußerungserträge 44/44/12. 3 Nach Abzug von Kin-

dergeld und Altersvorsorgezulage. 4 Nach Abzug der Arbeitnehmererstattungen und Forschungszulage. 5 Nach Abzug der Forschungszulage. 6 Abgeltungsteuer auf Zins- und Veräußerungserträge, nicht veranlagte Steuern vom Ertrag. 7 Die häufiger angepasste Verteilung des Aufkommens auf Bund, Länder und Gemeinden ist in § 1 FAG geregelt. Aufkommensanteile von Bund/Ländern/Gemeinden (in %) für 2020: 43,0/52,9/4,1. Der EU-Anteil geht vom Bundesanteil ab. 8 Anteile von Bund/Ländern (in %) für 2020: 39,8/60,2. 9 Aufgliederung s. Tabelle X. 7.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

7. Bund, Länder und Gemeinden: Einzelsteuern

Mio €

Zeit	Bundessteuern 1)								Ländersteuern 1)				Gemeindesteuern		
	Energie- steuer	Soli- daritäts- zuschlag	Tabak- steuer	Versi- cherung- steuer	Kraft- fahr- zeug- steuer	Strom- steuer	Alkohol- steuer	sonstige	Grund- erwerb- steuer	Erb- schaft- steuer	Rennwett- und Lotterie- steuer	sonstige	ins- gesamt	darunter:	
														Gewerbe- steuer 2)	Grund- steuern
2014	39 758	15 047	14 612	12 046	8 501	6 638	2 060	3 143	9 339	5 452	1 673	1 091	57 728	43 763	12 691
2015	39 594	15 930	14 921	12 419	8 805	6 593	2 070	3 872	11 249	6 290	1 712	1 088	60 396	45 752	13 215
2016	40 091	16 855	14 186	12 763	8 952	6 569	2 070	2 955	12 408	7 006	1 809	1 119	65 319	50 103	13 654
2017	41 022	17 953	14 399	13 269	8 948	6 944	2 094	-4 695	13 139	6 114	1 837	1 115	68 522	52 899	13 966
2018	40 882	18 927	14 339	13 779	9 047	6 858	2 133	2 622	14 083	6 813	1 894	1 122	71 817	55 904	14 203
2019	40 683	19 646	14 257	14 136	9 372	6 689	2 118	2 648	15 789	6 987	1 975	1 099	71 661	55 527	14 439
2020	37 635	18 676	14 651	14 553	9 526	6 561	2 238	1 792	16 055	8 600	2 044	1 076	61 489	45 471	14 676
2019 1.Vj.	4 848	4 679	2 495	6 542	2 594	1 646	579	586	3 976	1 705	499	351	17 959	14 139	3 350
2.Vj.	9 937	5 257	3 588	2 543	2 491	1 659	485	665	3 667	1 660	513	247	19 163	14 869	3 881
3.Vj.	10 519	4 624	3 667	2 770	2 251	1 639	515	668	3 923	1 824	474	264	17 118	12 659	4 019
4.Vj.	15 379	5 086	4 507	2 281	2 035	1 745	538	730	4 223	1 798	488	237	17 422	13 861	3 190
2020 1.Vj.	4 966	4 930	2 413	6 766	2 634	1 708	562	537	4 525	1 981	542	358	17 245	13 391	3 403
2.Vj.	8 117	4 235	3 772	2 606	2 426	1 585	455	328	3 566	2 154	425	181	12 971	8 842	3 895
3.Vj.	9 985	4 365	3 978	2 817	2 366	1 499	506	414	3 730	2 262	509	283	14 690	10 242	4 095
4.Vj.	14 566	5 145	4 487	2 365	2 101	1 768	715	513	4 234	2 203	567	254	16 584	12 997	3 283
2021 1.Vj.	4 126	3 171	2 585	6 776	2 567	1 692	395	400	4 716	2 110	578	353	17 594	13 798	3 503
2.Vj.	8 717	2 546	4 053	2 843	2 469	1 640	528	413	4 231	2 374	538	255	17 888	13 674	4 033
3.Vj.	9 532	2 338	3 636	2 911	2 381	1 618	514	538	4 571	2 457	516	269	...	...	...
2020 Okt.	3 283	1 044	1 439	685	755	644	167	157	1 373	737	185	89	.	.	.
Nov.	3 453	1 076	1 052	963	656	554	183	143	1 347	651	178	77	.	.	.
2021 Okt.	3 371	402	1 337	716	706	564	178	190	1 471	712	257	81	.	.	.
Nov.	3 391	511	1 185	1 002	778	565	184	218	1 665	1 266	210	74	.	.	.

Quellen: Bundesministerium der Finanzen, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen.
gen. 1 Zur Summe siehe Tabelle X. 6. 2 Einschl. Einnahmen aus Offshore-Windparks.

8. Deutsche Rentenversicherung: Haushaltsentwicklung sowie Vermögen *)

Mio €

Zeit	Einnahmen 1) 2)			Ausgaben 1) 2)			Saldo der Ein- nahmen und Ausgaben	Vermögen 1) 4)					Nach- richtlich: Verwal- tungsver- mögen
	ins- gesamt	darunter:		ins- gesamt	darunter:			insgesamt	Ein- lagen 5)	Wertpa- pieren	Beteili- gungen, Darlehen und Hypo- theken 6)	Grund- stücke	
		Beiträge 3)	Zahlun- gen des Bundes		Renten	Kranken- versiche- rung der Rentner							
2014	269 115	189 080	78 940	265 949	226 204	15 978	+ 3 166	36 462	32 905	3 317	146	94	4 263
2015	276 129	194 486	80 464	277 717	236 634	16 705	- 1 588	35 556	32 795	2 506	167	88	4 228
2016	286 399	202 249	83 154	288 641	246 118	17 387	- 2 242	34 094	31 524	2 315	203	52	4 147
2017	299 826	211 424	87 502	299 297	255 261	18 028	+ 529	35 366	33 740	1 335	238	53	4 032
2018	312 788	221 572	90 408	308 356	263 338	18 588	+ 4 432	40 345	38 314	1 713	262	56	4 008
2019	327 298	232 014	94 467	325 436	277 282	20 960	+ 1 861	42 963	40 531	2 074	303	56	3 974
2020	335 185	235 988	98 447	339 072	289 284	21 865	- 3 887	39 880	38 196	1 286	344	55	3 901
2019 1.Vj.	77 984	54 393	23 426	78 630	67 328	5 087	- 646	39 432	37 637	1 474	263	57	4 001
2.Vj.	81 410	57 837	23 408	80 804	69 011	5 205	+ 605	40 232	38 639	1 272	264	57	3 996
3.Vj.	80 305	56 637	23 481	82 716	70 633	5 330	- 2 411	38 386	36 876	1 183	271	56	3 995
4.Vj.	86 756	63 133	23 413	82 849	70 674	5 333	+ 3 907	42 945	40 539	2 074	276	56	3 987
2020 1.Vj.	80 578	55 999	24 436	82 622	70 829	5 346	- 2 045	40 840	38 636	1 848	300	56	3 966
2.Vj.	82 098	57 515	24 413	82 875	70 889	5 346	- 777	39 779	37 975	1 446	304	55	3 949
3.Vj.	82 689	58 109	24 418	86 497	74 054	5 591	- 3 808	36 898	35 197	1 333	313	55	3 925
4.Vj.	88 978	64 375	24 412	86 605	73 879	5 576	+ 2 373	39 847	38 186	1 286	321	55	3 916
2021 1.Vj.	83 066	57 351	25 542	86 048	73 799	5 600	- 2 982	36 888	35 326	1 166	342	54	3 887
2.Vj.	86 386	60 666	25 545	86 486	73 905	5 679	- 100	36 941	35 554	988	345	53	3 871
3.Vj.	85 535	59 941	25 468	87 123	74 453	5 718	- 1 588	36 041	34 670	973	345	53	3 840

Quellen: Bundesministerium für Arbeit und Soziales sowie Deutsche Rentenversicherung. * Ohne „Deutsche Rentenversicherung Knappschaft-Bahn/See“ 1 Die endgültigen Jahresergebnisse weichen in der Regel von der Summe der ausgewiesenen vorläufigen Vierteljahresergebnisse ab, da Letztere nicht nachträglich revidiert wer-

den. 2 Einschl. Finanzausgleichsleistungen. Ohne Ergebnisse der Kapitalrechnung. 3 Einschl. Beiträge für Empfänger öffentlicher Geldleistungen. 4 Entspricht im Wesentlichen der Nachhaltigkeitsrücklage. Stand am Jahres- bzw. Vierteljahresende. 5 Einschl. Barmittel. 6 Ohne Darlehen an andere Sozialversicherungsträger.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

9. Bundesagentur für Arbeit: Haushaltsentwicklung ¹⁾

Mio €

Zeit	Einnahmen				Ausgaben							Saldo der Einnahmen und Ausgaben	Zuschuss zum Defizit-ausgleich bzw. Darlehen des Bundes
	ins-gesamt ¹⁾	darunter:			ins-gesamt	darunter:							
		Beiträge	Insolvenz-geld-umlage	Bundes-beteiligung		Arbeits-losen-geld ²⁾	Kurz-arbeiter-geld ³⁾	berufliche Förderung ⁴⁾	Ein-gliederungs-beitrag	Insolvenz-geld	Ver-waltungs-ausgaben ⁵⁾		
2014	33 725	28 714	1 296	-	32 147	15 368	710	6 264	.	694	5 493	+ 1 578	-
2015	35 159	29 941	1 333	-	31 439	14 846	771	6 295	.	654	5 597	+ 3 720	-
2016	36 352	31 186	1 114	-	30 889	14 435	749	7 035	.	595	5 314	+ 5 463	-
2017	37 819	32 501	882	-	31 867	14 055	769	7 043	.	687	6 444	+ 5 952	-
2018	39 335	34 172	622	-	33 107	13 757	761	6 951	.	588	8 129	+ 6 228	-
2019	35 285	29 851	638	-	33 154	15 009	772	7 302	.	842	6 252	+ 2 131	-
2020	33 678	28 236	630	-	61 013	20 617	22 719	7 384	.	1 214	6 076	- 27 335	-
2019 1.Vj.	8 369	7 027	148	-	8 597	3 969	403	1 818	.	179	1 450	- 228	-
2.Vj.	8 685	7 440	156	-	8 136	3 673	204	1 832	.	243	1 475	+ 549	-
3.Vj.	8 650	7 263	162	-	7 829	3 682	68	1 711	.	190	1 510	+ 821	-
4.Vj.	9 581	8 121	172	-	8 592	3 685	98	1 941	.	230	1 816	+ 989	-
2020 1.Vj.	8 123	6 851	153	-	9 301	4 469	392	1 934	.	235	1 470	- 1 179	-
2.Vj.	7 906	6 691	151	-	17 005	4 869	7 977	1 793	.	254	1 407	- 9 099	-
3.Vj.	8 350	6 934	153	-	18 619	5 737	8 637	1 701	.	472	1 414	- 10 269	-
4.Vj.	9 299	7 760	174	-	16 088	5 543	5 712	1 957	.	251	1 785	- 6 789	-
2021 1.Vj.	8 228	6 747	289	-	18 260	5 956	8 006	1 935	.	184	1 391	- 10 033	-
2.Vj.	8 830	7 301	324	-	16 720	5 029	7 495	1 912	.	108	1 452	- 7 890	-
3.Vj.	8 791	7 290	330	-	12 042	4 447	3 631	1 744	.	91	1 452	- 3 251	-

Quelle: Bundesagentur für Arbeit. * Einschl. der Zuführungen an den Versorgungsfonds. **1** Ohne Zuschuss zum Defizit-ausgleich bzw. Darlehen des Bundes. **2** Arbeitslosengeld bei Arbeitslosigkeit. **3** Einschl. Saison- und Transferkurzarbeitergeld, Transfermaßnahmen und Erstattungen von Sozialbeiträgen. **4** Berufliche Bildung, Förde-

rung der Arbeitsaufnahme, Rehabilitation, Entgeltsicherung und Förderung von Existenzgründungen. **5** Einschl. Einzugskostenvergütung an andere Sozialversicherungsträger, ohne Verwaltungskosten im Rahmen der Grundsicherung für Arbeitsuchende.

10. Gesetzliche Krankenversicherung: Haushaltsentwicklung

Mio €

Zeit	Einnahmen ¹⁾			Ausgaben ¹⁾								Saldo der Einnahmen und Ausgaben
	ins-gesamt	darunter:		ins-gesamt	Krankenhaus-behandlung	Arznei-mittel	Ärztliche Behand-lung	Zahn-ärztliche Behand-lung ⁴⁾	Heil- und Hilfsmittel	Kranken-geld	Ver-waltungs-ausgaben ⁵⁾	
		Beiträge ²⁾	Bundes-mittel ³⁾									
2014	203 143	189 089	10 500	205 589	65 711	33 093	34 202	13 028	13 083	10 619	10 063	- 2 445
2015	210 147	195 774	11 500	213 727	67 979	34 576	35 712	13 488	13 674	11 227	10 482	- 3 580
2016	223 692	206 830	14 000	222 936	70 450	35 981	37 300	13 790	14 256	11 677	11 032	+ 757
2017	233 814	216 227	14 500	230 773	72 303	37 389	38 792	14 070	14 776	12 281	10 912	+ 3 041
2018	242 360	224 912	14 500	239 706	74 506	38 327	39 968	14 490	15 965	13 090	11 564	+ 2 654
2019	251 295	233 125	14 500	252 440	77 551	40 635	41 541	15 010	17 656	14 402	11 136	- 1 145
2020	269 158	237 588	27 940	275 268	78 531	42 906	44 131	14 967	18 133	15 956	11 864	- 6 110
2019 1.Vj.	59 809	55 622	3 625	62 485	19 586	9 947	10 386	3 738	4 106	3 649	2 707	- 2 676
2.Vj.	62 121	57 858	3 625	62 858	19 210	10 127	10 421	3 821	4 289	3 535	2 774	- 736
3.Vj.	62 143	57 763	3 625	62 716	19 109	10 229	10 278	3 630	4 467	3 558	2 804	- 573
4.Vj.	67 094	61 884	3 625	64 075	19 497	10 353	10 455	3 821	4 713	3 659	2 975	+ 3 019
2020 1.Vj.	61 949	57 419	3 625	66 438	20 049	11 086	10 806	3 804	4 470	4 061	2 816	- 4 489
2.Vj.	68 108	58 096	9 359	69 487	17 674	10 492	10 908	3 389	3 986	4 143	2 980	- 1 378
3.Vj.	70 130	59 403	10 151	71 063	20 913	10 567	11 642	3 774	4 852	3 829	2 970	- 934
4.Vj.	68 645	62 672	4 805	67 987	19 887	10 729	11 019	3 891	4 725	3 920	3 039	+ 658
2021 1.Vj.	72 970	59 338	13 303	72 660	19 631	11 175	11 564	4 069	4 564	4 287	2 967	+ 310
2.Vj.	71 964	61 819	9 965	74 492	20 287	11 275	11 536	4 219	5 085	4 120	2 850	- 2 529
3.Vj.	70 592	61 899	7 942	73 569	20 748	11 756	10 730	4 060	5 085	4 004	2 849	- 2 977

Quelle: Bundesministerium für Gesundheit. **1** Die endgültigen Jahresergebnisse weichen in der Regel von der Summe der ausgewiesenen vorläufigen Vierteljahresergebnisse ab, da letztere nicht nachträglich revidiert werden. Ohne Einnahmen und Ausgaben im Rahmen des Risikostrukturausgleichs. **2** Einschl. Beiträge aus geringfügigen Be-

schäftigten. **3** Bundeszuschuss und Liquiditätshilfen. **4** Einschl. Zahnersatz. **5** Netto, d. h. nach Abzug der Kostenerstattungen für den Beitragseinzug durch andere Sozialversicherungsträger.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

11. Soziale Pflegeversicherung: Haushaltsentwicklung *)

Mio €

Zeit	Einnahmen		Ausgaben 1)					Saldo der Einnahmen und Ausgaben	
	Insgesamt	darunter: Beiträge 2)	Insgesamt	darunter:					
				Pflegesachleistung 3)	Stationäre Pflege insgesamt 4)	Pflegegeld	Beiträge zur Rentenversicherung 5)	Verwaltungsausgaben	
2014	25 974	25 893	25 457	4 260	11 892	5 893	946	1 216	+ 517
2015	30 825	30 751	29 101	4 626	13 003	6 410	960	1 273	+ 1 723
2016	32 171	32 100	30 936	4 904	13 539	6 673	983	1 422	+ 1 235
2017	36 305	36 248	38 862	6 923	16 034	10 010	1 611	1 606	- 2 557
2018	37 949	37 886	41 265	7 703	16 216	10 809	2 093	1 586	- 3 315
2019	47 228	46 508	44 008	8 257	16 717	11 689	2 392	1 781	+ 3 220
2020	50 622	48 003	49 284	8 794	16 459	12 786	2 714	1 946	+ 1 338
2019 1.Vj.	11 123	10 938	10 728	2 060	4 082	2 833	547	437	+ 396
2.Vj.	11 795	11 620	10 812	2 012	4 132	2 868	588	449	+ 983
3.Vj.	11 734	11 557	11 159	2 098	4 234	2 972	598	450	+ 576
4.Vj.	12 592	12 413	11 252	2 062	4 243	3 064	626	433	+ 1 339
2020 1.Vj.	11 693	11 473	11 444	2 186	4 214	3 067	633	489	+ 249
2.Vj.	11 921	11 732	11 816	2 051	4 015	3 173	664	468	+ 105
3.Vj.	13 924	11 938	12 890	2 263	4 087	3 249	682	500	+ 1 033
4.Vj.	13 079	12 746	12 927	2 306	4 177	3 403	716	481	+ 152
2021 1.Vj.	12 093	11 831	13 344	2 355	3 971	3 387	725	512	- 1 251
2.Vj.	12 933	12 329	13 521	2 287	4 030	3 421	745	510	- 587
3.Vj.	12 624	12 294	13 390	2 393	4 182	3 466	783	509	- 767

Quelle: Bundesministerium für Gesundheit. * Die endgültigen Jahresergebnisse weichen in der Regel von der Summe der ausgewiesenen vorläufigen Vierteljahresergebnisse ab, da letztere nicht nachträglich revidiert werden. 1 Einschl. der Zuführungen an den Vorsorgefonds. 2 Seit 2005: Einschl. Sonderbeitrag Kinderloser (0,25 % des

beitragspflichtigen Einkommens). 3 Revision der Pflegesachleistungen ab 2014. 4 Ab 2014 sind hier u.a. auch Leistungen der Kurzzeitpflege sowie der Tages-/Nachtpflege enthalten. 5 Für nicht erwerbsmäßige Pflegepersonen.

12. Bund: marktmäßige Kreditaufnahme

Mio €

Zeit	Neuverschuldung, gesamt 1)		darunter: Veränderung der Geldmarktkredite		Veränderung der Geldmarkteinlagen 3)
	brutto 2)	netto	Veränderung der Geldmarktkredite		
			brutto	netto	brutto	netto
2014	+ 192 540	- 2 378	- 3 190	+ 891	
2015	+ 167 655	- 16 386	- 5 884	- 1 916	
2016	+ 182 486	- 11 331	- 2 332	- 16 791	
2017	+ 171 906	+ 4 531	+ 11 823	+ 2 897	
2018	+ 167 231	- 16 248	- 91	- 1 670	
2019	+ 185 070	+ 63	- 8 044	- 914	
2020	+ 456 828	+ 217 904	+ 24 181	- 3 399	
2019 1.Vj.	+ 56 654	+ 3 281	- 2 172	- 1 199	
2.Vj.	+ 48 545	+ 5 491	- 279	+ 7 227	
3.Vj.	+ 48 053	+ 4 030	+ 176	+ 5 093	
4.Vj.	+ 31 817	- 12 738	- 5 768	- 1 849	
2020 1.Vj.	+ 65 656	+ 31 296	+ 9 236	+ 1 698	
2.Vj.	+ 185 560	+ 126 585	+ 31 212	- 7 314	
3.Vj.	+ 159 067	+ 80 783	- 6 080	+ 588	
4.Vj.	+ 46 545	- 20 760	- 10 187	+ 1 629	
2021 1.Vj.	+ 109 953	+ 42 045	- 11 737	- 4 708	
2.Vj.	+ 146 852	+ 57 601	+ 3 463	+ 1 576	

Quelle: Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH. 1 Einschl. „Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung“ sowie der Sondervermögen „Investitions- und Tilgungsfonds“ und „Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute“. 2 Nach Abzug der Rückkäufe. 3 Ohne Saldo des Zentralkontos bei der Deutschen Bundesbank.

13. Gesamtstaat: Verschuldung nach Gläubigern *)

Mio €

Zeit (Stand am Jahres- bzw. Quartalsende)	insgesamt	Bankensystem		Inländische Nichtbanken		Ausland ts)
		Bundesbank	Inländische MFIs ts)	sonst. inländ. finanzielle Unternehmen ts)	sonstige Inländer-Gläubiger 1)	
2014	2 203 723	12 774	621 350	190 130	44 748	1 334 720
2015	2 178 094	85 952	608 042	186 661	49 906	1 247 533
2016	2 162 650	205 391	586 202	179 755	46 342	1 144 959
2017	2 112 469	319 159	539 558	175 617	43 442	1 034 694
2018	2 063 538	364 731	496 130	181 077	43 453	978 147
2019	2 046 671	366 562	466 694	177 601	48 340	987 476
2020 p)	2 314 330	522 392	496 606	184 701	53 450	1 057 180
2019 1.Vj.	2 073 704	359 884	485 579	179 512	43 594	1 005 136
2.Vj.	2 064 129	361 032	478 965	179 168	42 838	1 002 126
3.Vj.	2 081 124	358 813	476 798	179 228	49 221	1 017 065
4.Vj.	2 046 671	366 562	466 694	177 601	48 340	987 476
2020 1.Vj. p)	2 090 390	371 076	483 783	180 477	49 428	1 005 626
2.Vj. p)	2 259 854	424 141	548 754	181 288	49 629	1 056 041
3.Vj. p)	2 333 413	468 723	520 248	184 051	51 683	1 108 708
4.Vj. p)	2 314 330	522 392	496 606	184 701	53 450	1 057 180
2021 1.Vj. p)	2 345 138	561 443	478 289	182 756	52 095	1 070 554
2.Vj. p)	2 399 045	620 472	477 703	182 868	43 990	1 074 011
3.Vj. p)	2 433 247	669 659	486 439	183 485	41 335	1 052 328

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. * In Maastricht-Abgrenzung. 1 Als Differenz ermittelt.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

14. Maastricht-Verschuldung nach Arten

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende	insgesamt	Bargeld und Einlagen ¹⁾	Wertpapierverschuldung nach Ursprungslaufzeit		Kreditverschuldung nach Ursprungslaufzeit		Nachrichtlich: ²⁾	
			Geldmarktpapiere (bis ein Jahr)	Kapitalmarktpapiere (über ein Jahr)	Kurzfristige Kredite (bis ein Jahr)	Langfristige Kredite (über ein Jahr)	Verschuldung gegenüber anderen staatlichen Ebenen	Forderungen gegenüber anderen staatlichen Ebenen
Gesamtstaat								
2014	2 203 723	12 150	72 618	1 501 494	95 952	521 508	.	.
2015	2 178 094	14 303	65 676	1 498 922	90 350	508 842	.	.
2016	2 162 650	15 845	69 715	1 483 871	96 254	496 965	.	.
2017	2 112 469	14 651	48 789	1 484 462	87 799	476 769	.	.
2018	2 063 538	14 833	52 572	1 456 160	77 296	462 676	.	.
2019 1.Vj.	2 073 704	15 663	64 218	1 460 634	72 005	461 184	.	.
2.Vj.	2 064 129	12 868	56 256	1 463 027	75 284	456 693	.	.
3.Vj.	2 081 124	17 586	62 602	1 465 529	79 918	455 491	.	.
4.Vj.	2 046 671	14 595	49 180	1 458 540	69 289	455 068	.	.
2020 1.Vj. p)	2 090 390	11 590	70 912	1 472 174	85 137	450 577	.	.
2.Vj. p)	2 259 854	13 333	122 225	1 533 762	142 708	447 826	.	.
3.Vj. p)	2 333 413	12 134	180 445	1 582 430	111 480	446 923	.	.
4.Vj. p)	2 314 330	14 768	163 401	1 593 394	94 288	448 479	.	.
2021 1.Vj. p)	2 345 138	12 482	180 788	1 637 711	69 668	444 488	.	.
2.Vj. p)	2 399 045	13 183	175 436	1 690 315	76 371	443 740	.	.
3.Vj. p)	2 433 247	13 601	183 243	1 712 408	79 898	444 096	.	.
Bund								
2014	1 398 475	12 150	64 230	1 141 973	54 388	125 735	1 202	12 926
2015	1 372 199	14 303	49 512	1 138 862	45 256	124 265	1 062	13 667
2016	1 365 933	15 845	55 208	1 123 853	50 004	121 022	556	8 567
2017	1 350 298	14 651	36 297	1 131 896	47 761	119 693	1 131	10 618
2018	1 323 058	14 833	42 246	1 107 140	42 057	116 782	933	9 975
2019 1.Vj.	1 324 528	15 663	50 032	1 102 604	39 185	117 044	809	11 583
2.Vj.	1 320 388	12 868	42 752	1 109 057	38 950	116 761	835	13 862
3.Vj.	1 328 106	17 586	48 934	1 105 439	39 067	117 080	704	13 849
4.Vj.	1 299 872	14 595	38 480	1 101 866	28 617	116 314	605	10 301
2020 1.Vj. p)	1 327 729	11 590	56 680	1 103 935	38 714	116 809	605	8 174
2.Vj. p)	1 473 936	13 333	109 221	1 139 513	95 489	116 381	585	7 136
3.Vj. p)	1 536 918	12 134	166 564	1 178 691	62 933	116 596	605	11 878
4.Vj. p)	1 513 204	14 768	154 498	1 180 688	46 811	116 439	609	14 741
2021 1.Vj. p)	1 538 857	12 482	167 484	1 212 500	29 837	116 553	632	23 153
2.Vj. p)	1 589 176	13 183	165 373	1 259 211	35 006	116 404	631	29 675
3.Vj. p)	1 617 179	13 601	170 961	1 280 591	35 981	116 045	677	31 613
Länder								
2014	658 164	–	8 391	361 916	19 245	268 612	14 825	2 297
2015	659 521	–	16 169	362 376	23 349	257 627	15 867	2 348
2016	642 291	–	14 515	361 996	20 482	245 298	11 273	1 694
2017	614 926	–	12 543	354 688	19 628	228 067	14 038	2 046
2018	600 776	–	10 332	351 994	18 864	219 587	14 035	1 891
2019 1.Vj.	612 478	–	14 190	361 293	19 374	217 621	15 229	2 004
2.Vj.	610 700	–	13 508	357 571	24 784	214 838	17 631	1 887
3.Vj.	620 694	–	13 671	363 723	29 765	213 535	17 755	1 957
4.Vj.	609 828	–	10 703	360 495	25 768	212 862	14 934	1 826
2020 1.Vj. p)	623 096	–	14 234	372 021	28 582	208 260	12 346	1 783
2.Vj. p)	645 075	–	13 006	398 404	28 298	205 368	11 168	2 085
3.Vj. p)	655 581	–	13 882	408 310	29 662	203 728	11 864	2 090
4.Vj. p)	660 572	–	8 904	417 307	30 371	203 990	12 143	1 411
2021 1.Vj. p)	665 624	–	13 305	430 103	23 404	198 812	11 219	2 018
2.Vj. p)	669 605	–	10 064	436 434	25 197	197 910	12 834	2 073
3.Vj. p)	674 763	–	12 284	437 437	26 603	198 439	11 752	2 146
Gemeinden								
2014	163 639	–	–	1 297	26 065	136 276	1 959	734
2015	164 036	–	–	2 047	27 474	134 515	2 143	463
2016	166 931	–	–	2 404	27 002	137 524	1 819	431
2017	163 501	–	–	3 082	24 572	135 848	1 881	466
2018	155 884	–	1	3 046	20 425	132 412	1 884	497
2019 1.Vj.	154 169	–	1	2 960	18 857	132 351	2 139	498
2.Vj.	152 796	–	–	2 961	18 814	131 021	2 016	525
3.Vj.	152 271	–	–	3 016	18 574	130 681	2 065	555
4.Vj.	153 673	–	–	2 996	19 079	131 598	1 856	532
2020 1.Vj. p)	153 582	–	–	3 128	19 734	130 720	1 825	508
2.Vj. p)	153 716	–	–	3 094	19 718	130 903	2 085	350
3.Vj. p)	154 845	–	–	2 961	20 596	131 288	2 107	339
4.Vj. p)	154 203	–	–	3 366	18 137	132 700	1 406	330
2021 1.Vj. p)	154 202	–	–	3 121	17 357	133 723	2 020	345
2.Vj. p)	155 485	–	–	3 121	18 400	133 964	2 090	348
3.Vj. p)	155 508	–	–	3 000	18 362	134 146	2 151	344

Anmerkungen siehe Ende der Tabelle.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

noch: 14. Maastricht-Verschuldung nach Arten

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende	insgesamt	Bargeld und Einlagen 1)	Wertpapierverschuldung nach Ursprungslaufzeit		Kreditverschuldung nach Ursprungslaufzeit		Nachrichtlich: 2)	
			Geldmarktpapiere (bis ein Jahr)	Kapitalmarktpapiere (über ein Jahr)	Kurzfristige Kredite (bis ein Jahr)	Langfristige Kredite (über ein Jahr)	Verschuldung gegenüber anderen staatlichen Ebenen	Forderungen gegenüber anderen staatlichen Ebenen
Sozialversicherungen								
2014	1 524	-	-	-	481	1 043	94	2 122
2015	1 502	-	-	-	537	965	91	2 685
2016	1 232	-	-	-	562	670	89	3 044
2017	807	-	-	-	262	545	15	3 934
2018	690	-	-	-	388	302	16	4 506
2019 1.Vj.	723	-	-	-	453	270	16	4 110
2.Vj.	742	-	-	-	557	185	16	4 224
3.Vj.	594	-	-	-	391	203	16	4 179
4.Vj.	711	-	-	-	375	336	16	4 753
2020 1.Vj. p)	775	-	-	-	287	488	16	4 328
2.Vj. p)	980	-	-	-	581	399	16	4 284
3.Vj. p)	4 602	-	-	-	4 210	392	3 956	4 226
4.Vj. p)	7 439	-	-	-	7 128	311	6 931	4 606
2021 1.Vj. p)	16 179	-	-	-	15 985	194	15 853	4 209
2.Vj. p)	21 194	-	-	-	20 995	199	20 860	4 318
3.Vj. p)	24 248	-	-	-	24 053	195	23 872	4 348

Quelle: Eigene Berechnungen unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamts und der Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH. 1 Insbesondere Verbindlichkeiten aus dem Münzumsatz. 2 Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber anderen staatlichen Ebenen umfassen neben den direkten Kreditbeziehun-

gen auch die Bestände am Markt erworbener Wertpapiere. Kein Ausweis beim Gesamtstaat, da Verschuldung und Forderungen zwischen den staatlichen Ebenen konsolidiert sind.

15. Maastricht-Verschuldung des Bundes nach Arten und Instrumenten

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende	Bargeld und Einlagen 2)		Wertpapierverschuldung										Kredit- verschul- dung 1)
	insgesamt 1)	insgesamt 1)	darunter: 3) Tages- anleihe	insgesamt 1)	darunter: 3)							Bundes- schatzbriefe	
					Bundes- anleihen	Bundes- obliga- tionen	inflation- sindexierte Anleihen 4)	inflation- sindexierte Obliga- tionen 4)	Kapitalin- dexierung inflation- sindexierter Wertpapiere	Bundes- schatz- weisungen 5)	Unver- zinsliche Schatz- weisungen 6)		
2007	987 909	6 675	.	917 584	564 137	173 949	10 019	3 444	506	102 083	37 385	10 287	63 650
2008	1 019 905	12 466	3 174	928 754	571 913	164 514	12 017	7 522	1 336	105 684	40 795	9 649	78 685
2009	1 086 173	9 981	2 495	1 013 072	577 798	166 471	16 982	7 748	1 369	113 637	104 409	9 471	63 121
2010	1 337 160	10 890	1 975	1 084 019	602 624	185 586	25 958	9 948	2 396	126 220	85 867	8 704	242 251
2011	1 346 869	10 429	2 154	1 121 331	615 200	199 284	29 313	14 927	3 961	130 648	58 297	8 208	215 109
2012	1 390 377	9 742	1 725	1 177 168	631 425	217 586	35 350	16 769	5 374	117 719	56 222	6 818	203 467
2013	1 392 745	10 592	1 397	1 192 025	643 200	234 759	41 105	10 613	4 730	110 029	50 004	4 488	190 127
2014	1 398 475	12 150	1 187	1 206 203	653 823	244 633	48 692	14 553	5 368	103 445	27 951	2 375	180 123
2015	1 372 199	14 303	1 070	1 188 375	663 296	232 387	59 942	14 553	5 607	96 389	18 536	1 305	169 521
2016	1 365 933	15 845	1 010	1 179 062	670 245	221 551	51 879	14 585	3 602	95 727	23 609	737	171 026
2017	1 350 298	14 651	966	1 168 193	693 687	203 899	58 365	14 490	4 720	91 013	10 037	289	167 455
2018	1 323 058	14 833	921	1 149 386	710 513	182 847	64 647	-	5 139	86 009	12 949	48	158 839
2019	1 299 872	14 595	-	1 140 346	719 747	174 719	69 805	-	6 021	89 230	13 487	.	144 931
2020 p)	1 513 204	14 768	.	1 335 186	808 300	183 046	58 279	-	3 692	98 543	113 141	.	163 250
2019 1.Vj.	1 324 528	15 663	902	1 152 636	709 008	178 900	66 531	-	4 191	89 782	18 288	31	156 229
2.Vj.	1 320 388	12 868	852	1 151 809	720 904	173 313	68 110	-	5 691	91 024	15 042	19	155 711
3.Vj.	1 328 106	17 586	822	1 154 373	711 482	183 268	69 088	-	5 639	90 416	18 100	-	156 147
4.Vj.	1 299 872	14 595	-	1 140 346	719 747	174 719	69 805	-	6 021	89 230	13 487	.	144 931
2020 1.Vj. p)	1 327 729	11 590	.	1 160 616	721 343	182 095	71 028	-	5 310	91 084	23 572	.	155 524
2.Vj. p)	1 473 936	13 333	.	1 248 734	774 587	178 329	56 061	-	3 752	95 622	79 987	.	211 869
3.Vj. p)	1 536 918	12 134	.	1 345 255	796 338	191 388	57 144	-	3 737	99 276	127 478	.	179 529
4.Vj. p)	1 513 204	14 768	.	1 335 186	808 300	183 046	58 279	-	3 692	98 543	113 141	.	163 250
2021 1.Vj. p)	1 538 857	12 482	.	1 379 984	821 254	194 571	60 687	-	3 857	103 910	134 800	.	146 390
2.Vj. p)	1 589 176	13 183	.	1 424 584	873 345	189 048	62 569	-	5 056	104 997	139 451	.	151 410
3.Vj. p)	1 617 179	13 601	.	1 451 552	884 358	203 353	63 851	-	5 456	105 398	146 533	.	152 026

Quelle: Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen. 1 Umfasst die gesamte zentralstaatliche Ebene, d.h. neben dem Kernhaushalt sämtliche Extrahaushalte des Bundes einschl. der staatlichen Bad Bank „FMS Wertmanagement“ sowie Verbindlichkeiten, die dem Bund nach Maßgabe des Europäischen Systems der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG) 2010 aus ökonomischer Sicht zugerechnet werden. 2 Insbesondere Ver-

bindlichkeiten aus dem Münzumsatz. 3 Emissionen der Bundesrepublik Deutschland. Ohne Eigenbestände des Emittenten, aber einschließlich der Bestände, die von anderen staatlichen Einheiten gehalten werden. 4 Ohne inflationsbedingte Kapitalindexierung. 5 Einschl. Medium-Term-Notes der Treuhandanstalt (2011 ausgelaufen). 6 Einschl. Finanzierungsschätze (2014 ausgelaufen).

XI. Konjunkturlage in Deutschland

1. Entstehung und Verwendung des Inlandsprodukts, Verteilung des Volkseinkommens

Position	2019			2020			2021				2021		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.
	Index 2015=100			Veränderung gegen Vorjahr in %									
Preisbereinigt, verkettet													
I. Entstehung des Inlandsprodukts													
Produzierendes Gewerbe (ohne Baugewerbe)	108,0	98,0	101,7	- 1,6	- 9,3	3,8	- 5,1	-21,3	- 9,5	- 1,4	- 2,1	19,9	1,9
Baugewerbe	104,2	108,2	107,7	0,4	3,8	- 0,4	6,0	1,9	- 1,8	9,0	- 4,5	3,1	3,5
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	109,1	103,5	106,6	3,3	- 5,2	3,0	0,3	-14,9	- 2,7	- 2,9	- 7,7	12,4	2,8
Information und Kommunikation	120,7	119,5	123,5	3,8	- 1,0	3,3	0,6	- 4,4	- 1,1	0,5	0,4	6,6	2,6
Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	95,3	95,8	95,4	1,3	0,5	- 0,4	0,4	0,8	1,3	- 0,4	- 0,8	- 0,5	0,9
Grundstücks- und Wohnungswesen	102,7	102,3	103,3	0,9	- 0,4	1,0	0,0	- 1,6	0,2	- 0,4	- 0,0	1,8	0,3
Unternehmensdienstleister ¹⁾	110,7	102,5	108,1	0,1	- 7,4	5,4	- 1,4	-13,4	- 8,2	- 6,9	- 6,7	9,8	6,1
Öffentliche Dienstleister, Erziehung und Gesundheit	107,0	103,5	106,9	1,8	- 3,2	3,2	- 0,5	- 8,9	0,0	- 3,8	- 3,2	10,3	2,9
Sonstige Dienstleister	103,3	92,5	93,1	1,9	-10,5	0,6	- 2,7	-19,7	- 3,9	-16,0	-10,5	8,1	1,8
Bruttowertschöpfung	107,3	102,1	105,0	1,0	- 4,9	2,9	- 1,3	-11,9	- 3,9	- 2,4	- 3,8	10,5	2,6
Bruttoinlandsprodukt ²⁾	107,2	102,3	105,1	1,1	- 4,6	2,7	- 1,5	-11,3	- 3,6	- 1,9	- 3,2	10,4	2,5
II. Verwendung des Inlandsprodukts													
Private Konsumausgaben ³⁾	107,0	100,8	100,8	1,6	- 5,9	0,0	- 1,1	-13,2	- 3,4	- 5,7	- 9,2	6,5	1,6
Konsumausgaben des Staates	110,0	113,9	117,7	3,0	3,5	3,4	2,5	3,5	4,0	4,2	2,4	6,0	2,2
Ausrüstungen	113,1	100,5	103,7	1,0	-11,2	3,2	- 9,4	-23,6	- 9,5	- 2,9	0,6	20,7	- 1,9
Bauten	108,7	111,4	112,0	1,1	2,5	0,5	5,4	0,7	- 0,6	5,1	- 1,8	4,7	2,0
Sonstige Anlagen ⁴⁾	119,9	121,1	121,9	5,5	1,0	0,7	3,8	- 1,3	0,3	1,3	- 2,1	2,6	0,8
Vorratsveränderungen ^{5) 6)}	.	.	.	- 0,1	- 0,9	0,7	- 0,3	- 0,2	- 1,9	- 1,3	0,3	0,4	2,0
Inländische Verwendung	109,5	105,2	107,2	1,8	- 4,0	1,9	- 0,3	- 8,5	- 3,7	- 3,3	- 4,4	7,4	3,7
Außenbeitrag ⁶⁾	.	.	.	- 0,7	- 0,8	0,9	- 1,2	- 3,3	- 0,1	1,2	0,9	3,3	- 0,9
Exporte	111,2	100,8	110,3	1,1	- 9,3	9,4	- 3,1	-22,1	- 9,1	- 3,1	- 0,5	26,4	5,5
Importe	117,5	107,4	116,6	2,9	- 8,6	8,6	- 0,6	-17,3	-10,1	- 6,4	- 2,9	20,1	8,9
Bruttoinlandsprodukt ²⁾	107,2	102,3	105,1	1,1	- 4,6	2,7	- 1,5	-11,3	- 3,6	- 1,9	- 3,2	10,4	2,5
In jeweiligen Preisen (Mrd €)													
III. Verwendung des Inlandsprodukts													
Private Konsumausgaben ³⁾	1 802,9	1 708,0	1 760,6	2,9	- 5,3	3,1	0,5	-12,1	- 3,7	- 5,6	- 7,5	8,3	5,5
Konsumausgaben des Staates	705,2	754,6	804,3	5,2	7,0	6,6	5,4	7,6	7,3	7,7	6,6	7,1	7,1
Ausrüstungen	241,1	216,9	227,7	2,4	-10,0	5,0	- 8,0	-22,5	- 8,3	- 1,9	2,0	22,5	- 0,1
Bauten	364,1	380,1	413,8	5,4	4,4	8,9	9,0	3,7	0,0	5,7	0,0	9,8	14,3
Sonstige Anlagen ⁴⁾	137,0	138,9	141,5	6,9	1,4	1,8	4,3	- 1,0	0,6	1,7	- 1,0	3,8	2,0
Vorratsveränderungen ⁵⁾	26,8	-23,7	11,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Inländische Verwendung	3 277,1	3 174,8	3 359,6	3,7	- 3,1	5,8	1,6	- 7,7	- 3,4	- 3,0	- 2,8	9,8	9,2
Außenbeitrag	196,2	192,8	204,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Exporte	1 619,4	1 462,1	1 685,4	1,7	- 9,7	15,3	- 2,8	-22,5	- 9,9	- 3,8	0,5	31,6	13,1
Importe	1 423,2	1 269,3	1 481,2	2,7	-10,8	16,7	- 1,6	-21,0	-12,5	- 8,1	- 2,3	29,4	19,5
Bruttoinlandsprodukt ²⁾	3 473,4	3 367,6	3 563,9	3,1	- 3,0	5,8	0,8	- 9,2	- 2,7	- 1,3	- 1,5	11,5	7,1
IV. Preise (2015=100)													
Privater Konsum	105,1	105,8	109,0	1,3	0,6	3,0	1,6	1,3	- 0,3	0,1	1,9	1,7	3,8
Bruttoinlandsprodukt	107,0	108,8	112,1	2,1	1,6	3,1	2,4	2,4	1,0	0,6	1,8	1,0	4,5
Terms of Trade	100,8	102,9	100,8	0,7	2,0	- 2,0	1,3	4,2	1,8	1,2	0,5	- 3,4	- 2,3
V. Verteilung des Volkseinkommens													
Arbeitnehmerentgelt	1 855,5	1 852,1	1 915,2	4,6	- 0,2	3,4	2,9	- 3,2	- 0,7	0,4	- 0,4	5,4	4,4
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	752,7	676,1	780,2	- 1,5	-10,2	15,4	- 5,6	-27,2	- 7,4	- 2,2	1,9	41,5	12,8
Volkseinkommen	2 608,2	2 528,2	2 695,4	2,8	- 3,1	6,6	0,1	- 9,8	- 2,8	- 0,3	0,3	13,3	6,8
Nachr.: Bruttonationaleinkommen	3 586,0	3 461,3	3 669,8	3,2	- 3,5	6,0	0,3	- 9,2	- 3,4	- 1,7	- 1,3	11,5	7,6

Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: November 2021. Erste Jahresergebnisse für 2021; Rechenstand: Januar 2022. **1** Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen, technischen und sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen. **2** Bruttowertschöpfung zuzüglich Gütersteuern (saldiert mit Gütersubventionen). **3** Einschl. Private

Organisationen ohne Erwerbszweck. **4** Geistiges Eigentum (u.a. EDV-Software, Urheberrechte) sowie Nutztiere und -pflanzen. **5** Einschl. Nettozugang an Wertsachen. **6** Wachstumsbeitrag zum BIP.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

2. Produktion im Produzierenden Gewerbe *)

Arbeitstäglich bereinigt ◊

	davon:											
	Produzierendes Gewerbe	Baugewerbe	Energie	Industrie								
				zusammen	davon: nach Hauptgruppen				darunter: ausgewählte Wirtschaftszweige			
				Vorleistungs-güter-produzenten	Investitions-güter-produzenten	Gebrauchs-güter-produzenten	Verbrauchs-güter-produzenten	Metall-erzeugung und -bearbeitung, Herstellung von Metall-erzeugnissen	Herstellung von Daten-verarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen sowie von elektrischen Ausrüstungen	Maschinenbau	Herstellung von Kraftwagen und Kraft-wagenteilen	
2015 = 100												
Gewicht in % 1)	100	14,04	6,37	79,59	29,45	36,98	2,27	10,89	10,31	9,95	12,73	14,16
Zeit												
2017	104,9	108,7	98,9	104,7	104,9	105,0	106,9	103,0	106,2	107,0	104,1	105,3
2018	2) 105,9	2) 109,1	97,4	106,0	105,5	106,0	106,2	106,9	107,3	108,9	106,5	103,5
2019	102,5	112,8	90,4	101,6	101,8	101,4	106,2	101,0	102,8	106,5	103,4	92,0
2020	94,1	116,1	84,4	91,0	94,9	85,7	97,6	97,2	90,5	98,5	89,5	69,3
2020 3.Vj.	93,7	118,5	78,8	90,5	94,4	84,8	97,9	98,0	89,7	97,1	86,6	71,7
4.Vj.	101,8	130,7	91,8	97,5	98,3	95,9	106,5	99,0	95,4	105,3	98,5	81,4
2021 1.Vj.	95,0	94,7	92,0	95,2	103,6	88,1	100,7	96,1	99,4	107,0	91,3	75,4
2.Vj.	97,7	118,2	81,5	95,3	104,8	87,1	103,0	96,4	101,1	108,2	95,3	66,7
3.Vj. x)	96,1	120,2	80,2	93,1	101,8	82,5	102,4	103,3	96,9	109,2	94,5	55,2
2020 Nov.	106,0	130,4	91,8	102,8	104,2	101,4	114,4	101,6	103,1	111,1	98,8	92,5
Dez.	97,6	137,0	92,2	91,1	87,9	92,9	96,5	92,5	84,2	100,3	106,5	66,2
2021 Jan.	88,6	76,3	97,5	90,0	100,2	80,9	95,6	92,4	94,1	100,4	82,1	71,0
Febr.	90,9	88,9	86,5	91,6	99,3	85,6	99,2	89,8	96,6	104,2	88,2	74,1
März	105,4	119,0	92,1	104,1	111,2	97,7	107,3	106,2	107,6	116,5	103,6	81,0
April	97,4	116,1	86,5	95,0	104,2	88,1	101,9	92,0	100,9	106,9	94,5	71,2
Mai	96,5	117,6	81,2	94,0	104,7	84,6	100,4	95,8	99,7	106,4	93,0	64,1
Juni	99,1	120,8	76,9	97,0	105,4	88,5	106,7	101,4	102,7	111,2	98,4	64,7
Juli 3)x)	99,3	123,8	77,5	96,7	105,2	87,6	102,9	103,4	100,4	110,4	98,1	64,7
Aug. 3)x)	89,9	113,5	79,9	86,6	97,8	73,2	92,9	100,1	90,4	105,8	86,3	42,8
Sept. x)	99,0	123,2	83,2	95,9	102,5	86,6	111,4	106,3	99,9	111,5	99,2	58,2
Okt. x)	100,8	125,9	92,3	97,1	103,8	87,7	113,1	107,3	100,6	109,9	96,3	63,7
Nov. x)p)	103,5	128,7	89,7	100,2	103,7	94,2	113,9	108,3	102,4	111,9	100,0	71,4
Veränderung gegenüber Vorjahr in %												
2017	+ 3,3	+ 3,3	+ 0,4	+ 3,6	+ 4,1	+ 3,7	+ 4,2	+ 2,1	+ 4,5	+ 5,9	+ 4,5	+ 3,1
2018	2) + 1,0	2) + 0,4	- 1,5	+ 1,2	+ 0,6	+ 1,0	- 0,7	+ 3,8	+ 1,0	+ 1,8	+ 2,3	- 1,7
2019	- 3,2	+ 3,4	- 7,2	- 4,2	- 3,5	- 4,3	± 0,0	- 5,5	- 4,2	- 2,2	- 2,9	- 11,1
2020	- 8,2	+ 2,9	- 6,6	- 10,4	- 6,8	- 15,5	- 8,1	- 3,8	- 12,0	- 7,5	- 13,4	- 24,7
2020 3.Vj.	- 8,4	- 0,5	- 2,9	- 10,4	- 7,5	- 15,3	- 6,1	- 3,1	- 12,7	- 9,7	- 15,1	- 19,5
4.Vj.	- 1,6	+ 5,0	- 2,7	- 3,0	+ 1,1	- 6,0	- 2,5	- 3,7	- 1,9	- 0,6	- 9,2	- 4,2
2021 1.Vj.	- 1,7	- 4,7	- 2,3	- 1,1	+ 2,3	- 3,3	- 0,9	- 3,8	+ 1,3	+ 3,5	- 0,1	- 5,9
2.Vj.	+ 15,9	+ 2,0	+ 11,9	+ 19,7	+ 22,4	+ 22,8	+ 22,1	+ 4,8	+ 28,2	+ 22,5	+ 17,2	+ 51,1
3.Vj. x)	+ 2,5	+ 1,4	+ 1,8	+ 2,8	+ 7,9	- 2,7	+ 4,6	+ 5,4	+ 8,0	+ 12,5	+ 9,2	- 23,0
2020 Nov.	- 2,5	+ 3,1	- 3,6	- 3,6	+ 0,9	- 6,5	- 1,6	- 5,4	- 1,9	+ 0,1	- 9,0	- 5,5
Dez.	+ 0,8	+ 9,3	- 3,8	- 0,8	+ 5,5	- 4,9	- 0,9	- 1,3	+ 2,3	+ 2,1	- 8,5	- 1,2
2021 Jan.	- 3,7	- 9,9	- 2,6	- 2,9	+ 1,6	- 6,0	- 3,4	- 5,7	- 1,1	+ 0,8	- 0,6	- 12,2
Febr.	- 6,6	- 7,6	- 5,7	- 6,5	- 1,7	- 10,2	- 4,3	- 8,1	- 2,1	+ 1,5	- 3,3	- 19,6
März	+ 4,9	+ 1,5	+ 1,3	+ 5,9	+ 6,9	+ 6,3	+ 5,1	+ 2,1	+ 6,7	+ 8,1	+ 3,2	+ 20,5
April	+ 27,5	+ 3,2	+ 18,8	+ 35,1	+ 25,7	+ 61,7	+ 44,5	+ 2,7	+ 37,8	+ 27,6	+ 35,0	+ 384,4
Mai	+ 16,8	+ 3,8	+ 13,2	+ 20,4	+ 24,6	+ 21,6	+ 17,7	+ 7,0	+ 29,0	+ 22,9	+ 20,0	+ 40,6
Juni	+ 5,7	- 0,7	+ 3,9	+ 7,2	+ 17,2	- 0,1	+ 9,8	+ 4,8	+ 19,4	+ 17,7	+ 2,0	- 10,3
Juli 3)x)	+ 6,0	+ 3,3	+ 2,4	+ 6,9	+ 12,8	+ 1,9	+ 11,0	+ 6,1	+ 16,1	+ 16,9	+ 13,5	- 14,9
Aug. 3)x)	+ 2,2	- 0,3	- 1,0	+ 3,0	+ 7,4	- 2,8	+ 1,4	+ 6,9	+ 5,5	+ 12,9	+ 9,5	- 25,3
Sept. x)	- 0,4	+ 1,1	+ 4,1	- 1,1	+ 3,7	- 6,9	+ 1,7	+ 3,4	+ 3,1	+ 8,1	+ 4,9	- 28,9
Okt. x)	- 0,9	+ 1,0	+ 1,1	- 1,4	+ 1,1	- 6,0	+ 4,0	+ 4,4	+ 1,6	+ 5,2	+ 6,6	- 25,5
Nov. x)p)	- 2,4	- 1,3	- 2,3	- 2,5	- 0,5	- 7,1	- 0,4	+ 6,6	- 0,7	+ 0,7	+ 1,2	- 22,8

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * Erläuterungen siehe Statistische Fachreihe Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, Tabellen III.1.a bis III.1.c ◊ Mithilfe von JDemetra+ 2.2.2 (X13). 1 Anteil an der Bruttowertschöpfung zu Faktorkosten des Produzierenden Gewerbes im Basisjahr 2015. 2 Ab Januar 2018 Gewichte im Hoch- und

Tiefbau vom Statistischen Bundesamt korrigiert. 3 Beeinflusst durch Verschiebung der Ferientermine. x Vorläufig; vom Statistischen Bundesamt schätzungsweise vorab angepasst an die Ergebnisse der Vierteljährlichen Produktionserhebung bzw. der Vierteljährlichen Erhebung im Ausbaugewerbe.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

3. Auftragseingang in der Industrie *)

Arbeitsstäglich bereinigt o)

Zeit	Industrie		davon:				Industrie		davon:			
	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	Vorleistungsgüter- produzenten		Investitionsgüter- produzenten		Konsumgüter- produzenten		Gebrauchsgüter- produzenten		Verbrauchsgüter- produzenten	
			2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %
insgesamt												
2017	108,6	+ 7,8	109,4	+ 10,6	108,5	+ 6,5	105,7	+ 5,1	116,5	+ 10,6	102,2	+ 3,2
2018	110,5	+ 1,7	111,5	+ 1,9	109,9	+ 1,3	110,0	+ 4,1	118,9	+ 2,1	107,1	+ 4,8
2019	104,9	- 5,1	103,5	- 7,2	105,4	- 4,1	107,0	- 2,7	123,3	+ 3,7	101,6	- 5,1
2020	97,2	- 7,3	97,9	- 5,4	95,6	- 9,3	105,8	- 1,1	124,4	+ 0,9	99,6	- 2,0
2020 Nov.	113,7	+ 7,1	114,0	+ 10,5	113,9	+ 6,2	110,2	- 1,3	138,2	+ 0,1	101,0	- 1,8
Dez.	108,6	+ 6,3	101,7	+ 9,8	113,7	+ 4,2	102,7	+ 9,6	131,3	+ 9,0	93,2	+ 9,9
2021 Jan.	110,2	+ 1,7	119,6	+ 7,7	104,2	- 2,2	111,1	+ 1,0	140,1	+ 8,4	101,5	- 2,0
Febr.	111,4	+ 6,6	116,8	+ 10,4	108,0	+ 5,6	111,2	- 2,8	128,5	+ 6,1	105,4	- 6,1
März	129,0	+ 30,8	133,4	+ 23,2	127,0	+ 40,2	123,9	+ 8,9	146,8	+ 19,4	116,3	+ 5,1
April	118,2	+ 84,4	126,2	+ 64,3	114,1	+ 116,5	111,4	+ 21,9	161,7	+ 84,4	94,8	+ 2,5
Mai	114,3	+ 60,3	123,0	+ 60,4	109,0	+ 68,0	113,5	+ 19,3	157,0	+ 41,4	99,1	+ 10,2
Juni	125,7	+ 30,8	127,7	+ 48,5	126,0	+ 23,5	114,1	+ 15,4	151,2	+ 31,5	101,8	+ 8,8
Juli	127,6	+ 32,4	128,1	+ 35,6	127,4	+ 32,2	127,8	+ 21,1	150,1	+ 24,8	120,4	+ 19,7
Aug.	106,5	+ 16,8	115,8	+ 29,0	100,1	+ 10,7	111,2	+ 6,6	132,0	+ 6,3	104,3	+ 6,6
Sept.	122,1	+ 17,2	123,2	+ 21,1	122,6	+ 17,0	113,6	+ 1,8	138,8	- 5,2	105,2	+ 5,1
Okt.	117,2	+ 7,3	126,7	+ 17,0	110,8	+ 1,3	120,3	+ 8,0	143,3	- 1,2	112,8	+ 12,5
Nov. p)	124,3	+ 9,3	132,1	+ 15,9	119,6	+ 5,0	124,4	+ 12,9	153,7	+ 11,2	114,7	+ 13,6
aus dem Inland												
2017	107,0	+ 7,3	107,1	+ 9,7	107,8	+ 5,9	101,6	+ 3,7	108,7	+ 5,4	99,3	+ 3,1
2018	107,2	+ 0,2	108,6	+ 1,4	106,6	- 1,1	102,9	+ 1,3	114,7	+ 5,5	98,9	- 0,4
2019	101,2	- 5,6	99,1	- 8,7	102,9	- 3,5	101,2	- 1,7	116,2	+ 1,3	96,1	- 2,8
2020	94,9	- 6,2	94,1	- 5,0	95,1	- 7,6	98,0	- 3,2	105,5	- 9,2	95,4	- 0,7
2020 Nov.	109,2	+ 6,2	113,3	+ 12,5	106,3	+ 2,7	104,6	- 4,6	124,3	- 8,4	97,9	- 2,9
Dez.	98,2	+ 4,8	95,0	+ 12,8	102,1	- 0,3	91,0	+ 1,9	104,1	- 3,0	86,5	+ 4,0
2021 Jan.	102,9	+ 1,5	112,6	+ 6,8	95,4	- 2,7	98,1	- 3,1	111,0	+ 6,3	93,7	- 6,4
Febr.	107,8	+ 6,2	111,9	+ 12,1	105,3	+ 2,9	101,2	- 3,9	108,4	+ 5,7	98,7	- 7,1
März	125,6	+ 30,0	128,9	+ 25,6	125,2	+ 39,7	109,8	+ 0,9	130,5	+ 25,8	102,8	- 7,0
April	110,9	+ 69,1	117,1	+ 59,3	107,0	+ 88,7	101,7	+ 26,8	126,9	+ 93,4	93,2	+ 9,5
Mai	112,5	+ 50,6	118,5	+ 58,4	109,1	+ 50,3	100,9	+ 14,5	122,0	+ 22,2	93,8	+ 11,4
Juni	126,3	+ 21,1	125,6	+ 54,5	130,6	+ 3,7	102,0	+ 11,8	118,5	+ 18,0	96,4	+ 9,4
Juli	126,1	+ 32,5	125,8	+ 34,4	127,1	+ 32,4	121,8	+ 22,9	115,4	+ 10,4	124,0	+ 27,4
Aug.	105,0	+ 18,6	111,3	+ 26,0	99,3	+ 14,1	106,6	+ 6,6	111,0	- 0,3	105,1	+ 9,3
Sept.	109,5	+ 10,1	117,5	+ 23,2	103,6	+ 0,9	102,7	+ 1,0	105,6	- 15,8	101,7	+ 8,5
Okt.	115,1	+ 10,1	124,2	+ 16,3	108,0	+ 5,3	110,2	+ 5,6	105,8	- 11,5	111,7	+ 12,5
Nov. p)	116,6	+ 6,8	125,8	+ 11,0	109,2	+ 2,7	114,0	+ 9,0	114,6	- 7,8	113,8	+ 16,2
aus dem Ausland												
2017	109,8	+ 8,2	111,9	+ 11,5	108,9	+ 6,9	108,9	+ 6,1	122,8	+ 14,7	104,5	+ 3,4
2018	113,0	+ 2,9	114,6	+ 2,4	112,0	+ 2,8	115,5	+ 6,1	122,2	- 0,5	113,4	+ 8,5
2019	107,7	- 4,7	108,3	- 5,5	106,9	- 4,6	111,5	- 3,5	129,1	+ 5,6	105,9	- 6,6
2020	98,9	- 8,2	101,9	- 5,9	95,9	- 10,3	111,8	+ 0,3	139,6	+ 8,1	102,9	- 2,8
2020 Nov.	117,1	+ 7,6	114,8	+ 8,4	118,5	+ 8,1	114,5	+ 1,1	149,4	+ 6,6	103,3	- 1,1
Dez.	116,5	+ 7,3	108,9	+ 7,1	120,7	+ 6,6	111,8	+ 15,1	153,2	+ 16,9	98,4	+ 14,3
2021 Jan.	115,7	+ 1,8	127,2	+ 8,5	109,5	- 1,9	121,1	+ 3,7	163,5	+ 9,6	107,5	+ 1,1
Febr.	114,1	+ 6,9	122,1	+ 8,7	109,7	+ 7,2	118,9	- 2,1	144,7	+ 6,5	110,6	- 5,3
März	131,6	+ 31,5	138,2	+ 20,7	128,1	+ 40,5	134,8	+ 14,6	160,0	+ 15,6	126,6	+ 14,2
April	123,7	+ 96,7	136,1	+ 69,5	118,4	+ 135,4	118,9	+ 18,9	189,7	+ 79,8	96,1	- 2,1
Mai	115,6	+ 68,0	127,9	+ 62,5	109,0	+ 80,8	123,2	+ 22,5	185,2	+ 54,2	103,2	+ 9,4
Juni	125,3	+ 39,5	130,0	+ 42,9	123,3	+ 40,8	123,5	+ 17,8	177,6	+ 40,2	106,0	+ 8,4
Juli	128,8	+ 32,4	130,6	+ 36,9	127,6	+ 32,0	132,4	+ 19,9	178,1	+ 33,9	117,7	+ 14,2
Aug.	107,6	+ 15,3	120,6	+ 31,8	100,6	+ 8,8	114,8	+ 6,6	148,9	+ 10,7	103,7	+ 4,6
Sept.	131,7	+ 22,2	129,3	+ 19,1	134,0	+ 26,3	122,0	+ 2,3	165,5	+ 1,3	107,9	+ 2,8
Okt.	118,8	+ 5,4	129,5	+ 17,7	112,5	- 0,9	128,2	+ 9,8	173,4	+ 4,8	113,6	+ 12,4
Nov. p)	130,2	+ 11,2	139,0	+ 21,1	125,8	+ 6,2	132,4	+ 15,6	185,1	+ 23,9	115,4	+ 11,7

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * In jeweiligen Preisen; Erläuterungen siehe Statistische Fachreihe Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, Tabellen III.2.a bis III.2.c. o) Mithilfe von JDemetra+ 2.2.2 (X13).

XI. Konjunkturlage in Deutschland

4. Auftragseingang im Bauhauptgewerbe *)

Arbeitstäglich bereinigt ◊

Zeit	Gliederung nach Bauarten										Gliederung nach Bauherren 1)					
	Insgesamt		Hochbau				Tiefbau				gewerbliche Auftraggeber		öffentliche Auftraggeber 2)			
			zusammen		Wohnungsbau		gewerblicher Hochbau		öffentlicher Hochbau							
2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	
2017	122,4	+ 7,0	123,1	+ 7,0	123,1	+ 5,3	123,4	+ 7,4	121,9	+ 12,0	121,6	+ 6,9	119,8	+ 7,3	125,0	+ 7,8
2018	134,7	+ 10,0	131,1	+ 6,5	136,6	+ 11,0	127,9	+ 3,6	125,2	+ 2,7	138,8	+ 14,1	135,6	+ 13,2	132,4	+ 5,9
2019	146,0	+ 8,4	145,0	+ 10,6	150,1	+ 9,9	142,2	+ 11,2	138,9	+ 10,9	147,1	+ 6,0	147,9	+ 9,1	141,2	+ 6,6
2020	145,7	- 0,2	144,3	- 0,5	160,9	+ 7,2	130,5	- 8,2	141,5	+ 1,9	147,3	+ 0,1	139,7	- 5,5	143,4	+ 1,6
2020 Okt.	142,4	+ 4,0	150,8	+ 9,7	181,5	+ 17,2	127,1	+ 2,2	137,8	+ 6,3	132,6	- 2,6	141,5	+ 4,6	119,6	- 6,5
Nov.	139,6	- 3,9	146,9	- 5,0	167,7	+ 12,0	132,2	- 20,6	133,4	+ 4,9	131,0	- 2,5	143,8	- 14,2	117,6	+ 0,4
Dez.	150,5	+ 1,6	147,8	- 0,8	191,9	+ 7,7	117,9	- 10,1	113,7	- 4,6	153,7	+ 4,4	136,6	- 11,4	141,3	+ 15,0
2021 Jan.	134,0	+ 3,6	140,5	+ 4,8	147,3	+ 7,2	146,0	+ 8,7	97,7	- 20,4	126,5	+ 2,0	150,7	+ 6,8	106,8	- 4,0
Febr.	143,2	+ 6,5	148,8	+ 4,1	161,1	+ 8,6	147,2	+ 4,5	114,1	- 14,3	136,7	+ 9,8	143,4	+ 3,0	132,1	+ 9,5
März	157,5	- 0,8	156,3	+ 1,5	173,8	+ 2,5	141,4	+ 0,1	154,3	+ 2,5	159,0	- 3,3	150,9	- 2,8	155,2	- 0,8
April	160,1	+ 7,0	158,3	+ 18,0	185,1	+ 40,7	139,5	+ 1,6	139,8	+ 7,5	162,3	- 3,2	148,1	+ 5,5	158,8	- 7,2
Mai	159,2	+ 14,7	163,5	+ 31,9	185,1	+ 26,2	146,8	+ 42,7	154,3	+ 20,5	154,2	- 1,2	150,8	+ 24,3	153,0	- 0,7
Juni	164,4	- 2,0	164,7	+ 7,6	176,5	+ 7,0	160,3	+ 14,9	142,4	- 13,6	164,0	- 11,2	166,7	+ 15,5	154,4	- 21,3
Juli	160,0	+ 7,3	168,5	+ 11,0	179,3	+ 13,6	163,7	+ 19,3	150,6	- 19,0	150,2	+ 2,9	158,6	+ 15,9	150,0	- 4,9
Aug.	158,9	+ 16,2	162,4	+ 19,9	167,0	+ 4,6	163,3	+ 43,2	144,0	+ 6,3	154,8	+ 11,9	158,5	+ 21,8	154,4	+ 18,3
Sept.	180,8	+ 19,3	188,6	+ 20,1	190,7	+ 10,0	193,1	+ 36,9	165,2	+ 1,9	171,7	+ 18,3	192,8	+ 31,9	161,0	+ 11,5
Okt.	158,8	+ 11,5	169,0	+ 12,1	169,5	- 6,6	171,7	+ 35,1	157,3	+ 14,2	146,8	+ 10,7	171,6	+ 21,3	137,5	+ 15,0

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * In jeweiligen Preisen; Angaben ohne Mehrwertsteuer; Erläuterungen siehe Statistische Fachreihe Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, Tabelle III.2.f. ◊ Mithilfe von JDemetra+ 2.2.2 (X13).

1 Ohne Wohnungsbauauftrage. 2 Einschl. Straßenbau.

5. Umsätze des Einzelhandels *)

Kalenderbereinigt ◊

Zeit	darunter:															
	in Verkaufsräumen nach dem Schwerpunktsortiment der Unternehmen:															
	Insgesamt		Lebensmittel, Getränke, Tabakwaren 1)		Textilien, Bekleidung, Schuhe, Lederwaren		Geräte der Informations- und Kommunikationstechnik		Baubedarf, Fußbodenbeläge, Haushaltsgeräte, Möbel		Apotheken, Facheinzelhandel mit medizinischen und kosmetischen Artikeln		Internet- und Versandhandel sowie sonstiger Einzelhandel 2)			
in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	in Preisen von 2015	Veränderung gegen Vorjahr %	in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	
2015 = 100	2015 = 100	2015 = 100	2015 = 100	2015 = 100	2015 = 100	2015 = 100	2015 = 100	2015 = 100	2015 = 100	2015 = 100	2015 = 100	2015 = 100	2015 = 100	2015 = 100	2015 = 100	
2017	107,6	+ 5,0	105,8	+ 3,6	105,9	+ 4,1	108,2	+ 7,2	106,2	+ 6,3	103,0	+ 1,5	107,7	+ 3,7	120,5	+ 10,0
2018	110,7	+ 2,9	107,5	+ 1,6	109,6	+ 3,5	105,6	- 2,4	107,1	+ 0,8	103,1	+ 0,1	112,5	+ 4,5	127,7	+ 6,0
2019	114,9	+ 3,8	111,0	+ 3,3	112,1	+ 2,3	106,7	+ 1,0	108,9	+ 1,7	107,1	+ 3,9	118,7	+ 5,5	138,4	+ 8,4
2020 3)	121,1	+ 5,4	115,6	+ 4,1	120,9	+ 7,9	81,7	- 23,4	106,2	- 2,5	116,8	+ 9,1	124,3	+ 4,7	168,9	+ 22,0
2020 Nov.	136,7	+ 10,7	130,4	+ 9,9	123,5	+ 7,5	90,4	- 22,0	154,0	+ 15,7	140,3	+ 20,9	133,2	+ 7,2	227,5	+ 38,1
Dez.	137,6	+ 3,3	131,2	+ 2,3	138,0	+ 7,9	69,6	- 41,5	134,5	- 15,5	119,6	+ 5,5	142,0	+ 6,4	218,4	+ 27,1
2021 Jan.	103,9	- 3,7	98,8	- 5,1	116,3	+ 12,2	19,5	- 78,0	62,5	- 45,6	59,6	- 38,3	126,6	+ 3,3	186,6	+ 34,7
Febr.	105,0	- 0,6	99,2	- 2,1	114,6	+ 5,7	22,5	- 72,0	62,9	- 35,8	70,5	- 27,5	127,2	+ 8,8	178,3	+ 40,6
März	129,5	+ 9,2	122,2	+ 7,8	132,6	+ 1,4	58,6	+ 17,4	87,7	+ 4,0	120,1	+ 11,7	134,4	- 2,5	206,4	+ 34,0
April	121,2	+ 9,0	113,7	+ 7,6	125,0	± 0,0	39,2	+ 32,4	69,1	+ 25,9	106,5	+ 5,4	130,1	+ 14,2	193,3	+ 11,5
Mai	125,7	+ 1,9	117,7	+ 0,1	127,7	+ 0,2	62,1	- 20,7	73,8	- 23,0	112,8	- 11,6	127,4	+ 12,5	200,4	+ 18,5
Juni	130,0	+ 7,5	122,0	+ 5,5	122,4	+ 2,9	112,6	+ 18,4	97,1	- 5,3	124,5	+ 2,1	130,9	+ 9,7	185,1	+ 13,8
Juli	126,1	+ 2,9	118,1	+ 0,8	120,7	+ 1,7	102,3	+ 4,8	101,5	- 6,3	120,9	- 3,5	135,1	+ 9,8	162,4	+ 3,8
Aug.	123,1	+ 2,5	115,5	+ 0,6	115,4	- 4,2	99,7	+ 9,6	101,0	- 2,6	116,4	- 0,6	131,4	+ 10,6	169,9	+ 9,2
Sept.	121,4	+ 1,8	113,0	- 0,4	113,1	- 0,5	99,7	- 0,5	99,2	- 4,4	112,5	- 4,4	130,6	+ 7,0	172,4	+ 6,9
Okt.	130,5	+ 1,1	120,9	- 1,5	120,0	- 2,0	112,9	+ 3,7	107,5	- 10,6	123,7	- 4,7	141,7	+ 9,9	193,0	+ 5,6
Nov.	137,8	+ 0,8	127,7	- 2,1	122,3	- 1,0	103,8	+ 14,8	130,0	- 15,6	126,8	- 9,6	139,7	+ 4,9	231,3	+ 1,7

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * Ohne Mehrwertsteuer; Erläuterungen siehe Statistische Fachreihe Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, Tabelle III.4.c. ◊ Mithilfe von JDemetra+ 2.2.2 (X13). 1 Auch an Verkaufsständen und auf Märkten.

2 Nicht in Verkaufsräumen, an Verkaufsständen oder auf Märkten. 3 Angaben ab Januar 2020 vorläufig, teilweise revidiert und in den jüngsten Monaten aufgrund von Schätzungen für fehlende Meldungen besonders unsicher.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

6. Arbeitsmarkt *)

Zeit	Erwerbstätige 1)		Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte 2)						Kurzarbeiter 3)		Arbeitslose 4)		Arbeitslosenquote 4) 5) in %	Offene Stellen 4) 6) in Tsd	
	Tsd	Veränderung gegen Vorjahr in %	insgesamt		darunter:				insgesamt	darunter:	insgesamt	darunter:			
			Tsd	Veränderung gegen Vorjahr in %	Produzierendes Gewerbe	Dienstleistungsbereich ohne Arbeitnehmerüberlassung	Arbeitnehmerüberlassung	Ausschl. geringfügig entlohnte Beschäftigte 2)		konjunkturell bedingt		dem Rechtskreis SGB III zugeordnet			
															Tsd
2017	44 251	+ 1,4	32 234	+ 2,3	9 146	21 980	868	4 742	114	2 533	7)	855	5,7	731	
2018	44 858	+ 1,4	32 964	+ 2,3	9 349	22 532	840	4 671	118	2 340		802	5,2	796	
2019	45 268	+ 0,9	33 518	+ 1,7	9 479	23 043	751	4 579	145	2 267	8)	827	5,0	774	
2020	44 898	- 0,8	33 579	+ 0,2	9 395	23 277	660	4 290	2 939	2 847		1 137	5,9	613	
2021	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...		999	5,7	706
2018 4.Vj.	45 245	+ 1,2	33 452	+ 2,1	9 498	22 890	819	4 627	88	35		755	4,9	804	
2019 1.Vj.	44 906	+ 1,2	33 214	+ 2,0	9 419	22 803	761	4 581	303	34		892	5,2	780	
2.Vj.	45 230	+ 1,0	33 388	+ 1,8	9 455	22 932	750	4 615	51	43	8)	778	4,9	795	
3.Vj.	45 378	+ 0,8	33 548	+ 1,5	9 491	23 049	753	4 598	66	58		827	5,0	794	
4.Vj.	45 559	+ 0,7	33 924	+ 1,4	9 551	23 388	738	4 522	161	105		811	4,8	729	
2020 1.Vj.	45 122	+ 0,5	33 642	+ 1,3	9 439	23 284	686	4 458	1 219	949		960	5,2	683	
2.Vj.	44 712	- 1,1	33 415	+ 0,1	9 387	23 137	640	4 235	5 399	5 388		1 154	6,0	593	
3.Vj.	44 794	- 1,3	33 424	- 0,4	9 359	23 171	640	4 273	2 705	2 691		1 266	6,3	583	
4.Vj.	44 965	- 1,3	33 836	- 0,3	9 395	23 518	676	4 194	2 433	2 361		1 167	5,9	595	
2021 1.Vj.	44 451	- 1,5	33 568	- 0,2	9 294	23 376	665	4 051	3 473	3 157		1 248	6,3	586	
2.Vj.	r) 44 739	r) + 0,1	33 718	+ 0,9	9 322	23 446	697	4 066	2 164	2 143		1 024	9)	5,9	658
3.Vj.	r) 45 080	r) + 0,6	10) 33 928	10) + 1,5	10) 9 346	10) 23 606	10) 721	10) 4 170	...	10) 886		920	5,5	774	
4.Vj.	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...		802	5,1	804
2018 Aug.	44 972	+ 1,3	33 131	+ 2,3	9 412	22 609	856	4 664	41	33		804	5,2	828	
Sept.	45 164	+ 1,2	33 422	+ 2,1	9 496	22 827	842	4 619	42	34		759	5,0	834	
Okt.	45 251	+ 1,3	33 488	+ 2,2	9 515	22 895	827	4 616	46	37		742	4,9	824	
Nov.	45 314	+ 1,3	33 513	+ 2,1	9 513	22 934	822	4 638	51	43		745	4,8	807	
Dez.	45 171	+ 1,2	33 286	+ 2,1	9 434	22 854	773	4 637	166	26		777	4,9	781	
2019 Jan.	44 852	+ 1,2	33 156	+ 2,0	9 405	22 762	763	4 574	354	42		919	5,3	758	
Febr.	44 894	+ 1,2	33 199	+ 2,0	9 416	22 794	758	4 564	310	29		908	5,3	784	
März	44 971	+ 1,1	33 286	+ 1,9	9 442	22 855	749	4 574	246	32		850	5,1	797	
April	45 134	+ 1,1	33 383	+ 1,8	9 457	22 925	753	4 607	49	40		795	4,9	796	
Mai	45 259	+ 1,0	33 433	+ 1,8	9 462	22 968	749	4 627	53	45	8)	772	4,9	792	
Juni	45 297	+ 0,9	33 407	+ 1,6	9 455	22 948	750	4 646	51	43		766	4,9	798	
Juli	45 312	+ 0,9	33 360	+ 1,6	9 450	22 901	757	4 644	55	47		825	5,0	799	
Aug.	45 307	+ 0,7	33 610	+ 1,4	9 505	23 101	750	4 568	60	51		848	5,1	795	
Sept.	45 516	+ 0,8	33 938	+ 1,5	9 583	23 341	754	4 517	84	75		808	4,9	787	
Okt.	45 592	+ 0,8	33 966	+ 1,4	9 567	23 398	748	4 510	111	102		795	4,8	764	
Nov.	45 622	+ 0,7	33 968	+ 1,4	9 559	23 423	742	4 532	124	115		800	4,8	736	
Dez.	45 463	+ 0,6	33 740	+ 1,4	9 474	23 344	694	4 531	247	97		838	4,9	687	
2020 Jan.	45 140	+ 0,6	33 608	+ 1,4	9 432	23 255	689	4 471	382	133		985	5,3	668	
Febr.	45 160	+ 0,6	33 624	+ 1,3	9 427	23 278	683	4 461	439	134		971	5,3	690	
März	45 066	+ 0,2	33 648	+ 1,1	9 440	23 290	675	4 350	2 834	2 580		925	5,1	691	
April	44 798	- 0,7	33 430	+ 0,1	9 396	23 141	643	4 194	6 007	5 995		1 093	5,8	626	
Mai	44 662	- 1,3	33 328	- 0,3	9 367	23 083	624	4 206	5 726	5 715		1 172	6,1	584	
Juni	44 676	- 1,4	33 323	- 0,3	9 355	23 084	629	4 260	4 464	4 452		1 197	6,2	570	
Juli	44 687	- 1,4	33 233	- 0,4	9 322	23 024	635	4 302	3 319	3 306		1 258	6,3	573	
Aug.	44 722	- 1,3	33 482	- 0,4	9 367	23 218	642	4 266	2 551	2 537		1 302	6,4	584	
Sept.	44 972	- 1,2	33 792	- 0,4	9 421	23 454	656	4 240	2 244	2 229		1 238	6,2	591	
Okt.	45 054	- 1,2	33 862	- 0,3	9 410	23 530	671	4 229	2 037	2 021		1 183	6,0	602	
Nov.	45 002	- 1,4	33 899	- 0,2	9 400	23 559	696	4 166	2 405	2 386		1 152	5,9	601	
Dez.	44 838	- 1,4	33 700	- 0,1	9 327	23 478	666	4 134	2 856	2 676		1 166	5,9	581	
2021 Jan.	44 430	- 1,6	33 515	- 0,3	9 282	23 347	657	4 045	3 638	3 294		1 298	6,3	566	
Febr.	44 423	- 1,6	33 521	- 0,3	9 281	23 343	662	4 026	3 766	3 358		1 270	6,3	583	
März	44 499	- 1,3	33 636	- 0,0	9 309	23 397	685	4 032	3 016	2 818		1 177	6,2	609	
April	44 606	- 0,4	33 689	+ 0,8	9 324	23 427	687	4 039	2 583	2 560		1 091	6,0	629	
Mai	r) 44 724	r) + 0,1	33 747	+ 1,3	9 326	23 461	703	4 067	2 342	2 320		1 020	9)	654	
Juni	r) 44 886	r) + 0,5	33 802	+ 1,4	9 324	23 504	716	4 151	1 568	1 548		961	5,7	693	
Juli	r) 44 964	r) + 0,6	10) 33 733	10) + 1,5	10) 9 304	10) 23 460	10) 716	10) 4 202	...	10) 1 071		956	5,6	744	
Aug.	r) 45 012	r) + 0,6	10) 33 991	10) + 1,5	10) 9 357	10) 23 656	10) 724	10) 4 165	...	10) 799		940	5,6	779	
Sept.	r) 45 265	r) + 0,7	10) 34 321	10) + 1,6	10) 9 432	10) 23 900	10) 728	10) 4 136	...	10) 788		864	5,4	799	
Okt.	r) 45 370	r) + 0,7	10) 34 366	10) + 1,5	10) 9 426	10) 23 959	10) 726	10) 4 142	...	10) 710		814	5,2	809	
Nov.	11) 45 405	11) + 0,9	...	...	...	...	...	...	...	...		817	5,1	808
Dez.	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...		803	5,1	794

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit. * Jahres- und Quartalswerte: Durchschnitt; eigene Berechnung, die Abweichungen zu den amtlichen Werten sind runderungsbedingt. 1 Inlandskonzept; Durchschnitt. 2 Monatswerte: Endstände. 3 Anzahl innerhalb eines Monats. 4 Stand zur Monatsmitte. 5 Gemessen an allen zivilen Erwerbspersonen. 6 Gemeldete Arbeitsstellen ohne geförderte Stellen und ohne Saisonstellen, einschl. Stellen mit Arbeitsort im Ausland. 7 Ab Januar 2017 werden Aufstocker (Personen, die gleichzeitig Arbeitslosengeld und Arbeitslosengeld II beziehen) dem Rechtskreis SGB III zugeordnet. 8 Statistischer Bruch aufgrund von Nacherfassungen der

Arbeitslosen im Rechtskreis SGB II. 9 Ab Mai 2021 berechnet auf Basis neuer Erwerbspersonenzahlen. 10 Ursprungswerte von der Bundesagentur für Arbeit geschätzt. Die Schätzwerte für Deutschland wichen im Betrag in den Jahren 2019 und 2020 bei den sozialversicherungspflichtig Beschäftigten um maximal 0,1 %, bei den ausschließlich geringfügig entlohnten Beschäftigten um maximal 0,9 % sowie bei den konjunkturell bedingten Kurzarbeitern um maximal 55,3 % von den endgültigen Angaben ab. 11 Erste vorläufige Schätzung des Statistischen Bundesamtes.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

7. Preise

Zeit	Harmonisierter Verbraucherpreisindex							nachrichtlich: Verbraucherpreisindex (nationale Abgrenzung)	Baupreisindex	Index der Erzeugerpreise gewerblicher Produkte im Inlandsabsatz 3)	Index der Erzeugerpreise landwirtschaftlicher Produkte 3)	Indizes der Preise im Außenhandel		Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe 4)	
	insgesamt	davon 1)					darunter: Tatsächliche Mietzahlungen					Ausfuhr	Einfuhr	Energie 5)	sonstige Rohstoffe 6)
		Nahrungsmittel 2)	Industrienerzeugnisse ohne Energie	Energie	Dienstleistungen										
	2015 = 100											2020 = 100			
Indexstand															
2018	104,0	106,7	103,0	102,3	104,2	104,6	103,8	110,2	103,7	109,0	101,9	102,7	174,1	99,9	
2019	105,5	108,4	104,2	103,7	105,7	106,1	105,3	115,3	104,8	111,5	102,4	101,7	150,2	98,7	
2020	7) 105,8	7) 110,9	7) 104,1	7) 99,0	7) 106,9	107,6	7) 105,8	7) 117,0	103,8	108,0	101,7	97,3	100,0	100,0	
2021	7) 109,2	7) 114,1	7) 106,7	7) 109,0	7) 109,0	109,0	7) 109,1	7) 127,0	114,7	...	...	...	220,7	137,6
2020 Febr.	105,7	111,2	104,3	103,9	105,2	107,1	105,6	117,8	104,9	114,1	102,6	100,4	126,0	100,1	
März	105,8	111,0	105,2	101,6	105,5	107,3	105,7		104,1	113,7	101,9	96,9	83,9	95,8	
April	106,2	112,2	105,4	98,6	106,7	107,4	106,1		103,4	112,7	101,5	95,2	67,5	92,6	
Mai	106,2	112,5	105,4	97,4	106,7	107,5	106,0	118,3	103,0	109,1	101,3	95,5	74,0	92,9	
Juni	106,9	112,7	104,8	98,7	108,1	107,6	106,6		103,0	110,0	101,3	96,1	85,9	94,1	
Juli	7) 106,4	7) 110,2	7) 102,5	7) 98,0	7) 109,4	107,7	7) 106,1		103,2	107,5	101,3	96,4	90,6	95,8	
Aug.	7) 106,2	7) 110,1	7) 102,6	7) 97,6	7) 109,0	107,8	7) 106,0	7) 115,7	103,2	104,8	101,2	96,5	95,8	98,4	
Sept.	7) 105,8	7) 109,9	7) 103,6	7) 96,9	7) 108,0	107,8	7) 105,8		103,6	103,5	101,3	96,8	97,1	103,5	
Okt.	7) 105,8	7) 110,2	7) 103,9	7) 97,0	7) 107,6	108,0	7) 105,9		103,7	103,8	101,4	97,1	103,3	104,9	
Nov.	7) 104,7	7) 110,3	7) 104,0	7) 96,0	7) 105,5	108,1	7) 105,0	7) 116,0	103,9	103,9	101,8	97,6	109,5	107,1	
Dez.	7) 105,3	7) 109,9	7) 103,4	7) 97,4	7) 106,9	108,2	7) 105,5		104,7	104,2	101,9	98,2	121,8	112,3	
2021 Jan.	106,8	112,3	105,1	102,6	106,9	108,4	106,3		106,2	8) 106,7	102,8	100,1	141,6	120,6	
Febr.	107,4	113,0	105,5	104,1	107,3	108,5	107,0	121,2	106,9	108,9	103,3	101,8	146,0	124,7	
März	107,9	113,1	105,7	106,2	107,6	108,6	107,5		107,9	114,0	104,1	103,6	150,3	130,4	
April	108,4	114,5	105,8	106,1	108,3	108,7	108,2		108,8	115,9	104,9	105,0	154,1	134,3	
Mai	108,7	114,2	106,3	106,7	108,7	108,9	108,7	125,1	110,4	118,5	105,6	106,8	168,3	144,9	
Juni	109,1	114,1	106,5	107,6	109,1	108,9	109,1		111,8	117,7	106,4	108,5	183,0	142,3	
Juli	7) 109,7	7) 114,4	7) 106,4	7) 109,0	7) 110,2	109,1	7) 110,1		113,9	117,3	107,7	110,9	204,8	141,9	
Aug.	7) 109,8	7) 114,4	7) 106,5	7) 109,4	7) 110,3	109,2	7) 110,1	7) 129,4	115,6	118,8	108,5	112,4	217,6	138,9	
Sept.	7) 110,1	7) 114,4	7) 107,6	7) 110,1	7) 109,9	109,3	7) 110,1		118,3	117,4	109,5	113,9	256,1	136,3	
Okt.	7) 110,7	7) 114,5	7) 108,0	7) 114,6	7) 110,0	109,5	7) 110,7		122,8	120,6	111,0	118,2	352,7	143,0	
Nov.	7) 111,0	7) 114,9	7) 108,4	7) 116,7	7) 109,5	109,5	7) 110,5	7) 132,2	123,8	125,5	111,9	121,7	304,4	143,0	
Dez.	7) 111,3	7) 115,7	7) 108,6	7) 115,0	7) 110,3	109,6	7) 111,1		130,0	...	...	...	352,9	148,3
Veränderung gegenüber Vorjahr in %															
2018	+ 1,9	+ 2,6	+ 0,8	+ 4,9	+ 1,6	+ 1,6	+ 1,8	+ 4,7	+ 2,6	+ 0,4	+ 1,2	+ 2,6	+ 25,4	+ 0,3	
2019	+ 1,4	+ 1,6	+ 1,1	+ 1,4	+ 1,5	+ 1,5	+ 1,4	+ 4,7	+ 1,1	+ 2,3	+ 0,5	- 1,0	- 13,7	- 1,2	
2020	7) + 0,4	7) + 2,3	7) - 0,1	7) - 4,5	7) + 1,2	+ 1,4	7) + 0,5	7) + 1,4	- 1,0	- 3,1	- 0,7	- 4,3	- 33,4	+ 1,3	
2021	7) + 3,2	7) + 2,9	7) + 2,5	7) +10,1	7) + 2,0	+ 1,3	7) + 3,1	7) + 8,6	+ 10,5	...	...	...	+ 120,7	+ 37,6
2020 Febr.	+ 1,7	+ 3,1	+ 0,9	+ 2,2	+ 1,5	+ 1,4	+ 1,7	+ 3,3	- 0,1	+ 1,9	+ 0,3	- 2,0	- 20,6	- 0,1	
März	+ 1,3	+ 3,1	+ 1,3	- 0,8	+ 1,3	+ 1,5	+ 1,4		- 0,8	+ 0,4	- 0,5	- 5,5	- 46,8	- 3,6	
April	+ 0,8	+ 4,0	+ 0,8	- 5,6	+ 1,3	+ 1,5	+ 0,9		- 1,9	- 2,5	- 1,1	- 7,4	- 58,1	- 6,7	
Mai	+ 0,5	+ 3,9	+ 0,8	- 8,2	+ 1,3	+ 1,5	+ 0,6	+ 2,9	- 2,2	- 5,7	- 1,2	- 7,0	- 52,8	- 4,2	
Juni	+ 0,8	+ 4,0	+ 0,7	- 5,9	+ 1,4	+ 1,4	+ 0,9		- 1,8	- 4,4	- 1,0	- 5,1	- 37,8	- 4,5	
Juli	7) ± 0,0	7) + 1,4	7) - 0,8	7) - 6,4	7) + 1,4	+ 1,4	7) - 0,1		- 1,7	- 5,9	- 1,1	- 4,6	- 36,1	- 5,1	
Aug.	7) - 0,1	7) + 1,2	7) - 0,8	7) - 6,0	7) + 1,1	+ 1,4	7) ± 0,0	7) - 0,1	- 1,2	- 6,8	- 1,1	- 4,0	- 29,3	+ 2,3	
Sept.	7) - 0,4	7) + 1,0	7) - 1,1	7) - 6,6	7) + 1,0	+ 1,3	7) - 0,2		- 1,0	- 5,8	- 1,1	- 4,3	- 32,3	+ 5,9	
Okt.	7) - 0,5	7) + 1,5	7) - 1,0	7) - 6,6	7) + 0,7	+ 1,3	7) - 0,2		- 0,7	- 5,9	- 1,0	- 3,9	- 29,1	+ 7,0	
Nov.	7) - 0,7	7) + 1,2	7) - 1,1	7) - 7,4	7) + 0,6	+ 1,3	7) - 0,3	7) - 0,3	- 0,5	- 7,2	- 0,6	- 3,8	- 28,0	+ 8,4	
Dez.	7) - 0,7	7) + 0,6	7) - 1,6	7) - 6,0	7) + 0,8	+ 1,3	7) - 0,3		+ 0,2	- 8,9	- 0,6	- 3,4	- 20,8	+ 11,1	
2021 Jan.	+ 1,6	+ 2,0	+ 1,1	- 2,2	+ 2,5	+ 1,3	+ 1,0		+ 0,9	8) - 5,7	+ 0,1	- 1,2	- 2,2	+ 17,7	
Febr.	+ 1,6	+ 1,6	+ 1,2	+ 0,2	+ 2,0	+ 1,3	+ 1,3	+ 2,9	+ 1,9	- 4,6	+ 0,7	+ 1,4	+ 15,9	+ 24,6	
März	+ 2,0	+ 1,9	+ 0,5	+ 4,5	+ 2,0	+ 1,2	+ 1,7		+ 3,7	+ 0,3	+ 2,2	+ 6,9	+ 79,1	+ 36,1	
April	+ 2,1	+ 2,0	+ 0,4	+ 7,6	+ 1,5	+ 1,2	+ 2,0		+ 5,2	+ 2,8	+ 3,3	+ 10,3	+ 128,3	+ 45,0	
Mai	+ 2,4	+ 1,5	+ 0,9	+ 9,5	+ 1,9	+ 1,3	+ 2,5	+ 5,7	+ 7,2	+ 8,6	+ 4,2	+ 11,8	+ 127,4	+ 56,0	
Juni	+ 2,1	+ 1,2	+ 1,6	+ 9,0	+ 0,9	+ 1,2	+ 2,3		+ 8,5	+ 7,0	+ 5,0	+ 12,9	+ 113,0	+ 51,2	
Juli	7) + 3,1	7) + 3,8	7) + 3,8	7) +11,2	7) + 0,7	+ 1,3	7) + 3,8		+ 10,4	+ 9,1	+ 6,3	+ 15,0	+ 126,0	+ 48,1	
Aug.	7) + 3,4	7) + 3,9	7) + 3,8	7) +12,1	7) + 1,2	+ 1,3	7) + 3,9	7) + 11,8	+ 12,0	+ 13,4	+ 7,2	+ 16,5	+ 127,1	+ 41,2	
Sept.	7) + 4,1	7) + 4,1	7) + 3,9	7) +13,6	7) + 1,8	+ 1,4	7) + 4,1		+ 14,2	+ 13,4	+ 8,1	+ 17,7	+ 163,7	+ 31,7	
Okt.	7) + 4,6	7) + 3,9	7) + 3,9	7) +18,1	7) + 2,2	+ 1,4	7) + 4,5		+ 18,4	+ 16,2	+ 9,5	+ 21,7	+ 241,4	+ 36,3	
Nov.	7) + 6,0	7) + 4,2	7) + 4,2	7) +21,6	7) + 3,8	+ 1,3	7) + 5,2	7) + 14,0	+ 19,2	+ 20,8	+ 9,9	+ 24,7	+ 178,0	+ 33,5	
Dez.	7) + 5,7	7) + 5,3	7) + 5,0	7) +18,1	7) + 3,2	+ 1,3	7) + 5,3		+ 24,2	+ 20,8	...	...	+ 189,7	+ 32,1

Quellen: Eurostat; Statistisches Bundesamt bzw. eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes; für den Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe: HWWI. 1 Die Abweichungen zu den amtlichen Werten sind rundungsbedingt. 2 Einschließlich alkoholischer Getränke und Tabakwaren. 3 Ohne Umsatzsteuer.

er. 4 HWWI-Rohstoffpreisindex Euroraum auf Euro-Basis. 5 Kohle, Rohöl (Brent) und Erdgas. 6 Nahrungs- und Genussmittel sowie Industrierohstoffe. 7 Beeinflusst durch eine befristete Mehrwertsteuersenkung von Juli bis Dezember 2020. 8 Ab Januar 2021 vorläufig.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

8. Einkommen der privaten Haushalte *)

Zeit	Bruttolöhne und -gehälter 1)		Nettolöhne und -gehälter 2)		Empfangene monetäre Sozialleistungen 3)		Masseneinkommen 4)		Verfügbares Einkommen 5)		Sparen 6)		Sparquote 7)
	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	%
2014	1 234,2	4,0	830,5	3,9	394,0	2,6	1 224,5	3,5	1 734,5	2,6	170,6	8,6	9,8
2015	1 285,5	4,2	863,3	4,0	410,5	4,2	1 273,8	4,0	1 782,3	2,8	179,4	5,1	10,1
2016	1 337,4	4,0	896,3	3,8	426,2	3,8	1 322,5	3,8	1 841,5	3,3	187,8	4,7	10,2
2017	1 395,4	4,3	932,5	4,0	441,8	3,6	1 374,3	3,9	1 905,2	3,5	202,8	8,0	10,6
2018	1 462,6	4,8	976,3	4,7	454,3	2,8	1 430,6	4,1	1 975,8	3,7	223,7	10,3	11,3
2019	1 524,1	4,2	1 022,0	4,7	474,4	4,4	1 496,4	4,6	2 021,6	2,3	218,7	- 2,2	10,8
2020	1 514,1	- 0,7	1 021,3	- 0,1	518,8	9,4	1 540,1	2,9	2 035,1	0,7	327,1	49,6	16,1
2020 2.Vj.	355,9	- 4,4	234,8	- 3,8	130,4	11,3	365,2	1,1	491,7	- 1,5	97,4	92,3	19,8
3.Vj.	374,1	- 1,2	258,1	- 0,6	132,0	10,2	390,1	2,8	508,1	0,7	66,5	44,4	13,1
4.Vj.	417,9	0,1	282,1	1,1	131,3	10,4	413,3	3,9	514,9	0,7	78,9	60,6	15,3
2021 1.Vj.	362,0	- 1,1	245,1	- 0,5	136,8	9,4	381,8	2,8	517,2	- 0,6	113,9	35,2	22,0
2.Vj.	377,1	6,0	250,8	6,8	134,6	3,2	385,4	5,5	509,9	3,7	83,0	- 14,8	16,3
3.Vj.	391,3	4,6	270,1	4,6	131,1	- 0,7	401,1	2,8	521,8	2,7	56,0	- 15,8	10,7

Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: November 2021. * Private Haushalte einschl. private Organisationen ohne Erwerbszweck. 1 Inländerkonzept. 2 Nach Abzug der von den Bruttolöhnen und -gehältern zu entrichtenden Lohnsteuer sowie den Sozialbeiträgen der Arbeitnehmer. 3 Geldleistungen der Sozialversicherungen, Gebietskörperschaften und des Auslands, Pensionen (netto), Sozialleistungen aus privaten Sicherungssystemen, abzüglich Sozialabgaben auf Sozialleistungen, verbrauchsnahe Steuern und staatliche Gebühren. 4 Nettolöhne und -gehälter zuzüglich empfangene monetäre

Sozialleistungen. 5 Masseneinkommen zuzüglich Betriebsüberschuss, Selbständigeneinkommen, Vermögenseinkommen (netto), übrige empfangene laufende Transfers, Einkommen der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck, abzüglich Steuern (ohne Lohnsteuer und verbrauchsnahe Steuern) und übriger geleisteter laufender Transfers. Einschl. der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche. 6 Einschl. der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche. 7 Sparen in % des verfügbaren Einkommens.

9. Tarifverdienste in der Gesamtwirtschaft

Zeit	Tariflohnindex 1)								nachrichtlich: Löhne und Gehälter je Arbeitnehmer 3)	
	auf Stundenbasis		auf Monatsbasis				Grundvergütungen 2)			
	2015=100	% gegen Vorjahr	insgesamt	% gegen Vorjahr	insgesamt ohne Einmalzahlungen	% gegen Vorjahr	2015=100	% gegen Vorjahr		
2014	97,7	3,1	97,8	2,9	97,7	2,8	97,6	2,8	97,2	2,9
2015	100,0	2,4	100,0	2,3	100,0	2,3	100,0	2,4	100,0	2,9
2016	102,1	2,1	102,1	2,1	102,1	2,1	102,2	2,2	102,5	2,5
2017	104,2	2,1	104,2	2,0	104,3	2,1	104,5	2,3	105,1	2,6
2018	107,1	2,8	107,1	2,8	107,0	2,6	107,3	2,7	108,5	3,2
2019	110,2	2,9	110,2	2,9	109,7	2,5	110,0	2,5	111,7	3,0
2020	112,6	2,2	112,6	2,2	111,9	2,0	112,2	2,0	111,5	- 0,1
2020 2.Vj.	105,0	2,0	105,0	1,9	105,1	2,2	112,1	2,1	105,4	- 3,5
3.Vj.	116,2	1,8	116,2	1,8	114,5	1,8	112,5	1,8	110,7	- 0,2
4.Vj.	125,1	2,7	125,1	2,7	124,0	1,8	112,6	1,8	122,8	1,2
2021 1.Vj.	105,8	1,5	105,7	1,5	105,8	1,5	113,3	1,5	107,5	0,1
2.Vj.	107,4	2,3	107,4	2,3	106,5	1,4	113,8	1,5	111,3	5,6
3.Vj.	117,4	1,0	117,4	1,0	116,1	1,4	114,1	1,4	114,8	3,7
2021 Mai	106,4	1,1	106,4	1,1	106,5	1,1	113,8	1,5	.	.
Juni	108,9	4,0	108,9	4,0	106,3	1,5	113,9	1,4	.	.
Juli	138,5	- 0,0	138,5	- 0,0	135,0	1,2	114,0	1,3	.	.
Aug.	107,0	1,7	107,0	1,7	106,6	1,5	114,1	1,4	.	.
Sept.	106,7	1,7	106,7	1,7	106,8	1,7	114,3	1,6	.	.
Okt.	108,5	3,3	108,5	3,3	106,9	1,8	114,5	1,7	.	.
Nov.	163,3	1,7	163,2	1,7	163,4	2,2	114,7	1,8	.	.

1 Aktuelle Angaben werden in der Regel noch aufgrund von Nachmeldungen korrigiert.
 2 Ohne Einmalzahlungen sowie ohne Nebenvereinbarungen (VerML, Sonderzahlungen)

z.B. Jahresgratifikation, Urlaubsgeld, Weihnachtsgeld (13.ME) und Altersvorsorgeleistungen). 3 Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: November 2021.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

10. Aktiva und Passiva börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmensgruppen *)

Stand am Jahres- bzw. Halbjahresende

Zeit	Aktiva									Passiva						
	Bilanzsumme	darunter:				darunter:				Eigenkapital	Schulden					
		langfristige Vermögenswerte	immaterielle Vermögenswerte	Sachanlagen	finanzielle Vermögenswerte	kurzfristige Vermögenswerte	Vorräte	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	Zahlungsmittel 1)		insgesamt	langfristig		kurzfristig		Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen
												darunter:	darunter:			
Finanzschulden	Finanzschulden	Finanzschulden	Finanzschulden													
Insgesamt (Mrd €)																
2017	2 395,6	1 487,8	498,6	602,4	295,9	907,8	230,6	225,0	156,1	756,7	1 638,9	866,3	495,7	772,6	236,1	195,5
2018 ³⁾	2 589,0	1 536,7	540,8	610,8	288,5	1 052,3	249,5	234,7	172,6	789,8	1 799,2	925,7	558,7	873,4	257,5	205,0
2019	2 800,6	1 769,7	586,3	737,1	333,4	1 030,9	257,5	237,6	168,4	821,0	1 979,6	1 091,2	676,3	888,4	289,8	207,6
2020	2 850,0	1 797,3	607,5	733,1	335,1	1 052,7	243,6	225,9	240,5	811,5	2 038,5	1 181,5	746,3	857,0	304,4	196,1
2019 2.Hj.	2 800,6	1 769,7	586,3	737,1	333,4	1 030,9	257,5	237,6	168,4	821,0	1 979,6	1 091,2	676,3	888,4	289,8	207,6
2020 1.Hj.	2 891,4	1 800,9	625,0	734,0	319,7	1 090,5	257,6	216,4	220,7	793,7	2 097,7	1 183,8	754,2	913,9	335,5	179,7
2020 2.Hj.	2 850,0	1 797,3	607,5	733,1	335,1	1 052,7	243,6	225,9	240,5	811,5	2 038,5	1 181,5	746,3	857,0	304,4	196,1
2021 1.Hj. p)	3 017,6	1 877,0	649,3	745,0	343,7	1 140,6	256,2	273,2	240,8	906,9	2 110,7	1 178,6	751,9	932,1	297,4	206,9
in % der Bilanzsumme																
2017	100,0	62,1	20,8	25,2	12,4	37,9	9,6	9,4	6,5	31,6	68,4	36,2	20,7	32,3	9,9	8,2
2018 ³⁾	100,0	59,4	20,9	23,6	11,1	40,6	9,6	9,1	6,7	30,5	69,5	35,8	21,6	33,7	10,0	7,9
2019	100,0	63,2	20,9	26,3	11,9	36,8	9,2	8,5	6,0	29,3	70,7	39,0	24,2	31,7	10,4	7,4
2020	100,0	63,1	21,3	25,7	11,8	36,9	8,6	7,9	8,4	28,5	71,5	41,5	26,2	30,1	10,7	6,9
2019 2.Hj.	100,0	63,2	20,9	26,3	11,9	36,8	9,2	8,5	6,0	29,3	70,7	39,0	24,2	31,7	10,4	7,4
2020 1.Hj.	100,0	62,3	21,6	25,4	11,1	37,7	8,9	7,5	7,6	27,5	72,6	40,9	26,1	31,6	11,6	6,2
2020 2.Hj.	100,0	63,1	21,3	25,7	11,8	36,9	8,6	7,9	8,4	28,5	71,5	41,5	26,2	30,1	10,7	6,9
2021 1.Hj. p)	100,0	62,2	21,5	24,7	11,4	37,8	8,5	9,1	8,0	30,1	70,0	39,1	24,9	30,9	9,9	6,9
Unternehmensgruppen mit Schwerpunkt im Produzierenden Gewerbe (Mrd €) ²⁾																
2017	1 988,8	1 190,4	351,5	483,6	281,8	798,3	215,7	181,3	128,5	609,5	1 379,3	719,1	397,8	660,2	218,4	150,0
2018 ³⁾	2 149,3	1 215,4	388,1	472,9	277,5	933,9	234,5	188,6	139,2	636,7	1 512,6	760,2	442,4	752,3	236,2	152,5
2019	2 302,9	1 396,4	419,6	565,4	319,7	906,5	243,8	188,5	136,8	662,2	1 640,7	887,5	523,8	753,2	257,5	158,0
2020	2 265,0	1 354,9	399,0	543,5	320,0	910,1	228,7	179,5	187,9	636,2	1 628,7	904,7	536,9	724,0	267,3	149,8
2019 2.Hj.	2 302,9	1 396,4	419,6	565,4	319,7	906,5	243,8	188,5	136,8	662,2	1 640,7	887,5	523,8	753,2	257,5	158,0
2020 1.Hj.	2 304,8	1 351,9	406,4	547,1	303,3	952,9	243,9	171,5	171,3	614,6	1 690,2	912,1	548,4	778,0	294,6	137,0
2020 2.Hj.	2 265,0	1 354,9	399,0	543,5	320,0	910,1	228,7	179,5	187,9	636,2	1 628,7	904,7	536,9	724,0	267,3	149,8
2021 1.Hj. p)	2 392,8	1 398,3	416,6	551,0	322,5	994,6	240,6	221,9	192,4	703,5	1 689,4	892,3	532,0	797,1	261,3	162,1
in % der Bilanzsumme																
2017	100,0	59,9	17,7	24,3	14,2	40,1	10,9	9,1	6,5	30,7	69,4	36,2	20,0	33,2	11,0	7,5
2018 ³⁾	100,0	56,6	18,1	22,0	12,9	43,5	10,9	8,8	6,5	29,6	70,4	35,4	20,6	35,0	11,0	7,1
2019	100,0	60,6	18,2	24,6	13,9	39,4	10,6	8,2	5,9	28,8	71,3	38,5	22,7	32,7	11,2	6,9
2020	100,0	59,8	17,6	24,0	14,1	40,2	10,1	7,9	8,3	28,1	71,9	39,9	23,7	32,0	11,8	6,6
2019 2.Hj.	100,0	60,6	18,2	24,6	13,9	39,4	10,6	8,2	5,9	28,8	71,3	38,5	22,7	32,7	11,2	6,9
2020 1.Hj.	100,0	58,7	17,6	23,7	13,2	41,3	10,6	7,4	7,4	26,7	73,3	39,6	23,8	33,8	12,8	6,0
2020 2.Hj.	100,0	59,8	17,6	24,0	14,1	40,2	10,1	7,9	8,3	28,1	71,9	39,9	23,7	32,0	11,8	6,6
2021 1.Hj. p)	100,0	58,4	17,4	23,0	13,5	41,6	10,1	9,3	8,0	29,4	70,6	37,3	22,2	33,3	10,9	6,8
Unternehmensgruppen mit Schwerpunkt im Dienstleistungssektor (Mrd €)																
2017	406,9	297,4	147,1	118,8	14,1	109,5	14,8	43,6	27,6	147,2	259,6	147,3	97,9	112,4	17,6	45,5
2018 ³⁾	439,7	321,3	152,7	137,9	11,0	118,3	14,9	46,1	33,3	153,1	286,6	165,5	116,3	121,1	21,3	52,5
2019	497,7	373,3	166,7	171,8	13,7	124,4	13,7	49,1	31,6	158,8	338,9	203,8	152,6	135,1	32,3	49,6
2020	585,0	442,4	208,5	189,6	15,1	142,6	14,9	46,4	52,6	175,3	409,7	276,7	209,4	133,0	37,1	46,3
2019 2.Hj.	497,7	373,3	166,7	171,8	13,7	124,4	13,7	49,1	31,6	158,8	338,9	203,8	152,6	135,1	32,3	49,6
2020 1.Hj.	586,6	449,0	218,7	186,8	16,3	137,6	13,7	44,9	49,4	179,1	407,6	271,7	205,7	135,9	40,9	42,6
2020 2.Hj.	585,0	442,4	208,5	189,6	15,1	142,6	14,9	46,4	52,6	175,3	409,7	276,7	209,4	133,0	37,1	46,3
2021 1.Hj. p)	624,7	478,7	232,6	194,1	21,2	146,1	15,5	51,4	48,4	203,4	421,3	286,4	219,9	135,0	36,1	44,8
in % der Bilanzsumme																
2017	100,0	73,1	36,2	29,2	3,5	26,9	3,7	10,7	6,8	36,2	63,8	36,2	24,1	27,6	4,3	11,2
2018 ³⁾	100,0	73,1	34,7	31,4	2,5	26,9	3,4	10,5	7,6	34,8	65,2	37,6	26,5	27,6	4,8	11,9
2019	100,0	75,0	33,5	34,5	2,8	25,0	2,8	9,9	6,4	31,9	68,1	41,0	30,7	27,2	6,5	10,0
2020	100,0	75,6	35,6	32,4	2,6	24,4	2,6	7,9	9,0	30,0	70,0	47,3	35,8	22,7	6,3	7,9
2019 2.Hj.	100,0	75,0	33,5	34,5	2,8	25,0	2,8	9,9	6,4	31,9	68,1	41,0	30,7	27,2	6,5	10,0
2020 1.Hj.	100,0	76,5	37,3	31,9	2,8	23,5	2,3	7,7	8,4	30,5	69,5	46,3	35,1	23,2	7,0	7,3
2020 2.Hj.	100,0	75,6	35,6	32,4	2,6	24,4	2,6	7,9	9,0	30,0	70,0	47,3	35,8	22,7	6,3	7,9
2021 1.Hj. p)	100,0	76,6	37,2	31,1	3,4	23,4	2,5	8,2	7,8	32,6	67,4	45,8	35,2	21,6	5,8	7,2

* Im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassene nichtfinanzielle Unternehmensgruppen, die viertel- bzw. halbjährlich IFRS-Konzernabschlüsse publizieren und einen nennenswerten Wertschöpfungsbeitrag in Deutschland erbringen. Ohne Grundstücks- und Wohnungswesen. 1 Einschl. Zahlungsmitteläquivalenten. 2 Einschl.

Unternehmensgruppen der Land- und Forstwirtschaft. 3 Ab 1. Hj. 2018 bzw. 2018: signifikante IFRS-Standardänderungen, die die Vergleichbarkeit mit den Vorperioden einschränken.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

11. Umsatz und operatives Ergebnis börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmensgruppen *)

Zeit	Umsatz		Operatives Ergebnis vor Abschreibungen (EBITDA 1)		Operatives Ergebnis vor Abschreibungen (EBITDA 1) in % des Umsatzes			Operatives Ergebnis (EBIT)		Operatives Ergebnis (EBIT) in % des Umsatzes						
	Mrd € 3)	Veränderung gegen Vorjahr in % 4)	Operatives Ergebnis vor Abschreibungen (EBITDA 1)		Gewogener Durchschnitt	Verteilung 2)			Operatives Ergebnis (EBIT)	Veränderung gegen Vorjahr in % 4)	Gewogener Durchschnitt	Verteilung 2)				
			Mrd € 3)	Veränderung gegen Vorjahr in % 4)		1.Quartil	Median	3.Quartil				1.Quartil	Median	3.Quartil		
			%	Veränderung gegen Vorjahr in %-Punkten 4)	%	%	%		%	%	%	%	%			
Insgesamt																
2013	1 539,8	-0,7	187,0	-2,8	12,1	-0,3	5,1	10,3	18,5	99,4	5,5	6,5	0,4	1,9	5,9	11,1
2014	1 564,3	1,0	198,7	5,0	12,7	0,5	5,9	10,3	17,4	109,3	8,6	7,0	0,5	1,9	6,2	11,1
2015	1 633,9	6,9	195,9	-1,1	12,0	-1,0	6,3	10,6	17,8	91,5	-16,4	5,6	-1,5	1,8	6,7	11,3
2016	1 624,3	-0,4	214,4	7,8	13,2	1,0	6,7	11,4	17,9	111,7	9,0	6,9	0,5	2,6	6,7	12,0
2017	1 719,3	5,1	243,4	14,6	14,2	1,2	7,0	11,0	18,0	141,9	33,3	8,3	1,8	2,5	6,8	12,1
2018 6)	1 706,8	0,7	232,8	-0,9	13,6	-0,2	6,1	10,6	17,8	129,2	-6,3	7,6	-0,6	2,1	6,5	11,9
2019	1 764,6	2,6	233,6	0,4	13,2	-0,3	6,9	12,2	19,2	105,5	-17,9	6,0	-1,5	1,6	5,8	11,8
2020	1 632,8	-8,8	213,6	-7,7	13,1	0,2	6,5	11,5	17,9	52,1	-41,0	3,2	-2,1	-0,8	4,9	10,5
2016 2.Hj.	842,4	1,1	102,9	9,8	12,2	1,0	6,9	11,9	19,0	46,3	21,0	5,5	0,8	3,0	7,5	12,5
2017 1.Hj.	843,9	6,7	125,7	14,6	14,9	1,0	5,7	10,1	17,1	78,4	29,6	9,3	1,6	1,8	5,8	11,6
2017 2.Hj.	878,5	3,5	117,4	14,6	13,4	1,3	6,9	12,0	19,2	63,0	38,2	7,2	1,8	3,2	7,4	12,4
2018 1.Hj. 6)	848,2	-0,1	120,8	-2,1	14,2	-0,3	5,1	10,6	18,2	72,7	-5,3	8,6	-0,5	1,7	6,4	12,5
2018 2.Hj.	869,4	1,4	114,4	0,5	13,2	-0,1	6,3	11,2	18,0	58,0	-7,6	6,7	-0,6	2,1	6,8	12,5
2019 1.Hj.	861,3	2,7	112,3	-4,0	13,0	-0,9	6,5	11,8	18,6	53,4	-23,3	6,2	-2,1	1,5	5,7	11,7
2019 2.Hj.	903,7	2,4	121,3	4,8	13,4	0,3	6,6	11,8	20,0	52,0	-11,4	5,8	-0,9	0,8	6,1	12,5
2020 1.Hj.	744,5	-14,4	78,2	-34,1	10,5	-3,0	4,8	9,9	16,7	7,9	-88,0	1,1	-5,3	-2,1	3,5	8,8
2020 2.Hj.	888,4	-3,3	135,4	17,1	15,2	2,8	7,6	13,2	19,8	44,2	8,7	5,0	0,7	1,7	6,5	11,6
2021 1.Hj. 7)	919,8	20,1	152,4	88,0	16,6	6,0	7,4	12,6	19,5	85,4	.	9,3	8,3	2,3	7,8	12,2
Unternehmensgruppen mit Schwerpunkt im Produzierenden Gewerbe 5)																
2013	1 198,8	-0,8	142,6	-2,5	11,9	-0,2	5,1	10,3	16,0	77,4	-5,8	6,5	-0,3	1,6	5,8	10,5
2014	1 220,0	1,0	152,2	5,9	12,5	0,6	5,8	10,1	15,5	85,2	9,8	7,0	0,6	1,7	6,0	10,6
2015	1 309,7	7,0	149,0	-2,6	11,4	-1,1	6,3	10,5	16,3	69,1	-19,7	5,3	-1,8	2,2	6,6	10,4
2016	1 295,9	-0,8	161,9	6,3	12,5	0,8	6,5	10,6	16,0	84,8	4,2	6,5	0,3	2,8	6,3	10,5
2017	1 395,9	5,5	187,5	16,6	13,4	1,3	7,1	11,0	15,8	112,5	40,6	8,1	2,0	3,2	6,7	10,4
2018 6)	1 367,7	1,0	175,7	-1,5	12,9	-0,3	6,9	10,7	16,0	100,7	-7,1	7,4	-0,6	2,8	6,9	11,4
2019	1 410,9	2,0	168,1	-4,4	11,9	-0,8	6,9	11,3	16,6	76,3	-23,8	5,4	-1,8	1,4	5,7	10,1
2020	1 285,2	-9,4	143,6	-8,6	11,2	0,1	5,7	10,6	16,5	29,1	-48,1	2,3	-2,3	-0,7	4,3	9,8
2016 2.Hj.	670,8	0,6	75,4	12,1	11,2	1,1	6,2	11,3	16,7	32,1	34,4	4,8	0,9	2,4	6,3	10,8
2017 1.Hj.	695,1	7,3	101,5	18,7	14,6	1,4	6,0	10,1	16,1	66,3	37,3	9,5	2,1	2,3	5,8	10,8
2017 2.Hj.	701,4	3,7	86,0	14,2	12,3	1,1	7,0	11,7	16,9	46,2	45,5	6,6	1,9	3,6	7,2	10,8
2018 1.Hj. 6)	681,9	-0,1	94,9	-3,4	13,9	-0,5	7,0	10,9	16,7	60,0	-5,9	8,8	-0,6	2,9	6,8	11,5
2018 2.Hj.	695,4	2,1	83,1	0,7	12,0	-0,2	6,2	11,1	16,2	42,1	-8,7	6,1	-0,7	2,0	6,4	11,4
2019 1.Hj.	689,9	2,4	83,3	-8,8	12,1	-1,5	7,1	10,9	16,1	41,9	-26,8	6,1	-2,4	1,8	6,0	9,5
2019 2.Hj.	721,0	1,7	84,8	0,3	11,8	-0,2	6,1	10,8	16,9	34,4	-19,7	4,8	-1,3	0,6	5,2	11,1
2020 1.Hj.	580,6	-16,0	49,0	-42,4	8,4	-3,8	4,4	8,8	14,9	0,2	-101,7	0,0	-6,2	-2,1	3,1	7,8
2020 2.Hj.	704,6	-3,0	94,6	25,4	13,4	3,4	7,0	12,1	18,6	28,9	19,7	4,1	1,1	0,3	6,0	10,5
2021 1.Hj. 7)	731,9	23,8	112,1	128,5	15,3	7,0	8,2	12,6	18,6	67,7	.	9,3	9,4	2,9	7,9	12,1
Unternehmensgruppen mit Schwerpunkt im Dienstleistungssektor																
2013	341,0	-0,1	44,4	-3,5	13,0	-0,5	5,2	9,3	20,7	21,9	82,2	6,4	2,9	2,4	5,9	11,8
2014	344,2	0,8	46,5	1,8	13,5	0,1	6,0	12,3	22,6	24,1	4,3	7,0	0,2	2,6	6,3	13,7
2015	324,1	6,1	46,9	4,0	14,5	-0,3	5,9	11,1	22,1	22,3	-3,8	6,9	-0,7	1,3	6,7	13,9
2016	328,4	1,3	52,5	12,8	16,0	1,6	6,8	13,4	25,1	26,9	24,4	8,2	1,5	2,3	8,2	15,3
2017	323,4	3,5	55,9	8,3	17,3	0,8	6,8	11,5	23,0	29,4	11,4	9,1	0,6	2,1	7,2	15,1
2018 6)	339,2	-0,6	57,1	1,3	16,8	0,3	5,5	10,5	24,7	28,5	-3,5	8,4	-0,3	1,4	5,8	16,6
2019	353,7	4,8	65,4	15,2	18,5	1,7	6,9	13,7	24,5	29,2	2,8	8,3	-0,2	2,4	6,2	16,2
2020	347,6	-6,1	70,0	-5,4	20,1	0,1	6,9	13,3	22,1	23,0	-22,1	6,6	-1,4	-1,2	6,5	12,2
2016 2.Hj.	171,6	2,9	27,4	4,2	16,0	0,2	7,4	13,3	24,3	14,1	3,0	8,2	0,0	4,0	8,9	17,1
2017 1.Hj.	148,8	4,6	24,2	0,4	16,2	-0,6	5,2	9,8	21,0	12,1	0,3	8,2	-0,3	1,2	5,6	14,5
2017 2.Hj.	177,1	2,5	31,5	15,6	17,8	2,0	6,6	12,5	24,6	16,8	21,6	9,5	1,5	2,9	7,8	17,9
2018 1.Hj. 6)	166,3	0,2	25,9	2,8	15,6	0,4	3,8	9,5	22,7	12,6	-1,9	7,6	-0,2	-0,9	4,7	15,3
2018 2.Hj.	174,0	-1,3	31,3	-0,0	18,0	0,2	6,7	11,3	25,6	15,9	-4,6	9,1	-0,3	2,2	7,0	17,8
2019 1.Hj.	171,4	4,0	29,0	13,1	16,9	1,4	5,7	12,3	24,4	11,6	-7,5	6,7	-0,9	0,0	4,9	14,5
2019 2.Hj.	182,7	5,5	36,5	16,9	20,0	1,9	7,1	15,1	24,4	17,7	10,9	9,7	0,5	1,8	8,2	16,3
2020 1.Hj.	163,9	-8,1	29,2	-9,4	17,8	-0,3	5,6	10,8	21,2	7,7	-36,4	4,7	-2,1	-2,2	4,3	10,9
2020 2.Hj.	183,8	-4,2	40,8	-2,2	22,2	0,4	8,9	14,7	23,3	15,3	-12,8	8,3	-0,9	2,6	7,5	13,3
2021 1.Hj. 7)	187,9	7,7	40,3	25,7	21,4	3,1	6,9	12,6	24,5	17,7	119,8	9,4	4,8	0,9	6,9	13,6

* Im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassene nichtfinanzielle Unternehmensgruppen, die viertel- bzw. halbjährlich IFRS-Konzernabschlüsse publizieren und einen nennenswerten Wertschöpfungsbeitrag in Deutschland erbringen. Ohne Grundstücks- und Wohnungswesen. 1 Earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation. 2 Quantilsangaben basieren auf den ungewogenen Umsatzrenditen der Unternehmensgruppen. 3 Jahreswerte entsprechen nicht zwangsläufig der Summe der

Halbjahreswerte. Siehe Qualitätsbericht zur Konzernabschlussstatistik S. 3. 4 Bereinigt um erhebliche Veränderungen im Konsolidierungskreis großer Unternehmensgruppen sowie im Berichtskreis. Siehe Erläuterungen in der Statistischen Fachreihe Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen. 5 Einschl. Unternehmensgruppen der Land- und Forstwirtschaft. 6 Ab diesem Zeitpunkt: signifikante IFRS-Standardänderungen, die die Vergleichbarkeit mit den Vorperioden einschränken.

XII. Außenwirtschaft

1. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz für den Euroraum *)

Mio €

Position	2018	2019	2020	2021					
				1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	August	September	Oktober [¶]
I. Leistungsbilanz	+ 340 980	+ 277 277	+ 221 591	+ 74 776	+ 68 535	+ 89 465	+ 18 016	+ 32 776	+ 20 519
1. Warenhandel									
Einnahmen	2 332 341	2 393 803	2 192 093	591 485	622 109	623 627	191 641	216 602	221 479
Ausgaben	2 046 711	2 083 694	1 851 113	499 991	536 905	553 251	176 044	194 749	203 658
Saldo	+ 285 627	+ 310 107	+ 340 980	+ 91 493	+ 85 204	+ 70 376	+ 15 597	+ 21 853	+ 17 821
2. Dienstleistungen									
Einnahmen	949 227	1 017 589	865 196	207 785	231 610	261 819	84 796	88 916	89 072
Ausgaben	832 048	983 923	858 198	191 740	207 949	226 981	79 190	72 874	73 764
Saldo	+ 117 180	+ 33 665	+ 6 994	+ 16 045	+ 23 662	+ 34 838	+ 5 606	+ 16 042	+ 15 308
3. Primäreinkommen									
Einnahmen	856 474	859 321	756 045	184 068	201 896	183 003	58 564	64 084	54 410
Ausgaben	765 793	772 943	720 532	160 033	208 203	168 846	52 820	55 977	52 897
Saldo	+ 90 679	+ 86 376	+ 35 513	+ 24 034	- 6 309	+ 14 156	+ 5 743	+ 8 107	+ 1 513
4. Sekundäreinkommen									
Einnahmen	109 968	115 363	117 362	29 059	32 077	38 283	12 794	11 367	10 053
Ausgaben	262 477	268 233	279 256	85 856	66 099	68 188	21 724	24 592	24 177
Saldo	- 152 505	- 152 870	- 161 894	- 56 797	- 34 022	- 29 904	- 8 930	- 13 225	- 14 123
II. Vermögensänderungsbilanz	- 35 859	- 26 273	- 1 735	+ 3 153	+ 6 813	+ 17 499	+ 4 706	+ 5 654	+ 4 246
III. Kapitalbilanz [¶]	+ 300 611	+ 242 451	+ 242 527	+ 98 433	+ 87 762	+ 81 284	+ 11 339	+ 32 197	+ 9 837
1. Direktinvestitionen									
Inländ. Anlagen außerhalb des Euroraums	+ 117 161	+ 89 417	- 174 919	+ 108 882	- 8 807	+ 127 195	+ 44 590	+ 21 239	+ 18 623
Ausländ. Anlagen innerhalb des Euroraums	- 302 648	+ 15 678	- 14 851	+ 101 555	- 28 726	+ 49 001	- 10 187	+ 24 244	+ 12 943
Ausländ. Anlagen innerhalb des Euroraums	- 419 811	- 73 740	+ 160 068	- 7 327	- 19 919	- 78 193	- 54 776	+ 3 005	- 5 680
2. Wertpapieranlagen									
Inländ. Anlagen außerhalb des Euroraums	+ 231 034	- 90 030	+ 539 298	+ 87 816	+ 169 129	+ 52 767	+ 23 290	+ 50 036	+ 20 208
Inländ. Anlagen innerhalb des Euroraums	+ 205 324	+ 424 728	+ 673 578	+ 266 325	+ 226 834	+ 117 330	+ 35 168	+ 43 465	+ 39 998
Aktien und Investmentfondsanteile	+ 47 214	+ 57 582	+ 305 625	+ 166 878	+ 114 413	+ 38 440	+ 11 271	+ 7 876	+ 8 450
kurzfristige Schuldverschreibungen	- 52 659	+ 132	+ 126 361	+ 26 607	+ 13 839	- 12 925	+ 9 220	+ 3 912	+ 6 316
langfristige Schuldverschreibungen	+ 210 768	+ 367 018	+ 241 591	+ 72 841	+ 98 583	+ 91 816	+ 14 677	+ 31 677	+ 25 233
Ausländ. Anlagen innerhalb des Euroraums	- 25 711	+ 514 761	+ 134 281	+ 178 508	+ 57 705	+ 64 564	+ 11 878	- 6 571	+ 19 790
Aktien und Investmentfondsanteile	+ 88 614	+ 289 750	+ 117 658	+ 95 735	+ 121 053	+ 118 716	+ 58 695	+ 46	+ 34 303
kurzfristige Schuldverschreibungen	- 60 213	- 26 912	+ 138 223	+ 84 832	+ 10 853	+ 6 380	- 10 638	+ 34 233	- 17 253
langfristige Schuldverschreibungen	- 54 112	+ 251 923	- 121 600	- 2 056	- 74 201	- 60 533	- 36 180	- 40 850	+ 2 740
3. Finanzderivate und Mitarbeiteraktienoptionen	+ 39 650	+ 6 666	+ 14 002	+ 5 980	+ 1 021	+ 14 135	- 8 292	+ 718	+ 4 966
4. Übriger Kapitalverkehr									
Eurosysteem	- 112 487	+ 230 102	- 149 018	- 101 154	- 80 035	- 235 192	- 170 136	- 40 626	- 37 119
Staat	- 134 168	+ 144 211	- 203 600	+ 144 271	- 63 595	- 166 934	- 99 927	- 48 810	- 9 620
Monetäre Finanzinstitute [¶]	- 4 921	+ 554	- 18 857	- 24 917	- 9 142	- 37 054	- 45 266	- 4 002	+ 1 117
Unternehmen und Privatpersonen	+ 99 940	+ 186 932	+ 17 450	- 273 474	- 6 094	- 40 408	- 33 386	- 16 916	- 25 569
Unternehmen und Privatpersonen	- 73 338	- 101 593	+ 55 986	+ 52 968	- 1 205	+ 9 203	+ 8 444	+ 29 101	- 3 048
5. Währungsreserven des Euroraums	+ 25 252	+ 6 297	+ 13 163	- 3 092	+ 6 454	+ 122 379	+ 121 887	+ 830	+ 3 159
IV. Saldo der statistisch nicht aufliegender Transaktionen	- 4 509	- 8 553	+ 22 672	+ 20 505	+ 12 415	- 25 679	- 11 383	- 6 233	- 14 928

* Quelle: EZB, gemäß den internationalen Standards des Balance of Payments Manual in der 6. Auflage des Internationalen Währungsfonds. [¶] Zunahme: + / Abnahme: -. ² Ohne Eurosysteem.

XII. Außenwirtschaft

2. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland (Salden)

Mio €

Zeit	Leistungsbilanz						Vermögens- änderungs- bilanz 2)	Kapitalbilanz 3)			Statistisch nicht auf- gliederbare Trans- aktionen 4)
	Insgesamt	Warenhandel		Dienst- leistungen	Primär- einkommen	Sekundär- einkommen		Insgesamt	darunter: Währungs- reserven		
		Insgesamt	darunter: Ergänzungen zum Außen- handel, Saldo 1)								
2006	+ 137 674	+ 160 965	- 4 687	- 31 777	+ 40 499	- 32 014	- 1 328	+ 157 142	- 2 934	+ 20 796	
2007	+ 171 493	+ 201 728	- 1 183	- 32 465	+ 35 620	- 33 390	- 1 597	+ 183 169	+ 953	+ 13 273	
2008	+ 144 954	+ 184 160	- 3 947	- 29 122	+ 24 063	- 34 147	- 893	+ 121 336	+ 2 008	- 22 725	
2009	+ 142 744	+ 140 626	- 6 605	- 17 642	+ 54 524	- 34 764	- 1 858	+ 129 693	+ 8 648	- 11 194	
2010	+ 147 298	+ 160 829	- 6 209	- 25 255	+ 51 306	- 39 582	+ 1 219	+ 92 757	+ 1 613	- 55 760	
2011	+ 167 340	+ 162 970	- 9 357	- 29 930	+ 69 087	- 34 787	+ 419	+ 120 857	+ 2 836	- 46 902	
2012	+ 195 712	+ 199 531	- 11 388	- 30 774	+ 65 658	- 38 703	- 413	+ 151 417	+ 1 297	- 43 882	
2013	+ 184 352	+ 203 802	- 12 523	- 39 321	+ 63 284	- 43 413	- 563	+ 226 014	+ 838	+ 42 224	
2014	+ 210 906	+ 219 629	- 14 296	- 25 303	+ 57 752	- 41 172	+ 2 936	+ 240 258	- 2 564	+ 26 416	
2015	+ 260 286	+ 248 394	- 15 405	- 18 516	+ 69 262	- 38 854	- 48	+ 234 392	- 2 213	- 25 845	
2016	+ 266 689	+ 252 409	- 19 921	- 20 987	+ 76 199	- 40 931	+ 2 142	+ 261 123	+ 1 686	- 7 708	
2017	+ 254 936	+ 255 077	- 13 613	- 23 994	+ 74 629	- 50 776	- 2 936	+ 276 709	+ 1 269	+ 24 710	
2018	+ 264 156	+ 224 584	- 22 682	- 17 410	+ 105 694	- 48 713	+ 676	+ 246 544	+ 392	- 18 288	
2019	+ 258 627	+ 216 523	- 31 760	- 20 653	+ 111 191	- 48 434	- 526	+ 203 799	- 544	- 54 302	
2020	+ 234 408	+ 190 022	- 8 907	+ 3 471	+ 92 497	- 51 582	- 4 771	+ 231 103	- 51	+ 1 466	
2018 4.Vj.	+ 65 027	+ 44 532	- 12 500	- 871	+ 38 033	- 16 667	- 609	+ 61 806	+ 560	- 2 612	
2019 1.Vj.	+ 70 210	+ 56 391	- 4 760	- 1 290	+ 31 863	- 16 753	+ 900	+ 44 999	- 63	- 26 111	
2.Vj.	+ 57 800	+ 52 295	- 7 867	- 2 849	+ 14 629	- 6 274	+ 374	+ 47 570	+ 444	- 9 856	
3.Vj.	+ 62 831	+ 57 801	- 7 757	- 12 518	+ 29 954	- 12 405	+ 265	+ 18 301	- 349	- 44 796	
4.Vj.	+ 67 786	+ 50 037	- 11 376	- 3 995	+ 34 746	- 13 003	- 1 317	+ 92 930	- 576	+ 26 460	
2020 1.Vj.	+ 61 990	+ 52 294	- 2 696	- 2 773	+ 26 874	- 14 404	- 348	+ 37 818	+ 133	- 23 824	
2.Vj.	+ 37 780	+ 27 995	- 1 960	+ 5 647	+ 13 060	- 8 922	+ 188	+ 28 568	+ 243	- 9 400	
3.Vj.	+ 62 371	+ 56 000	- 1 106	- 5 402	+ 22 142	- 10 369	- 1 206	+ 68 302	- 1 276	+ 7 136	
4.Vj.	+ 72 266	+ 53 732	- 3 145	+ 5 999	+ 30 421	- 17 886	- 3 405	+ 96 416	+ 848	+ 27 555	
2021 1.Vj. r)	+ 68 317	+ 56 185	- 1 223	+ 5 056	+ 27 693	- 20 618	- 215	+ 123 063	+ 385	+ 54 961	
2.Vj. r)	+ 60 053	+ 45 470	- 2 141	+ 8 553	+ 14 602	- 8 572	- 1 887	+ 77 713	+ 58	+ 19 547	
3.Vj. r)	+ 58 815	+ 45 977	- 3 485	- 3 256	+ 29 227	- 13 133	+ 1 968	+ 8 706	+ 31 199	- 52 076	
2019 Juni	+ 20 112	+ 16 077	- 2 092	- 2 668	+ 10 048	- 3 344	- 276	+ 17 589	- 285	- 2 247	
Juli	+ 20 611	+ 20 555	- 3 036	- 4 819	+ 9 538	- 4 664	+ 171	+ 11 234	+ 348	- 9 548	
Aug.	+ 17 334	+ 16 559	- 1 639	- 5 218	+ 10 219	- 4 226	+ 788	- 1 942	+ 755	- 20 065	
Sept.	+ 24 886	+ 20 687	- 3 083	- 2 482	+ 10 197	- 3 516	- 694	+ 9 009	- 1 452	- 15 183	
Okt.	+ 19 690	+ 20 550	- 3 285	- 5 948	+ 9 775	- 4 687	- 823	+ 44 140	- 107	+ 25 273	
Nov.	+ 23 695	+ 17 228	- 3 055	+ 392	+ 9 744	- 3 669	- 491	+ 20 116	- 356	- 3 088	
Dez.	+ 24 401	+ 12 259	- 5 035	+ 1 562	+ 15 227	- 4 647	+ 3	+ 28 674	+ 113	+ 4 275	
2020 Jan.	+ 15 759	+ 14 015	- 769	- 1 090	+ 10 156	- 7 321	+ 267	+ 3 235	+ 898	- 12 791	
Febr.	+ 21 548	+ 20 188	- 1 768	- 1 359	+ 7 014	- 4 294	+ 48	+ 17 898	+ 750	- 3 698	
März	+ 24 683	+ 18 092	- 159	- 324	+ 9 704	- 2 789	- 663	+ 16 684	- 1 514	- 7 336	
April	+ 10 184	+ 9 390	- 617	+ 1 710	+ 8 859	- 4 315	+ 88	+ 10 215	+ 950	- 58	
Mai	+ 7 411	+ 9 326	+ 768	+ 1 553	- 14	- 3 454	+ 8	+ 115	+ 33	- 7 304	
Juni	+ 20 185	+ 14 739	- 2 111	+ 2 384	+ 4 215	- 1 154	+ 91	+ 18 238	- 740	- 2 039	
Juli	+ 20 644	+ 20 206	- 430	- 2 646	+ 6 782	- 3 698	- 928	+ 18 341	- 611	- 1 375	
Aug.	+ 16 758	+ 14 005	- 226	- 2 308	+ 8 416	- 3 355	+ 486	+ 32 997	+ 611	+ 15 753	
Sept.	+ 24 969	+ 21 788	- 450	- 448	+ 6 944	- 3 315	- 764	+ 16 964	- 53	- 7 241	
Okt.	+ 24 361	+ 20 723	- 513	+ 843	+ 7 236	- 4 442	- 1 320	+ 27 100	+ 140	+ 4 060	
Nov.	+ 21 660	+ 18 474	+ 122	+ 2 239	+ 8 537	- 7 589	- 2 090	+ 14 685	+ 89	- 4 885	
Dez.	+ 26 245	+ 14 535	- 2 754	+ 2 917	+ 14 648	- 5 855	+ 5	+ 54 631	+ 618	+ 28 380	
2021 Jan. r)	+ 18 148	+ 14 532	- 440	+ 1 160	+ 9 795	- 7 340	- 395	+ 27 039	+ 743	+ 9 286	
Febr. r)	+ 18 724	+ 18 088	- 728	+ 1 733	+ 7 636	- 8 733	- 1 448	+ 52 214	+ 102	+ 34 938	
März r)	+ 31 445	+ 23 565	- 56	+ 2 162	+ 10 262	- 4 545	+ 1 628	+ 43 810	- 460	+ 10 737	
April r)	+ 22 129	+ 15 539	- 662	+ 3 904	+ 6 508	- 3 822	- 984	+ 27 431	- 251	+ 6 286	
Mai r)	+ 14 016	+ 13 796	- 778	+ 2 699	- 642	- 1 837	+ 271	+ 17 729	+ 211	+ 3 984	
Juni r)	+ 23 908	+ 16 135	- 701	+ 1 950	+ 8 735	- 2 913	- 632	+ 32 553	+ 98	+ 9 277	
Juli r)	+ 19 513	+ 17 446	- 1 487	- 473	+ 8 292	- 5 752	- 574	+ 632	+ 102	- 18 308	
Aug. r)	+ 17 147	+ 12 019	- 426	- 2 641	+ 10 287	- 2 518	+ 586	+ 10 824	+ 31 254	- 6 909	
Sept. r)	+ 22 155	+ 16 511	- 1 572	- 141	+ 10 648	- 4 863	+ 1 955	- 2 749	- 158	- 26 859	
Okt. r)	+ 17 621	+ 13 885	- 440	- 539	+ 9 916	- 5 641	+ 507	+ 5 190	+ 261	- 12 938	
Nov. p)	+ 18 895	+ 13 577	- 906	+ 1 643	+ 9 818	- 6 143	- 958	+ 50 440	+ 963	+ 32 503	

1 Unter anderem Lagerverkehr auf inländische Rechnung, Absetzungen der Rückwaren und Absetzungen der Aus- bzw. Einfuhren in Verbindung mit Lohnveredelung.
2 Einschl. Nettoerwerb/-veräußerung von nichtproduziertem Sachvermögen.

3 Zunahme an Nettoauslandsvermögen: + / Abnahme: - 4 Statistischer Restposten, der die Differenz zwischen dem Saldo der Kapitalbilanz und den Salden der Leistungs- sowie der Vermögensänderungsbilanz abbildet.

XII. Außenwirtschaft

3. Außenhandel (Spezialhandel) der Bundesrepublik Deutschland nach Ländergruppen und Ländern *)

Mio €

Ländergruppe/Land		2018	2019	2020	2021					
					Juni	Juli	August	September	Oktober	November p)
Alle Länder 1)	Ausfuhr	1 317 440	1 328 152	1 206 928	118 682	115 134	104 524	117 864	121 389	125 683
	Einfuhr	1 088 720	1 104 141	1 026 502	102 743	97 290	92 952	101 881	108 673	113 654
	Saldo	+ 228 720	+ 224 010	+ 180 427	+ 15 939	+ 17 845	+ 11 572	+ 15 983	+ 12 716	+ 12 029
I. Europäische Länder	Ausfuhr	900 141	902 831	824 921	81 419	78 617	71 402	81 723	84 075	87 056
	Einfuhr	744 575	747 692	682 477	68 634	65 772	59 904	67 356	72 950	76 696
	Saldo	+ 155 566	+ 155 140	+ 142 444	+ 12 785	+ 12 845	+ 11 498	+ 14 367	+ 11 125	+ 10 360
1. EU-Länder (27)	Ausfuhr	696 480	698 257	635 741	64 690	61 654	55 739	64 612	66 780	67 941
	Einfuhr	586 433	593 251	546 655	55 179	52 724	47 008	53 703	57 781	60 421
	Saldo	+ 110 047	+ 105 006	+ 89 087	+ 9 511	+ 8 931	+ 8 732	+ 10 909	+ 9 000	+ 7 521
Euroraum (19)	Ausfuhr	492 469	492 308	441 853	45 110	43 254	37 764	44 936	46 472	47 157
	Einfuhr	405 810	409 863	371 211	38 180	36 658	32 412	36 631	40 111	41 557
	Saldo	+ 86 659	+ 82 445	+ 70 643	+ 6 931	+ 6 596	+ 5 352	+ 8 306	+ 6 361	+ 5 600
darunter:										
Belgien und Luxemburg	Ausfuhr	50 389	52 006	48 824	4 938	4 511	4 334	4 961	5 210	5 070
	Einfuhr	49 315	46 322	39 584	5 354	4 797	4 500	4 649	4 911	5 252
	Saldo	+ 1 074	+ 5 683	+ 9 240	- 416	- 286	- 166	+ 312	+ 299	- 182
Frankreich	Ausfuhr	105 359	106 564	90 910	9 150	8 439	7 141	8 727	8 838	9 411
	Einfuhr	65 024	66 199	56 364	5 450	5 223	4 440	5 295	5 733	5 809
	Saldo	+ 40 335	+ 40 364	+ 34 546	+ 3 700	+ 3 216	+ 2 701	+ 3 432	+ 3 105	+ 3 602
Italien	Ausfuhr	69 813	67 887	60 634	6 559	6 685	4 725	6 550	7 608	6 648
	Einfuhr	60 223	57 100	53 906	5 618	5 733	4 550	5 472	5 807	6 039
	Saldo	+ 9 591	+ 10 786	+ 6 728	+ 940	+ 952	+ 175	+ 1 077	+ 1 801	+ 609
Niederlande	Ausfuhr	91 061	91 528	84 579	8 442	8 174	7 921	8 874	8 827	8 952
	Einfuhr	97 709	97 816	87 024	8 491	8 619	8 194	9 017	10 344	10 447
	Saldo	- 6 649	- 6 288	- 2 445	- 49	- 445	- 273	- 143	- 1 517	- 1 495
Österreich	Ausfuhr	65 027	66 076	60 118	6 124	6 058	5 546	6 366	6 447	6 794
	Einfuhr	42 994	44 059	40 454	4 133	4 150	3 428	4 262	4 190	4 312
	Saldo	+ 22 033	+ 22 017	+ 19 663	+ 1 991	+ 1 908	+ 2 118	+ 2 104	+ 2 258	+ 2 482
Spanien	Ausfuhr	44 184	44 218	37 618	3 882	3 646	3 046	3 652	3 641	4 027
	Einfuhr	32 399	33 126	31 281	3 061	2 730	2 173	2 543	2 781	3 360
	Saldo	+ 11 785	+ 11 092	+ 6 337	+ 821	+ 916	+ 873	+ 1 110	+ 859	+ 667
Anderer EU-Länder	Ausfuhr	204 011	205 949	193 888	19 580	18 400	17 975	19 676	20 309	20 784
	Einfuhr	180 623	183 387	175 444	16 999	16 065	14 596	17 072	17 670	18 863
	Saldo	+ 23 388	+ 22 561	+ 18 444	+ 2 581	+ 2 334	+ 3 380	+ 2 603	+ 2 639	+ 1 921
2. Andere europäische Länder	Ausfuhr	203 661	204 575	189 180	16 729	16 963	15 663	17 111	17 294	19 115
	Einfuhr	158 142	154 441	135 822	13 455	13 048	12 896	13 653	15 169	16 276
	Saldo	+ 45 519	+ 50 134	+ 53 358	+ 3 273	+ 3 915	+ 2 767	+ 3 458	+ 2 126	+ 2 839
darunter:										
Schweiz	Ausfuhr	54 021	56 345	56 265	4 995	4 835	4 927	5 009	5 337	6 152
	Einfuhr	45 913	45 824	45 556	4 159	3 886	3 768	4 072	4 212	4 570
	Saldo	+ 8 108	+ 10 521	+ 10 708	+ 836	+ 949	+ 1 158	+ 937	+ 1 125	+ 1 581
Vereinigtes Königreich	Ausfuhr	82 164	79 166	67 086	5 546	5 936	4 793	5 741	5 721	6 149
	Einfuhr	37 025	38 397	35 018	2 716	2 852	2 293	2 291	2 842	2 903
	Saldo	+ 45 139	+ 40 770	+ 32 068	+ 2 830	+ 3 084	+ 2 500	+ 3 450	+ 2 879	+ 3 246
II. Außer-europäische Länder	Ausfuhr	413 483	421 728	380 292	37 091	36 312	32 900	35 940	37 075	38 396
	Einfuhr	342 980	355 390	343 270	34 015	31 420	32 809	34 390	35 578	36 806
	Saldo	+ 70 503	+ 66 338	+ 37 022	+ 3 076	+ 4 892	+ 91	+ 1 550	+ 1 497	+ 1 590
1. Afrika	Ausfuhr	22 524	23 627	20 086	1 911	2 297	1 863	2 058	1 657	1 835
	Einfuhr	22 542	24 475	18 758	2 433	2 086	1 981	2 256	2 633	2 273
	Saldo	- 18	- 848	+ 1 328	- 523	+ 211	- 118	- 198	- 977	- 438
2. Amerika	Ausfuhr	158 952	165 602	141 375	14 607	14 799	13 046	14 452	14 810	15 189
	Einfuhr	92 444	100 007	94 005	9 614	7 810	8 689	8 765	8 364	8 713
	Saldo	+ 66 508	+ 65 595	+ 47 370	+ 4 993	+ 6 989	+ 4 358	+ 5 687	+ 6 446	+ 6 475
darunter:										
Vereinigte Staaten	Ausfuhr	113 341	118 680	103 476	10 260	10 837	9 406	10 752	10 968	10 979
	Einfuhr	64 493	71 334	67 694	6 819	5 491	6 207	6 266	6 002	6 290
	Saldo	+ 48 847	+ 47 346	+ 35 782	+ 3 441	+ 5 346	+ 3 200	+ 4 486	+ 4 965	+ 4 689
3. Asien	Ausfuhr	219 716	221 278	208 146	19 569	18 141	17 160	18 470	19 625	20 147
	Einfuhr	224 355	227 036	226 646	21 523	21 163	21 845	23 074	24 259	25 534
	Saldo	- 4 639	- 5 759	- 18 500	- 1 954	- 3 022	- 4 686	- 4 604	- 4 633	- 5 386
darunter:										
Länder des nahen und mittleren Ostens	Ausfuhr	29 144	28 663	25 882	2 326	2 013	2 112	2 160	2 173	2 267
	Einfuhr	8 156	7 460	6 721	640	681	623	658	745	789
	Saldo	+ 20 989	+ 21 202	+ 19 161	+ 1 686	+ 1 331	+ 1 488	+ 1 501	+ 1 428	+ 1 478
Japan	Ausfuhr	20 436	20 662	17 396	1 402	1 435	1 557	1 640	1 573	1 688
	Einfuhr	23 710	23 904	21 427	2 036	1 945	1 924	2 114	2 039	2 153
	Saldo	- 3 275	- 3 243	- 4 032	- 634	- 510	- 367	- 474	- 467	- 465
Volksrepublik China 2)	Ausfuhr	93 004	95 984	95 840	9 516	8 344	7 631	8 458	9 381	8 949
	Einfuhr	106 065	110 054	117 373	11 031	10 847	11 396	12 301	13 335	14 135
	Saldo	- 13 061	- 14 070	- 21 533	- 1 515	- 2 503	- 3 765	- 3 842	- 3 954	- 5 186
Neue Industriestaaten und Schwellenländer Asiens 3)	Ausfuhr	54 995	54 164	50 590	4 489	4 672	4 074	4 383	4 755	5 157
	Einfuhr	52 945	51 748	48 222	4 800	4 357	4 732	4 750	4 727	5 090
	Saldo	+ 2 050	+ 2 416	+ 2 368	- 311	+ 315	- 658	- 367	+ 28	+ 67
4. Ozeanien und Polarregionen	Ausfuhr	12 291	11 221	10 685	1 005	1 076	831	961	983	1 225
	Einfuhr	3 639	3 872	3 861	445	361	295	295	322	286
	Saldo	+ 8 652	+ 7 349	+ 6 824	+ 560	+ 715	+ 536	+ 665	+ 661	+ 940

* Quelle: Statistisches Bundesamt. Ausfuhr (fob) nach Bestimmungsländern, Einfuhr (cif) aus Ursprungsländern. Ausweis der Länder und Ländergruppen nach dem jeweils neuesten Stand. EU ohne Vereinigtes Königreich. 1 Einschl. Schiffs- und

Luftfahrzeugbedarf sowie anderer regional nicht zuordenbarer Angaben. 2 Ohne Hongkong. 3 Brunei Darussalam, Hongkong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Republik Korea, Singapur, Taiwan und Thailand.

XII. Außenwirtschaft

4. Dienstleistungen und Primäreinkommen der Bundesrepublik Deutschland (Salden)

Mio €

Zeit	Dienstleistungen								Primäreinkommen		
	Insgesamt	darunter:							Arbeitnehmer-entgelt	Vermögens-einkommen	Sonstiges Primär-einkommen 3)
		Transport-leistungen	Reise-verkehr 1)	Finanzdienst-leistungen	Gebühren für die Nutzung von geistigem Eigentum	Telekommuni-kations-, EDV- und Informa-tionsdienst-leistungen	Sonstige unternehmens-bezogene Dienst-leistungen	Regierungs-leistungen 2)			
2016	- 20 987	- 5 950	- 38 247	+ 8 612	+ 15 790	- 7 156	- 1 520	+ 3 092	+ 474	+ 76 800	- 1 076
2017	- 23 994	- 3 679	- 43 558	+ 9 613	+ 14 903	- 8 188	- 1 065	+ 2 177	- 637	+ 76 669	- 1 403
2018	- 17 410	- 2 003	- 44 543	+ 9 535	+ 17 398	- 7 206	+ 580	+ 3 325	- 1 208	+ 107 902	- 1 001
2019	- 20 653	+ 2	- 45 947	+ 10 392	+ 17 728	- 9 561	- 2 933	+ 3 493	+ 373	+ 111 763	- 945
2020	+ 3 471	- 6 095	- 14 698	+ 9 461	+ 17 392	- 6 822	- 4 775	+ 3 347	+ 2 307	+ 91 586	- 1 396
2020 1.Vj.	- 2 773	- 1 220	- 7 497	+ 2 464	+ 4 344	- 2 164	- 963	+ 881	+ 917	+ 26 953	- 996
2.Vj.	+ 5 647	- 1 534	+ 259	+ 2 332	+ 4 794	- 1 524	- 1 125	+ 879	+ 384	+ 15 200	- 2 524
3.Vj.	+ 5 402	- 1 863	- 7 428	+ 2 206	+ 3 353	- 1 993	- 1 645	+ 892	+ 97	+ 23 168	- 1 123
4.Vj.	+ 5 999	- 1 478	- 32	+ 2 458	+ 4 902	- 1 140	- 1 042	+ 695	+ 909	+ 26 265	+ 3 247
2021 1.Vj. 1)	+ 5 056	- 1 036	- 378	+ 2 614	+ 5 875	- 2 501	- 1 418	+ 785	+ 999	+ 27 710	- 1 016
2.Vj. 1)	+ 8 553	- 223	- 1 723	+ 2 522	+ 8 438	- 1 254	- 1 241	+ 824	+ 464	+ 17 003	- 2 865
3.Vj. 1)	- 3 256	+ 577	- 12 797	+ 863	+ 9 267	- 2 007	- 1 027	+ 855	+ 112	+ 30 348	- 1 234
2021 Jan. 1)	+ 1 160	- 460	- 133	+ 1 013	+ 1 303	- 869	- 347	+ 256	+ 343	+ 9 806	- 354
Febr. 1)	+ 1 733	- 356	- 62	+ 797	+ 1 865	- 733	- 260	+ 262	+ 359	+ 7 576	- 299
März 1)	+ 2 162	- 220	- 183	+ 803	+ 2 706	- 900	- 811	+ 267	+ 297	+ 10 328	- 363
April 1)	+ 3 904	+ 192	- 155	+ 1 204	+ 2 954	- 673	- 153	+ 265	+ 138	+ 6 694	- 323
Mai 1)	+ 2 699	- 190	- 144	+ 847	+ 2 389	- 477	- 495	+ 289	+ 171	+ 1 278	- 2 091
Juni 1)	+ 1 950	- 224	- 1 425	+ 472	+ 3 095	- 104	- 592	+ 271	+ 155	+ 9 031	- 451
Juli 1)	- 473	- 87	- 3 328	+ 761	+ 2 834	- 1 178	+ 24	+ 293	+ 26	+ 8 675	- 410
Aug. 1)	- 2 641	+ 465	- 5 126	+ 557	+ 2 842	- 350	- 526	+ 305	+ 43	+ 10 652	- 408
Sept. 1)	- 141	+ 198	- 4 344	+ 660	+ 3 591	- 480	- 526	+ 257	+ 43	+ 11 021	- 416
Okt. 1)	- 539	+ 94	- 3 532	+ 1 102	+ 3 387	- 590	- 1 561	+ 287	+ 256	+ 10 133	- 473
Nov. 1)	+ 1 643	+ 456	- 1 324	+ 602	+ 3 421	- 782	- 1 409	+ 183	+ 263	+ 9 972	- 417

1 Seit 2001 werden auf der Ausgabenseite die Stichprobenergebnisse einer Haushaltsbefragung genutzt. 2 Einnahmen und Ausgaben öffentlicher Stellen für Dienstleistungen, soweit sie nicht unter anderen Positionen ausgewiesen sind; einschl. Einnahmen

ausländischer militärischer Dienststellen. 3 Enthält unter anderem Pacht, Produktions- und Importabgaben an die EU sowie Subventionen von der EU.

5. Sekundäreinkommen und Vermögensänderungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland (Salden)

Mio €

Zeit	Sekundäreinkommen						Vermögensänderungsbilanz			
	Insgesamt	Staat			Alle Sektoren ohne Staat 2)			Insgesamt	Nicht produziertes Sachvermögen	Vermögens-übertragungen
		Insgesamt	darunter:		Insgesamt	darunter:				
		Übertragungen im Rahmen von internationaler Zusammenarbeit 1)	Laufende Steuern auf Einkommen, Vermögen, u.ä.			Persönliche Übertragungen 3)	darunter: Heimatüberweisungen			
2016	- 40 931	- 25 417	- 11 516	+ 10 739	- 15 514	+ 4 214	+ 4 196	+ 2 142	+ 3 219	- 1 077
2017	- 50 776	- 23 191	- 9 851	+ 9 665	- 27 584	+ 4 632	+ 4 613	- 2 936	+ 926	- 3 863
2018	- 48 713	- 28 645	- 10 186	+ 10 237	- 20 067	+ 5 152	+ 5 142	+ 676	+ 3 444	- 2 768
2019	- 48 434	- 28 956	- 10 728	+ 11 745	- 19 479	+ 5 445	+ 5 431	- 526	+ 2 754	- 3 280
2020	- 51 582	- 34 268	- 12 211	+ 10 877	- 17 313	+ 5 925	+ 5 908	- 4 771	+ 469	- 5 240
2020 1.Vj.	- 14 404	- 9 565	- 2 315	+ 2 514	- 4 839	+ 1 482	+ 1 477	- 348	- 444	+ 95
2.Vj.	- 8 922	- 4 819	- 2 270	+ 4 506	- 4 104	+ 1 480	+ 1 477	+ 188	+ 504	- 316
3.Vj.	- 10 369	- 6 422	- 3 249	+ 2 144	- 3 947	+ 1 481	+ 1 477	- 1 206	- 54	- 1 151
4.Vj.	- 17 886	- 13 463	- 4 378	+ 1 713	- 4 423	+ 1 482	+ 1 477	- 3 405	+ 464	- 3 869
2021 1.Vj. 1)	- 20 618	- 14 676	- 3 294	+ 2 276	- 5 942	.	+ 1 543	- 215	- 25	- 190
2.Vj. 1)	- 8 572	- 4 303	- 1 584	+ 5 280	- 4 269	.	+ 1 543	- 1 887	+ 1 702	- 184
3.Vj. 1)	- 13 133	- 8 057	- 1 848	+ 2 115	- 5 076	.	+ 1 543	+ 1 968	+ 2 870	- 902
2021 Jan. 1)	- 7 340	- 5 854	- 1 803	+ 399	- 1 486	.	+ 514	- 395	- 373	- 22
Febr. 1)	- 8 733	- 6 458	- 661	+ 923	- 2 275	+ 515	+ 514	- 1 448	+ 1 236	- 212
März 1)	- 4 545	- 2 364	- 830	+ 955	- 2 181	+ 516	+ 514	+ 1 628	+ 1 584	+ 44
April 1)	- 3 822	- 2 165	- 641	+ 1 332	- 1 658	.	+ 514	- 984	- 857	- 127
Mai 1)	- 1 837	- 734	- 409	+ 2 799	- 1 103	+ 516	+ 514	- 271	- 250	- 21
Juni 1)	- 2 913	- 1 405	- 535	+ 1 149	- 1 508	+ 515	+ 514	- 632	- 596	- 36
Juli 1)	- 5 752	- 3 968	- 2 738	+ 686	- 1 784	.	+ 514	- 574	- 242	- 332
Aug. 1)	- 2 518	- 1 072	+ 1 552	+ 379	- 1 446	+ 515	+ 514	+ 586	+ 679	- 93
Sept. 1)	- 4 863	- 3 017	- 662	+ 1 050	- 1 846	.	+ 514	+ 1 955	+ 2 433	- 477
Okt. 1)	- 5 641	- 3 932	- 726	+ 452	- 1 709	+ 516	+ 514	+ 507	+ 787	- 280
Nov. 1)	- 6 143	- 4 363	- 1 346	+ 327	- 1 780	+ 515	+ 514	- 958	- 405	- 553

1 Ohne Vermögensübertragungen, soweit erkennbar. Enthält unentgeltliche Leistungen im Rahmen internationaler Kooperationen und sonstiger laufender Übertragungen.

2 Enthält Prämien und Leistungen von Versicherungen (ohne Lebensversicherungen). 3 Übertragungen zwischen inländischen und ausländischen Haushalten.

XII. Außenwirtschaft

6. Kapitalbilanz der Bundesrepublik Deutschland (Salden)

Mio €

Position	2018	2019	2020	2021					
				1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	September	Oktober	November [¶]
I. Inländische Nettokapitalanlagen im Ausland (Zunahme: +)	+ 398 714	+ 247 406	+ 707 119	+ 287 271	+ 132 028	+ 116 122	+ 110 800	+ 75 923	+ 154 713
1. Direktinvestitionen	+ 156 050	+ 136 291	+ 96 602	+ 45 517	+ 17 302	+ 36 955	+ 26 564	+ 7 061	+ 39 890
Beteiligungskapital	+ 154 766	+ 116 375	+ 79 229	+ 12 105	+ 31 115	+ 25 246	+ 8 796	+ 6 661	+ 7 975
darunter:									
Reinvestierte Gewinne ¹⁾	+ 37 276	+ 37 654	+ 16 648	+ 14 233	+ 7 491	+ 12 714	+ 4 193	+ 4 992	+ 3 615
Direktinvestitionskredite	+ 1 285	+ 19 916	+ 17 373	+ 33 412	- 13 813	+ 11 709	+ 17 768	+ 400	+ 31 915
2. Wertpapieranlagen	+ 82 648	+ 136 850	+ 186 532	+ 77 652	+ 59 175	+ 50 981	+ 26 323	+ 13 430	+ 27 359
Aktien ²⁾	+ 9 251	+ 14 111	+ 65 947	+ 9 077	+ 10 119	+ 19 425	+ 8 019	+ 6 326	+ 3 398
Investmentfondsanteile ³⁾	+ 28 366	+ 53 919	+ 64 435	+ 16 793	+ 24 841	+ 22 315	+ 8 516	+ 10 492	+ 15 798
kurzfristige									
Schuldverschreibungen ⁴⁾	+ 1 973	+ 8 599	+ 2 019	+ 3 628	- 5 848	+ 6 740	+ 3 982	+ 1 284	- 2 894
langfristige									
Schuldverschreibungen ⁵⁾	+ 43 058	+ 60 221	+ 54 131	+ 48 154	+ 30 063	+ 2 501	+ 5 806	- 4 672	+ 11 058
3. Finanzderivate und									
Mitarbeiteroptionen ⁶⁾	+ 22 539	+ 24 532	+ 99 097	+ 22 346	+ 13 451	- 10 713	- 6 235	+ 1 830	+ 11 409
4. Übriger Kapitalverkehr ⁷⁾	+ 137 085	- 49 723	+ 324 940	+ 141 371	+ 42 041	+ 7 700	+ 64 306	+ 53 341	+ 75 091
Monetäre Finanzinstitute ⁸⁾	+ 49 862	+ 9 276	- 4 494	+ 142 555	+ 17 351	- 31 973	- 14 698	+ 65 215	- 2 264
kurzfristig	+ 45 400	- 8 901	+ 3 526	+ 135 399	+ 13 907	- 23 041	- 15 474	+ 45 617	+ 610
langfristig	+ 4 462	+ 18 177	- 8 020	+ 7 157	+ 3 444	- 8 932	+ 776	+ 19 598	- 2 874
Unternehmen und									
Privatpersonen ⁹⁾	+ 39 124	+ 16 241	+ 85 204	+ 57 978	+ 8 452	+ 25 272	+ 4 343	+ 29 905	+ 16 753
kurzfristig	+ 20 489	+ 4 510	+ 43 928	+ 55 568	+ 5 122	+ 19 167	+ 1 872	+ 33 439	+ 18 385
langfristig	+ 18 635	+ 11 730	+ 41 276	+ 2 410	+ 3 330	+ 6 105	+ 2 471	- 3 534	- 1 632
Staat	- 8 696	- 4 325	+ 1 118	- 4 891	- 723	- 710	- 2 244	+ 5 638	+ 1 025
kurzfristig	- 7 706	- 1 139	+ 2 399	- 4 591	- 695	- 442	- 2 202	+ 5 855	+ 1 164
langfristig	- 990	- 3 186	- 1 281	- 300	- 28	- 268	- 42	- 217	- 139
Bundesbank	+ 56 795	- 70 915	+ 243 112	- 54 271	+ 16 961	+ 15 111	+ 76 906	- 47 417	+ 59 577
5. Währungsreserven	+ 392	- 544	- 51	+ 385	+ 58	+ 31 199	- 158	+ 261	+ 963
II. Ausländische Nettokapitalanlagen im Inland (Zunahme: +)	+ 152 171	+ 43 607	+ 476 016	+ 164 208	+ 54 315	+ 107 415	+ 113 548	+ 70 733	+ 104 273
1. Direktinvestitionen	+ 135 583	+ 60 170	+ 97 216	+ 14 345	+ 13 647	+ 19 006	+ 21 992	+ 12 716	+ 14 214
Beteiligungskapital	+ 48 790	+ 30 250	+ 31 079	+ 5 664	+ 8 759	+ 4 454	+ 514	+ 6 784	+ 1 563
darunter:									
Reinvestierte Gewinne ¹⁾	+ 4 331	+ 1 031	+ 2 152	+ 1 039	- 1 921	+ 2 176	+ 373	+ 526	+ 920
Direktinvestitionskredite	+ 86 793	+ 29 920	+ 66 136	+ 8 681	+ 4 888	+ 14 552	+ 21 478	+ 5 931	+ 12 651
2. Wertpapieranlagen	- 70 988	+ 63 443	+ 143 783	+ 30 853	- 10 289	- 10 247	- 8 592	- 14 530	- 4 577
Aktien ²⁾	- 30 383	- 6 075	- 16 838	+ 4 188	- 5 174	+ 411	- 1 578	- 5 027	- 9 238
Investmentfondsanteile ³⁾	- 6 364	- 4 923	+ 933	+ 110	+ 999	- 1 097	+ 154	- 540	- 955
kurzfristige									
Schuldverschreibungen ⁴⁾	+ 5 128	+ 15 902	+ 80 193	+ 19 476	+ 216	+ 8 917	+ 1 746	- 8 864	+ 12 459
langfristige									
Schuldverschreibungen ⁵⁾	- 39 370	+ 58 539	+ 79 494	+ 7 079	- 6 330	- 18 478	- 8 914	- 99	- 6 844
3. Übriger Kapitalverkehr ⁷⁾	+ 87 576	- 80 006	+ 235 017	+ 119 010	+ 50 957	+ 98 656	+ 100 148	+ 72 547	+ 94 636
Monetäre Finanzinstitute ⁸⁾	- 35 902	- 10 214	+ 108 397	+ 248 352	+ 28 522	- 2 854	+ 37 812	+ 42 209	+ 25 046
kurzfristig	- 27 469	- 20 978	+ 74 805	+ 218 851	+ 43 378	- 19 087	+ 42 119	+ 34 387	+ 17 835
langfristig	- 8 433	+ 10 764	+ 33 591	+ 29 501	- 14 856	+ 16 233	- 4 307	+ 7 823	+ 7 211
Unternehmen und									
Privatpersonen ⁹⁾	+ 18 949	+ 29 501	+ 26 267	+ 8 474	- 4 287	+ 26 526	+ 14 968	+ 39 605	+ 27 223
kurzfristig	+ 7 132	+ 9 988	+ 18 062	+ 11 480	- 781	+ 26 151	+ 16 406	+ 34 284	+ 25 081
langfristig	+ 11 816	+ 19 513	+ 8 206	- 3 006	- 3 505	+ 375	+ 1 438	+ 5 321	+ 2 142
Staat	+ 2 906	+ 262	- 10 521	- 3 760	+ 3 635	- 133	+ 1 556	+ 1 153	+ 5 363
kurzfristig	+ 2 230	+ 124	- 10 306	- 1 044	+ 3 624	- 156	+ 1 511	+ 1 130	+ 5 342
langfristig	+ 677	+ 138	- 216	- 2 716	+ 10	+ 22	+ 46	+ 23	+ 20
Bundesbank	+ 101 623	- 99 554	+ 110 874	- 134 057	+ 23 087	+ 75 117	+ 45 812	- 10 420	+ 37 005
III. Saldo der Kapitalbilanz (Zunahme an Nettoauslandsvermögen: + / Abnahme: -)	+ 246 544	+ 203 799	+ 231 103	+ 123 063	+ 77 713	+ 8 706	- 2 749	+ 5 190	+ 50 440

¹ Geschätzt auf der Grundlage der Angaben über den Stand der Direktinvestitionen im Ausland und in der Bundesrepublik Deutschland (siehe Statistische Fachreihe, Direktinvestitionskredite). ² Einschl. Genussscheine. ³ Einschl. reinvestierter Erträge. ⁴ Kurzfristig: ursprüngliche Laufzeit bis zu einem Jahr. ⁵ Bis einschl. 2012 bereinigt um Stückzinsen. Langfristig: ursprüngliche Laufzeit von mehr als einem Jahr oder keine

Laufzeitbegrenzung. ⁶ Saldo der Transaktionen aus Optionen und Finanztermingeschäften. ⁷ Enthält insbesondere Finanz- und Handelskredite sowie Bargeld und Einlagen. ⁸ Ohne Bundesbank. ⁹ Enthält finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne Monetäre Finanzinstitute) sowie nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck.

XII. Außenwirtschaft

7. Auslandsposition der Deutschen Bundesbank *)

Mio €

Stand zum Ende des Berichtszeitraums	Auslandsaktiva									Auslands-passiva ^{3) 4)}	Netto-Auslands-position ⁵⁾
	Währungsreserven					Übrige Kapitalanlagen					
	Insgesamt	Insgesamt	Gold und Gold-forderungen	Sonder-ziehungs-rechte	Reserve-position im IWF	Bargeld, Ein-lagen und Wertpapier-anlagen	Insgesamt	darunter: Verrechnungs-konten innerhalb des ESZB ¹⁾	Wertpapier-anlagen ²⁾		
1999 Jan. ⁶⁾	95 316	93 940	29 312	1 598	6 863	56 167	1 376	–	–	9 628	85 688
2002	103 948	85 002	36 208	1 888	6 384	40 522	18 780	4 995	166	66 278	37 670
2003	95 394	76 680	36 533	1 540	6 069	32 538	18 259	4 474	454	83 329	12 065
2004	93 110	71 335	35 495	1 512	5 036	29 292	21 110	7 851	665	95 014	– 1 904
2005	130 268	86 181	47 924	1 601	2 948	33 708	43 184	29 886	902	115 377	14 891
2006	104 389	84 765	53 114	1 525	1 486	28 640	18 696	5 399	928	134 697	– 30 308
2007	179 492	92 545	62 433	1 469	949	27 694	84 420	71 046	2 527	176 569	2 923
2008	230 775	99 185	68 194	1 576	1 709	27 705	129 020	115 650	2 570	237 893	– 7 118
2009	323 286	125 541	83 939	13 263	2 705	25 634	190 288	177 935	7 458	247 645	75 641
2010	524 695	162 100	115 403	14 104	4 636	27 957	337 921	325 553	24 674	273 241	251 454
2011	714 662	184 603	132 874	14 118	8 178	29 433	475 994	463 311	54 065	333 730	380 932
2012	921 002	188 630	137 513	13 583	8 760	28 774	668 672	655 670	63 700	424 999	496 003
2013	721 741	143 753	94 876	12 837	7 961	28 080	523 153	510 201	54 834	401 524	320 217
2014	678 804	158 745	107 475	14 261	6 364	30 646	473 274	460 846	46 784	396 314	282 490
2015	800 709	159 532	105 792	15 185	5 132	33 423	596 638	584 210	44 539	481 787	318 921
2016	990 450	175 765	119 253	14 938	6 581	34 993	767 128	754 263	47 557	592 723	397 727
2017	1 142 845	166 842	117 347	13 987	4 294	31 215	923 765	906 941	52 238	668 527	474 318
2018	1 209 982	173 138	121 445	14 378	5 518	31 796	980 560	966 190	56 284	770 519	439 462
2019	1 160 971	199 295	146 562	14 642	6 051	32 039	909 645	895 219	52 031	671 202	489 769
2020	1 429 236	219 127	166 904	14 014	8 143	30 066	1 152 757	1 136 002	57 353	781 339	647 898
2021	1 592 822	261 387	173 821	46 491	8 426	32 649	1 276 150	1 260 673	55 285	1 009 488	583 334
2019 Juli	1 134 349	193 244	139 163	14 613	6 391	33 077	888 584	870 903	52 521	621 971	512 378
Aug.	1 173 640	205 331	149 696	14 703	6 379	34 553	915 546	897 901	52 763	638 733	534 907
Sept.	1 185 142	202 285	147 611	14 831	6 396	33 447	930 892	915 342	51 965	626 236	558 906
Okt.	1 103 094	199 858	146 284	14 663	6 287	32 624	852 754	837 377	50 482	596 696	506 398
Nov.	1 134 129	197 047	143 253	14 799	6 116	32 879	885 524	870 520	51 558	590 333	543 797
Dez.	1 160 971	199 295	146 562	14 642	6 051	32 039	909 645	895 219	52 031	671 202	489 769
2020 Jan.	1 090 725	209 432	154 867	14 785	6 110	33 671	828 120	811 435	53 173	580 910	509 814
Febr.	1 106 033	215 748	159 889	14 857	5 989	35 014	836 782	821 562	53 503	577 033	529 000
März	1 218 815	213 722	158 677	14 812	5 965	34 268	952 781	935 126	52 312	617 919	600 896
April	1 214 851	226 903	170 359	14 935	6 857	34 753	934 333	918 814	53 615	616 319	598 532
Mai	1 209 328	223 125	167 780	14 650	6 787	33 908	931 521	916 145	54 682	612 403	596 925
Juni	1 294 167	226 135	170 728	14 603	6 955	33 849	1 012 982	995 083	55 050	618 825	675 342
Juli	1 323 691	233 547	180 400	14 179	7 465	31 503	1 034 282	1 019 214	55 862	599 189	724 503
Aug.	1 358 137	230 309	177 973	14 129	7 423	30 784	1 071 521	1 056 231	56 307	600 390	757 747
Sept.	1 414 933	227 150	173 979	14 293	7 632	31 246	1 131 686	1 115 189	56 097	649 781	765 151
Okt.	1 346 367	227 767	174 433	14 346	7 656	31 332	1 061 498	1 047 327	57 102	619 445	726 922
Nov.	1 347 202	212 286	159 737	14 193	7 535	30 820	1 078 270	1 060 263	56 647	625 921	721 282
Dez.	1 429 236	219 127	166 904	14 014	8 143	30 066	1 152 757	1 136 002	57 353	781 339	647 898
2021 Jan.	1 348 921	219 860	166 494	14 115	8 061	31 190	1 072 140	1 054 994	56 921	638 042	710 879
Febr.	1 328 303	210 619	157 313	14 119	8 047	31 140	1 060 378	1 043 746	57 306	616 473	711 830
März	1 364 046	209 400	155 323	14 367	7 966	31 744	1 098 486	1 081 989	56 160	647 647	716 400
April	1 307 161	210 799	158 143	14 085	7 836	30 735	1 041 472	1 024 734	54 890	604 863	702 299
Mai	1 370 231	221 201	168 678	14 037	7 809	30 677	1 093 721	1 076 918	55 309	621 827	748 404
Juni	1 384 834	213 600	159 995	14 326	8 094	31 184	1 115 447	1 101 897	55 787	670 632	714 202
Juli	1 319 694	219 775	165 984	14 345	8 104	31 343	1 042 015	1 024 970	57 903	657 905	661 789
Aug.	1 360 722	250 742	165 757	45 091	8 174	31 720	1 053 653	1 037 259	56 327	699 773	660 949
Sept.	1 431 909	246 908	160 943	45 606	8 267	32 092	1 130 558	1 115 126	54 443	746 128	685 781
Okt.	1 388 160	250 340	164 602	45 719	8 449	31 570	1 083 141	1 066 604	54 678	735 595	652 564
Nov.	1 456 861	258 815	170 460	46 375	8 405	33 575	1 142 719	1 127 545	55 327	773 217	683 644
Dez.	1 592 822	261 387	173 821	46 491	8 426	32 649	1 276 150	1 260 673	55 285	1 009 488	583 334

* Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber allen Ländern innerhalb und außerhalb des Euroraums. Bis Dezember 2000 sind die Bestände zu jedem Quartalsende aufgrund der Neubewertung zu Marktpreisen ausgewiesen; innerhalb eines Quartals erfolgte die Ermittlung des Bestandes jedoch auf der Grundlage kumulierter Transaktionswerte. Ab Januar 2001 werden alle Monatsstände zu Marktpreisen bewertet. ¹ Enthält vor allem die Netto-Forderungen aus dem Target-System (in der jeweiligen Länderabgrenzung), seit November 2000 auch die Salden gegenüber den Zentralbanken des Nicht-Euroraums innerhalb des ESZB. ² In der Hauptsache langfristige Schuldverschreibungen von Emittenten innerhalb des Euroraums. ³ Einschl. Schätzungen zum Bargeldumlauf im Ausland. ⁴ Vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Oktober 2014, Seite 24. ⁵ Differenz aus Auslandsaktiva und Auslandspassiva. ⁶ Euro-Eröffnungsbilanz der Bundesbank zum 1. Januar 1999.

ung), seit November 2000 auch die Salden gegenüber den Zentralbanken des Nicht-Euroraums innerhalb des ESZB. ² In der Hauptsache langfristige Schuldverschreibungen von Emittenten innerhalb des Euroraums. ³ Einschl. Schätzungen zum Bargeldumlauf im Ausland. ⁴ Vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Oktober 2014, Seite 24. ⁵ Differenz aus Auslandsaktiva und Auslandspassiva. ⁶ Euro-Eröffnungsbilanz der Bundesbank zum 1. Januar 1999.

XII. Außenwirtschaft

8. Auslandspositionen der Unternehmen *)

Mio €

Stand zum Ende des Berichtszeitraums	Forderungen an das Ausland						Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland							
	insgesamt	Guthaben bei ausländischen Banken	Forderungen an ausländische Nichtbanken				insgesamt	Kredite von ausländischen Banken	Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Nichtbanken					
			insgesamt	aus Finanzbeziehungen	aus Handelskrediten				insgesamt	aus Finanzbeziehungen	aus Handelskrediten			
					insgesamt	gewährte Zahlungsziele					geleistete Anzahlungen	insgesamt	insgesamt	in Anspruch genommene Zahlungsziele	empfangene Anzahlungen
Alle Länder														
2017	901 267	218 110	683 156	457 369	225 788	211 769	14 018	1 115 680	143 928	971 752	770 140	201 612	131 034	70 579
2018	934 837	234 595	700 241	468 418	231 823	217 561	14 262	1 225 989	146 105	1 079 884	873 977	205 907	134 897	71 010
2019	959 708	226 949	732 759	499 322	233 437	217 768	15 669	1 281 332	165 199	1 116 133	908 374	207 759	133 704	74 055
2020	1 007 574	250 320	757 254	529 154	228 099	211 800	16 300	1 360 348	167 766	1 192 582	984 663	207 919	129 171	78 748
2021 Juni	1 064 620	249 361	815 259	569 374	245 885	228 928	16 957	1 405 317	164 780	1 240 537	1 016 612	223 925	140 022	83 903
Juli	1 066 535	253 859	812 676	569 944	242 732	225 820	16 912	1 412 766	176 627	1 236 138	1 016 188	219 950	135 566	84 384
Aug.	1 077 379	260 534	816 844	579 112	237 732	220 894	16 839	1 412 471	175 411	1 237 061	1 022 017	215 044	129 822	85 222
Sept.	1 097 096	252 493	844 603	596 143	248 459	231 425	17 035	1 453 494	180 196	1 273 297	1 041 650	231 647	146 328	85 319
Okt.	1 125 092	271 255	853 837	591 532	262 304	245 203	17 102	1 501 407	209 230	1 292 177	1 054 098	238 079	149 153	88 926
Nov.	1 171 116	277 646	893 469	617 162	276 308	258 949	17 359	1 544 722	221 556	1 323 166	1 072 250	250 916	162 163	88 753
EU-Länder (27 ohne GB)														
2017	522 279	166 645	355 634	263 631	92 003	83 509	8 494	720 770	93 932	626 838	544 462	82 376	62 137	20 239
2018	545 146	176 529	368 617	276 091	92 525	84 214	8 312	796 793	87 930	708 863	626 713	82 150	61 561	20 589
2019	569 888	176 258	393 630	302 654	90 976	82 454	8 522	824 390	89 604	734 787	650 172	84 615	62 534	22 081
2020	599 741	188 300	411 440	322 386	89 054	80 200	8 854	866 365	92 592	773 773	687 613	86 160	62 357	23 803
2021 Juni	634 306	195 636	438 670	342 302	96 368	87 237	9 130	895 230	93 766	801 465	708 232	93 233	67 553	25 680
Juli	634 744	198 458	436 285	341 574	94 712	85 629	9 083	895 013	92 773	802 240	711 618	90 622	65 103	25 519
Aug.	645 244	207 098	438 146	346 930	91 215	82 131	9 084	894 407	93 977	800 430	713 628	86 802	61 163	25 639
Sept.	651 741	199 547	452 194	354 045	98 149	88 928	9 221	924 662	110 957	813 705	720 832	92 873	67 426	25 446
Okt.	666 662	213 054	453 609	350 110	103 499	94 344	9 155	946 765	127 235	819 530	721 091	98 439	71 779	26 660
Nov.	681 167	217 960	463 206	353 168	110 039	100 793	9 245	967 002	140 052	826 951	719 434	107 517	81 035	26 482
Extra-EU-Länder (27 einschl. GB)														
2017	378 987	51 465	327 522	193 738	133 784	128 260	5 524	394 910	49 996	344 914	225 677	119 236	68 897	50 340
2018	389 691	58 066	331 625	192 327	139 298	133 347	5 950	429 197	58 175	371 021	247 265	123 757	73 335	50 422
2019	389 820	50 692	339 129	196 668	142 461	135 314	7 146	456 942	75 595	381 347	258 203	123 144	71 171	51 974
2020	407 833	62 020	345 814	206 768	139 046	131 600	7 445	493 983	75 175	418 809	297 050	121 758	66 813	54 945
2021 Juni	430 314	53 725	376 590	227 072	149 517	141 691	7 826	510 087	71 014	439 073	308 380	130 692	72 470	58 222
Juli	431 792	55 401	376 391	228 370	148 020	140 191	7 829	517 753	83 854	433 899	304 570	129 328	70 464	58 864
Aug.	432 135	53 436	378 699	232 181	146 517	138 763	7 754	518 064	81 434	436 630	308 388	128 242	68 659	59 583
Sept.	445 355	52 946	392 409	242 098	150 310	142 497	7 814	528 832	69 240	459 592	320 818	138 775	78 901	59 873
Okt.	458 429	58 202	400 228	241 423	158 805	150 859	7 946	554 642	81 995	472 647	333 007	139 640	77 374	62 265
Nov.	489 949	59 686	430 263	263 994	166 269	158 156	8 113	577 720	81 505	496 215	352 816	143 399	81 128	62 271
Euroraum (19)														
2017	454 033	149 685	304 348	232 178	72 170	64 683	7 487	654 278	75 669	578 609	512 786	65 823	50 442	15 381
2018	468 699	156 351	312 348	240 676	71 672	64 427	7 245	730 553	68 747	661 806	596 496	65 310	49 555	15 755
2019	492 090	157 829	334 261	263 830	70 431	62 939	7 492	751 076	69 464	681 612	615 369	66 243	49 609	16 634
2020	515 425	167 497	347 928	279 213	68 715	61 150	7 565	783 041	71 423	711 617	645 409	66 208	48 316	17 891
2021 Juni	536 631	171 581	365 050	291 933	73 117	65 369	7 749	814 593	74 426	740 167	668 245	71 922	52 035	19 887
Juli	541 433	180 967	360 466	287 849	72 617	64 790	7 827	814 810	73 730	741 080	670 829	70 251	50 514	19 737
Aug.	548 489	187 471	361 018	291 497	69 521	61 737	7 783	816 982	75 912	741 070	674 183	66 887	47 226	19 661
Sept.	551 461	179 869	371 592	296 105	75 487	67 519	7 968	844 370	91 097	753 273	681 087	72 186	52 538	19 648
Okt.	566 212	192 182	374 031	294 113	79 918	71 985	7 933	866 674	107 300	759 374	682 156	77 219	56 744	20 475
Nov.	579 122	198 332	380 790	294 478	86 311	78 304	8 007	883 118	118 543	764 575	680 291	84 284	63 906	20 378
Extra-Euroraum (19)														
2017	447 234	68 425	378 809	225 191	153 618	147 087	6 531	461 402	68 259	393 143	257 354	135 789	80 592	55 197
2018	466 138	78 244	387 894	227 743	160 151	153 134	7 017	495 436	77 358	418 078	277 482	140 597	85 342	55 255
2019	467 618	69 120	398 498	235 492	163 006	154 829	8 176	530 256	95 735	434 521	293 005	141 516	84 095	57 421
2020	492 149	82 823	409 326	249 941	159 385	150 650	8 735	577 307	96 343	480 965	339 254	141 711	80 854	60 856
2021 Juni	527 989	77 780	450 209	277 442	172 768	163 560	9 208	590 724	90 354	500 370	348 367	152 003	87 987	64 016
Juli	525 102	72 892	452 210	282 095	170 115	161 030	9 086	597 955	102 897	495 058	345 359	149 699	85 052	64 647
Aug.	528 890	73 063	455 826	287 615	168 212	159 156	9 055	595 489	99 499	495 991	347 833	148 157	82 596	65 561
Sept.	545 634	72 624	473 011	300 038	172 972	163 906	9 066	609 124	89 099	520 024	360 563	159 461	93 790	65 672
Okt.	558 880	79 074	479 806	297 419	182 387	173 218	9 169	634 733	101 930	532 803	371 942	160 860	92 409	68 451
Nov.	591 994	79 314	512 680	322 683	189 996	180 645	9 352	661 604	103 014	558 590	391 958	166 632	98 257	68 375

* Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken (MFIs) in Deutschland gegenüber dem Ausland werden im Abschnitt IV. Banken in der Tabelle 4 ausgewiesen. Statistisch bedingte Zu- und Abgänge sind nicht ausgeschaltet; die Bestandsveränderungen sind insoweit mit den in der Tabelle XII. 7 ausgewiesenen Zahlen nicht vergleichbar.

XII. Außenwirtschaft

9. Euro-Referenzkurse der Europäischen Zentralbank für ausgewählte Währungen *)

1 EUR = ... Währungseinheiten

Durchschnitt im Jahr bzw. im Monat	Australien	China	Dänemark	Japan	Kanada	Norwegen	Schweden	Schweiz	Vereinigte Staaten	Vereinigtes Königreich
	AUD	CNY	DKK	JPY	CAD	NOK	SEK	CHF	USD	GBP
2010	1,4423	8,9712	7,4473	116,24	1,3651	8,0043	9,5373	1,3803	1,3257	0,85784
2011	1,3484	8,9960	7,4506	110,96	1,3761	7,7934	9,0298	1,2326	1,3920	0,86788
2012	1,2407	8,1052	7,4437	102,49	1,2842	7,4751	8,7041	1,2053	1,2848	0,81087
2013	1,3777	8,1646	7,4579	129,66	1,3684	7,8067	8,6515	1,2311	1,3281	0,84926
2014	1,4719	8,1857	7,4548	140,31	1,4661	8,3544	9,0985	1,2146	1,3285	0,80612
2015	1,4777	6,9733	7,4587	134,31	1,4186	8,9496	9,3535	1,0679	1,1095	0,72584
2016	1,4883	7,3522	7,4452	120,20	1,4659	9,2906	9,4689	1,0902	1,1069	0,81948
2017	1,4732	7,6290	7,4386	126,71	1,4647	9,3270	9,6351	1,1117	1,1297	0,87667
2018	1,5797	7,8081	7,4532	130,40	1,5294	9,5975	10,2583	1,1550	1,1810	0,88471
2019	1,6109	7,7355	7,4661	122,01	1,4855	9,8511	10,5891	1,1124	1,1195	0,87777
2020	1,6549	7,8747	7,4542	121,85	1,5300	10,7228	10,4848	1,0705	1,1422	0,88970
2021	1,5749	7,6282	7,4370	129,88	1,4826	10,1633	10,1465	1,0811	1,1827	0,85960
2020 Aug.	1,6433	8,1954	7,4460	125,40	1,5654	10,5797	10,3087	1,0767	1,1828	0,90081
Sept.	1,6307	8,0333	7,4418	124,50	1,5586	10,7769	10,4279	1,0786	1,1792	0,90947
Okt.	1,6521	7,9225	7,4424	123,89	1,5559	10,9220	10,3967	1,0739	1,1775	0,90741
Nov.	1,6266	7,8152	7,4459	123,61	1,5472	10,7453	10,2311	1,0785	1,1838	0,89605
Dez.	1,6166	7,9602	7,4412	126,28	1,5595	10,6008	10,1736	1,0814	1,2170	0,90624
2021 Jan.	1,5764	7,8730	7,4387	126,31	1,5494	10,3661	10,0952	1,0794	1,2171	0,89267
Febr.	1,5605	7,8136	7,4367	127,49	1,5354	10,2791	10,0887	1,0858	1,2098	0,87268
März	1,5444	7,7465	7,4363	129,38	1,4970	10,1469	10,1692	1,1065	1,1899	0,85873
April	1,5544	7,8051	7,4367	130,49	1,4975	10,0376	10,1620	1,1031	1,1979	0,86527
Mai	1,5653	7,8109	7,4362	132,57	1,4732	10,0931	10,1471	1,0968	1,2146	0,86258
Juni	1,5761	7,7391	7,4364	132,63	1,4713	10,1444	10,1172	1,0940	1,2047	0,85872
Juli	1,5926	7,6536	7,4373	130,35	1,4806	10,3767	10,1979	1,0856	1,1822	0,85613
Aug.	1,6118	7,6237	7,4369	129,28	1,4827	10,4195	10,2157	1,0762	1,1772	0,85287
Sept.	1,6087	7,6007	7,4361	129,66	1,4910	10,1861	10,1710	1,0857	1,1770	0,85683
Okt.	1,5669	7,4500	7,4398	131,21	1,4436	9,8143	10,0557	1,0708	1,1601	0,84694
Nov.	1,5615	7,2927	7,4373	130,12	1,4339	9,9661	10,0459	1,0522	1,1414	0,84786
Dez.	1,5781	7,1993	7,4362	128,80	1,4463	10,1308	10,2726	1,0408	1,1304	0,84875

* Eigene Berechnungen der Durchschnitte auf Basis der täglichen Euro-Referenzkurse der EZB; weitere Euro-Referenzkurse siehe: Statistische Fachreihe Wechselkursstatistik.

10. Euro-Länder und die unwiderruflichen Euro-Umrechnungskurse ihrer Währungen in der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion

Ab	Land	Währung	ISO-Währungscode	1 EUR = ... Währungseinheiten	
1999 1. Januar	Belgien	Belgischer Franc	BEF	40,3399	
	Deutschland	Deutsche Mark	DEM	1,95583	
	Finnland	Finnmark	FIM	5,94573	
	Frankreich	Französischer Franc	FRF	6,55957	
	Irland	Irishes Pfund	IEP	0,787564	
	Italien	Italienische Lira	ITL	1 936,27	
	Luxemburg	Luxemburgischer Franc	LUF	40,3399	
	Niederlande	Holländischer Gulden	NLG	2,20371	
	Österreich	Schilling	ATS	13,7603	
	Portugal	Escudo	PTE	200,482	
	Spanien	Peseta	ESP	166,386	
	2001 1. Januar	Griechenland	Drachme	GRD	340,750
	2007 1. Januar	Slowenien	Tolar	SIT	239,640
2008 1. Januar	Malta	Maltesische Lira	MTL	0,429300	
	Zypern	Zypern-Pfund	CYP	0,585274	
2009 1. Januar	Slowakei	Slowakische Krone	SKK	30,1260	
2011 1. Januar	Estland	Estnische Krone	EEK	15,6466	
2014 1. Januar	Lettland	Lats	LVL	0,702804	
2015 1. Januar	Litauen	Litas	LTL	3,45280	

XII. Außenwirtschaft

11. Effektive Wechselkurse des Euro und Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft *)

1.Vj. 1999 = 100

Zeit	Effektive Wechselkurse des Euro gegenüber den Währungen der Ländergruppe						Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft										
	EWK-19 1)			EWK-42 2)			auf Basis der Deflatoren des Gesamtabsatzes 3)				auf Basis der Verbraucherpreisindizes gegenüber						
	nominal	real, auf Basis der Verbraucherpreisindizes	real, auf Basis der Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts 3)	real, auf Basis der Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft 3)	nominal	real, auf Basis der Verbraucherpreisindizes	26 ausgewählten Industrieländern 4)			37 Ländern 5)	26 ausgewählten Industrieländern 4)	37 Ländern 5)	60 Ländern 6)				
							insgesamt	davon:									
						Euro-Länder	Nicht-Euro-Länder										
2000	87,1	86,8	86,1	85,5	88,1	86,1	92,0	97,4	85,5	91,2	93,1	92,3	91,2				
2001	87,6	87,1	86,8	84,5	90,2	86,9	91,7	96,5	86,0	90,5	93,0	91,7	91,1				
2002	89,8	90,2	89,9	88,0	94,5	90,5	92,3	95,6	88,5	91,0	93,5	92,2	91,9				
2003	100,4	101,3	101,0	99,0	106,4	101,5	95,8	94,7	97,6	95,3	97,0	96,7	96,9				
2004	104,2	105,2	104,0	102,2	110,9	105,3	96,2	93,5	100,0	95,6	98,5	98,2	98,5				
2005	102,8	103,8	102,0	100,6	109,0	102,9	94,7	92,0	98,8	93,3	98,4	97,1	96,8				
2006	102,8	103,8	101,5	99,4	109,1	102,2	93,5	90,3	98,2	91,6	98,6	96,7	96,1				
2007	106,3	106,8	103,6	101,1	112,7	104,4	94,5	89,6	102,0	91,9	100,9	98,3	97,4				
2008	110,1	109,7	105,8	104,9	117,4	106,9	94,8	88,3	105,2	91,2	102,4	98,4	97,6				
2009	111,6	110,5	107,0	108,6	120,5	107,9	95,2	89,1	104,7	92,0	101,9	98,6	98,0				
2010	104,4	102,8	98,8	101,0	111,9	99,0	92,5	88,7	98,2	88,1	98,8	94,3	92,6				
2011	104,2	101,9	97,0	99,3	112,7	98,5	92,1	88,4	97,6	87,3	98,2	93,5	92,0				
2012	98,5	96,7	91,4	93,7	107,5	93,7	90,1	88,3	92,5	84,7	95,9	90,5	89,0				
2013	102,0	99,7	94,5	96,6	112,2	96,7	92,3	88,7	97,5	86,6	98,1	92,3	91,0				
2014	102,3	99,1	94,4	96,7	114,5	97,1	92,9	89,6	97,7	87,3	98,2	92,5	91,6				
2015	92,5	89,4	85,8	86,1	106,1	88,6	89,8	90,2	88,9	83,6	94,4	87,8	87,0				
2016	95,2	91,4	88,1	p)	87,3	110,1	90,6	90,7	90,4	84,9	95,0	88,8	88,2				
2017	97,4	93,3	89,2	p)	87,9	112,4	91,8	91,9	90,8	93,3	85,7	89,9	89,0				
2018	99,9	95,5	90,7	p)	89,4	117,3	94,9	93,1	90,9	96,4	86,7	97,7	90,9				
2019	98,1	93,1	88,9	p)	87,0	115,4	92,3	92,1	91,1	93,5	85,8	89,9	89,5				
2020	99,6	93,4	p)	89,4	p)	87,5	119,4	93,8	92,1	93,3	86,2	96,4	90,3				
2021	99,6	p)	93,5	120,8	p)	94,2	p)	97,4	p)	90,7	p)	91,1	
2019 Jan.	98,7	94,1			116,3	93,6					96,8	90,4	90,1				
Febr.	98,3	93,6	89,1	p)	87,3	115,6	92,9	92,1	90,7	94,0	85,6	96,5	90,0	89,5			
März	97,7	93,0			115,2	92,5						96,2	89,6	89,2			
April	97,6	92,8			115,0	92,2						96,5	89,8	89,4			
Mai	98,1	93,2	88,8	p)	87,1	115,7	92,7	92,1	91,0	93,8	85,6	96,7	90,2	89,8			
Juni	98,7	93,7			116,2	93,0						96,8	90,3	89,9			
Juli	98,3	93,3			115,3	92,2						96,7	90,1	89,5			
Aug.	98,8	93,7	89,2	p)	87,2	116,2	92,8	92,2	91,3	93,5	86,0	96,5	90,3	89,8			
Sept.	98,1	92,9			115,3	92,0						96,2	89,9	89,4			
Okt.	98,0	92,6			115,2	91,7						96,2	89,8	89,2			
Nov.	97,4	91,9	88,6	p)	86,2	114,6	91,1	92,0	91,3	92,8	85,8	95,9	89,4	88,9			
Dez.	97,3	91,9			114,6	91,0						96,0	89,5	88,9			
2020 Jan.	96,9	91,2			114,1	90,4						95,9	89,0	88,4			
Febr.	96,2	90,5	88,0	p)	86,7	113,5	89,7	91,6	91,3	91,9	85,4	95,5	88,7	88,1			
März	98,8	92,9			117,8	93,0						96,4	90,0	90,1			
April	98,1	92,5			117,5	93,0						96,2	90,1	90,3			
Mai	98,3	92,6	89,0	p)	87,3	117,5	92,9	91,2	91,1	91,2	85,8	96,3	90,2	90,3			
Juni	99,7	93,8			119,1	93,9						97,0	90,8	90,9			
Juli	100,4	94,4			120,3	94,8						96,0	90,0	90,3			
Aug.	101,5	94,9	90,1	p)	88,2	122,4	95,8	92,7	91,3	94,6	86,9	97,0	90,8	91,4			
Sept.	101,5	94,8			122,4	95,7						96,9	90,7	91,2			
Okt.	101,3	94,6			122,4	95,6						96,6	90,5	91,1			
Nov.	100,6	94,1	p)	90,4	p)	87,8	121,6	95,0	92,9	91,1	95,3	96,5	90,1	90,6			
Dez.	101,8	95,1			122,9	95,9						97,0	90,6	91,0			
2021 Jan.	101,3	95,3			122,4	96,0						97,9	91,3	91,8			
Febr.	100,6	94,5	p)	90,0	p)	87,6	121,5	95,2	93,0	91,3	95,3	97,9	91,2	91,5			
März	100,3	94,1			121,2	94,8						97,7	91,1	91,4			
April	100,6	94,2			121,9	95,1						98,0	91,3	91,8			
Mai	100,8	94,3	p)	88,9	p)	85,5	122,3	95,2	92,9	91,1	95,4	98,1	91,4	91,9			
Juni	100,2	93,7			121,5	94,5						97,9	91,1	91,5			
Juli	99,7	93,5			120,8	94,2						97,7	91,0	91,4			
Aug.	99,3	93,2	p)	88,0	p)	84,6	120,4	93,9	94,0	92,5	96,1	97,4	90,7	91,1			
Sept.	99,4	93,2			120,4	93,7						97,4	90,7	90,9			
Okt.	98,4	p)	92,3	119,5	p)	93,0	96,7	p)	90,0	p)	90,3	
Nov.	97,6	p)	91,6	118,8	p)	92,5	p)	96,2	p)	89,5	p)	90,0
Dez.	97,1	p)	91,2	119,0	p)	92,7	p)	96,0	p)	89,2	p)	90,0

* Der effektive Wechselkurs entspricht dem gewogenen Außenwert der betreffenden Währung. Die Berechnung der Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft ist methodisch konsistent mit dem Verfahren zur Ermittlung des effektiven Wechselkurses des Euro. Ein Rückgang der Werte bedeutet eine Zunahme der Wettbewerbsfähigkeit. Die Gewichte beruhen auf dem Handel mit gewerblichen Erzeugnissen und Dienstleistungen. Nähere Erläuterungen zur Methodik und Wägungsschemata siehe Website der Deutschen Bundesbank (<https://www.bundesbank.de/content/774128>). **1** Berechnungen anhand der gewogenen Durchschnitte der Veränderungen der Euro-Wechselkurse gegenüber den Währungen folgender Länder: Australien, Bulgarien, China, Dänemark, Hongkong, Japan, Kanada, Kroatien, Norwegen, Polen, Rumänien, Schweden, Schweiz, Singapur, Südkorea, Tschechien, Ungarn, USA und Vereinigtes Königreich. Soweit die aktuellen Preis-

bzw. Lohnindizes noch nicht vorliegen, sind Schätzungen berücksichtigt. **2** Berechnungen der EZB. Umfasst die Ländergruppe EWK-19 zzgl. folgender Länder: Algerien, Argentinien, Brasilien, Chile, Indien, Indonesien, Island, Israel, Kolumbien, Malaysia, Marokko, Mexiko, Neuseeland, Peru, Philippinen, Russische Föderation, Saudi-Arabien, Südafrika, Taiwan, Thailand, Türkei, Ukraine und Vereinigte Arabische Emirate. **3** Jahres- bzw. Vierteljahresdurchschnitte. **4** Euro-Länder (ab 2001 einschl. Griechenland, ab 2007 einschl. Slowenien, ab 2008 einschl. Malta und Zypern, ab 2009 einschl. Slowakei, ab 2011 einschl. Estland, ab 2014 einschl. Lettland, ab 2015 einschl. Litauen) sowie Dänemark, Japan, Kanada, Norwegen, Schweden, Schweiz, USA und Vereinigtes Königreich. **5** Euro-Länder (in aktueller Zusammensetzung) sowie die Länder der Gruppe EWK-19. **6** Euro-Länder (in aktueller Zusammensetzung) sowie die Länder der Gruppe EWK-42.

Übersicht über Veröffentlichungen der Deutschen Bundesbank

Diese Übersicht informiert über ausgewählte volkswirtschaftliche und statistische Veröffentlichungen der Deutschen Bundesbank aus neuerer Zeit. Soweit nicht anders vermerkt, stehen die Veröffentlichungen in deutscher und in englischer Sprache sowie im Internet zur Verfügung.

Die gedruckten Veröffentlichungen werden an Interessenten kostenlos abgegeben und sind über das Bestellportal der Bundesbank zu beziehen. Aktualisierte Ergebnisse ausgewählter Statistiken stehen im Internet bereit. Darüber hinaus sind mit den neuen Statistischen Fachreihen Daten in einer neuen Grundstruktur und mit erweiterten Nutzungsoptionen auf der Internetseite der Bundesbank verfügbar.

■ Geschäftsbericht

- Einschätzungen und Erwartungen von Unternehmen in der Pandemie: Erkenntnisse aus dem Bundesbank-Online-Panel-Firmen
- Digitales Geld: Optionen für den Zahlungsverkehr

■ Finanzstabilitätsbericht

■ Monatsbericht

Ein Verzeichnis der Aufsätze, die in der Zeit von 2010 bis 2021 veröffentlicht wurden, steht auf der Internetseite der Bundesbank zur Verfügung.

Mai 2021

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Frühjahr 2021

Juni 2021

- Perspektiven der deutschen Wirtschaft für die Jahre 2021 bis 2023
- Staatsfinanzen: Anleihekäufe der Zentralbank erhöhen die Sensitivität gegenüber Zinsänderungen
- Bundesschulden: Bei Zinsausgaben Agien periodengerecht verbuchen
- Kommunalfinanzen: Ansätze zur Begrenzung von Kassenkrediten und zur Vermeidung von Haushaltsschieflagen

Aufsätze im Monatsbericht

März 2021

- Die deutsche Zahlungsbilanz für das Jahr 2020
- Ein neuer europäischer Aufsichtsrahmen für Wertpapierfirmen

April 2021

- Die Wirkung der Geldpolitik in Abhängigkeit der Verschuldungssituation des nichtfinanziellen Privatsektors: Evidenz für den Euroraum

Juli 2021

- Grenzüberschreitende Unternehmensübernahmen: Auswirkungen der Internationalisierung auf Unternehmen in Deutschland
- Krypto-Token und dezentrale Finanzanwendungen

- Digitale Risiken im Bankensektor
- Makroprudenzielle Politik und Growth-at-Risk

August 2021

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Sommer 2021

September 2021

- Die geldpolitische Strategie des Eurosystems
- Der Einfluss der Geldpolitik des Eurosystems auf Bitcoin und andere Krypto-Token
- Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2020

Oktober 2021

- Länderfinanzen 2020: Defizit aufgrund temporärer Pandemieeffekte, Ausnahmeklauseln auch für Reservebildung genutzt
- Die Weltwirtschaft während der Coronavirus-Pandemie
- Wie stehen private Haushalte in Deutschland zum digitalen Euro? Erste Ergebnisse aus Umfragen und Interviews
- Die Regulierung der Vergütung in Kreditinstituten

November 2021

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Herbst 2021

Dezember 2021

- Perspektiven der deutschen Wirtschaft für die Jahre 2022 bis 2024
- Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen im Jahr 2020

Januar 2022

- Veränderungen im besicherten Geldmarkt
- Klimawandel und Klimapolitik: Analysebedarf und -optionen aus Notenbanksicht
- Szenariobasierte Bewertungseffekte am Aktienmarkt durch Treibhausgasemissionen

■ Statistische Fachreihen*)

Außenwirtschaft

- Auslandsvermögen und -verschuldung, monatlich
- Direktinvestitionsstatistiken, April
- Zahlungsbilanzstatistik, monatlich

Banken

- Bankenstatistiken, monatlich
- Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungsstatistiken, September

Geld- und Kapitalmärkte

- Emissionsstatistiken, monatlich
- Investmentfondsstatistik, monatlich
- Kapitalmarktkennzahlen, monatlich

Gesamtwirtschaftliche Rechenwerke

- Finanzierungsrechnung, Juni

Konjunktur und Preise

- Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, monatlich

Unternehmensabschlüsse

- Jahresabschlussstatistik (Hochgerechnete Angaben), Dezember
- Jahresabschlussstatistik (Verhältniszahlen), Mai
- Jahresabschlussstatistik (Verhältniszahlen – vorläufig), Mai
- Konzernabschlussstatistik, Juni/Dezember

Wechselkurse

- Wechselkursstatistik, monatlich

■ Statistische Sonderveröffentlichungen

- 1 Statistik der Banken und sonstigen Finanzinstitute, Richtlinien, Juli 2021²⁾
- 2 Bankenstatistik Kundensystematik, Juli 2021²⁾

3 Aufbau der bankstatistischen Tabellen,
 Juli 2013¹⁾²⁾ 39/2021
 Safe asset shortage and collateral reuse

7 Erläuterungen zum Leistungsverzeichnis für
 die Zahlungsbilanz, September 2013 40/2021
 Hitting the elusive inflation target

■ Sonderveröffentlichungen

Makro-ökonomisches Mehr-Länder-Modell,
 November 1996¹⁾ 41/2021
 Monetary policy and Bitcoin

Makro-ökonomisches Mehr-Länder-Modell,
 November 1996¹⁾ 42/2021
 Bank risk-taking and impaired monetary policy
 transmission

Europäische Organisationen und Gremien im
 Bereich von Währung und Wirtschaft, Mai
 1997¹⁾ 43/2021
 Gauging the effects of the German COVID-19
 fiscal stimulus package

Die Zahlungsbilanz der ehemaligen DDR 1975
 bis 1989, August 1999¹⁾ 44/2021
 Household bargaining, pension contributions
 and retirement expectations: evidence from the
 German Panel on Household Finances

Der Markt für deutsche Bundeswertpapiere,
 Mai 2000

Macro-Econometric Multi-Country Model:
 MEMMOD, Juni 2000 45/2021
 Identifying empty creditors with a shock and
 micro-data

Gesetz über die Deutsche Bundesbank,
 September 2002 46/2021
 Why are interest rates on bank deposits so low?

Die Europäische Union: Grundlagen und Politik-
 bereiche außerhalb der Wirtschafts- und Wäh-
 rungunion, April 2005¹⁾ 47/2021
 Consumption taxation to finance pension pay-
 ments

Die Deutsche Bundesbank – Aufgabenfelder,
 rechtlicher Rahmen, Geschichte, April 2006¹⁾ 48/2021
 Do inflation expectations improve model-based
 inflation forecasts?

Die Europäische Wirtschafts- und Währungs-
 union, April 2008 49/2021
 US trade policy and the US dollar

Weltweite Organisationen und Gremien im
 Bereich von Währung und Wirtschaft, März
 2013¹⁾ 50/2021
 Using energy and emissions taxation to finance
 labor tax reductions in a multi-sector economy:
 An assessment with EMuSe

■ Diskussionspapiere^{o)}

38/2021
 Structural change revisited: The rise of manu-
 facturing jobs in the service sector

51/2021
Optimal monetary policy using reinforcement learning

52/2021
Exchange rate depreciations and local business cycles: The role of bank loan supply

53/2021
Economic analysis using higher frequency time series: Challenges for seasonal adjustment

54/2021
Markups and financial shocks

55/2021
The hockey stick Phillips curve and the effective lower bound

56/2021
Economic theories and macroeconomic reality

■ Bankrechtliche Regelungen

1 Gesetz über die Deutsche Bundesbank und Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank, Juni 1998

2 Gesetz über das Kreditwesen, Januar 2008¹⁾

2a Solvabilitäts- und Liquiditätsverordnung, Februar 2008²⁾

* Die Statistischen Fachreihen ersetzen die Statistischen Beihefte sowie teilweise die Statistischen Sonderveröffentlichungen und werden ausschließlich auf der Internetseite der Bundesbank in der Rubrik Publikationen/Statistiken angeboten.

○ Diskussionspapiere ab dem Veröffentlichungsjahr 2000 sind im Internet verfügbar.

1 Diese Veröffentlichung ist nur in deutscher Sprache erschienen.

2 Nur im Internet verfügbar.