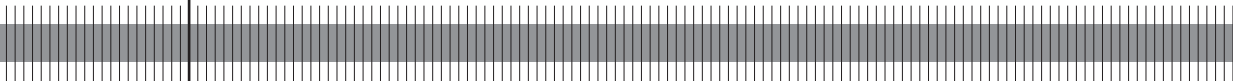




# **DIE DEUTSCHE BUNDESBANK**

**AUFGABENFELDER, RECHTLICHER RAHMEN, GESCHICHTE**



April 2006

Diese Sonderveröffentlichung erscheint im Selbstverlag der Deutschen Bundesbank, Frankfurt am Main, und wird an Interessenten kostenlos abgegeben.

Deutsche Bundesbank, Wilhelm-Epstein-Straße 14, 60431 Frankfurt am Main  
Postfach 10 06 02, 60006 Frankfurt am Main

Fernruf 069 9566-1

Telex Inland 41 227, Ausland 4 14 431; Telefax 069 5601071

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

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.

ISBN 3-86558-151-X (Druckversion)

ISBN 3-86558-152-8 (Internetversion)

Abgeschlossen im April 2006.

# Inhaltsverzeichnis

---

<b>Vorwort</b>		11
<hr/>		
<b>Geschichte des deutschen Zentralbankwesens</b>	1.1 1876 bis 1914: Goldumlaufwährung	14
	1.2 1914 bis 1924: Erste durch Kriegsfinanzierung verursachte Inflation	17
	1.3 1924 bis 1933: Versuch der Währungs- und Wirtschaftsstabilisierung	19
	1.4 1933 bis 1948: Verdeckte Inflation	21
	1.5 1948 bis 1998: Die Zeit der D-Mark	23
	1.5.1 Die Bank deutscher Länder: Voraussetzung zur Währungsreform	23
	1.5.2 Von der Bank deutscher Länder zur Bundesbank	25
	1.5.3 Bewährung in schwierigem Umfeld	26
1.6 Der Übergang zum Euro Anfang 1999	31	
<hr/>		
<b>Institutioneller und rechtlicher Rahmen</b>	2.1 Doppelfunktion der Bundesbank als integraler Bestandteil des ESZB und als nationale Institution	34
	2.2 Rechtliche Grundlagen für die Aufgaben der Bundesbank	37
	2.2.1 Vertrag von Maastricht und seitherige Änderungen	37
	2.2.2 Bundesbankgesetz	41
	2.3 Entscheidungsstruktur in der Bundesbank	42
	2.4 Beziehung zur Bundesregierung und zu Gemeinschaftsinstitutionen	43
<hr/>		
<b>Zentralbankpolitik</b>	3.1 Mitwirkung an der Geld- und Währungspolitik	48
	3.1.1 Das Europäische System der Zentralbanken (ESZB)	48
	3.1.1.1 Deutschland als Mitglied der Europäischen Wahrungunion	48
	3.1.1.2 Mitwirkung der Bundesbank auf verschiedenen Ebenen	50

noch:	3.1.1.3 Ziel der Geldpolitik: Preisstabilität	52
<b>Zentralbank- politik</b>	3.1.1.4 Der geldpolitische Transmissionsprozess	56
	3.1.1.5 Die zwei Säulen des Analyse Rahmens	64
	3.1.1.6 Die Grenzen der einheitlichen Geldpolitik	75
	3.1.2 Beteiligung der Bundesbank an der internationalen Zusammenarbeit auf dem Gebiet von Wirtschaft und Währung	78
	3.1.2.1 Überwachung und Weiterentwicklung des internationalen Währungs- und Finanzsystems	78
	3.1.2.2 Wahrnehmung der deutschen Mitgliedschaft im Internationalen Währungsfonds (IWF)	80
	3.1.2.3 Beobachtung der Multilateralen Entwicklungsbanken (MDB)	82
	3.1.2.4 Wahrnehmung der deutschen Interessen in anderen wichtigen internationalen Wirtschafts- organisationen	83
	3.1.2.5 Beteiligung an der europäischen Koordination in internationalen Fragen	84
	3.1.2.6 Beteiligung der Bundesbank an der informellen Zusammenarbeit	85
	3.2 Stabilität des Finanzsystems	86
	3.2.1 Finanzsystemstabilität als originäre Notenbankaufgabe	86
	3.2.2 Mitwirkung an der Aufsichtspolitik und am regulatorischen Rahmen für das Bankensystem	90
	3.2.2.1 Vorschriften über Eigenmittel und Liquidität	90
	3.2.2.2 Rechnungslegung	96
	3.2.2.3 Jahresabschlussprüfung	97
	3.2.2.4 Transparenz	98
	3.2.2.5 Corporate Governance	98
	3.2.2.6 Aufsichtsrechtlicher Informations- austausch	99
	3.2.3 Effizienz der Finanzmärkte	103

noch:	3.2.4 Sicherheit und Effizienz des Zahlungsverkehrs und der Wertpapierabwicklung	106
<b>Zentralbank- politik</b>	3.2.4.1 Eine Kernaufgabe der Bundesbank	106
	3.2.4.2 Weiterentwicklung des Zahlungsverkehrs und der Wertpapierverrechnung	109
	3.2.4.3 Überwachungsfunktion in Bezug auf Zahlungsverkehrs- und Wertpapier- abwicklungssysteme	114
	3.2.5 Analysen und Forschung zur Stabilität des Finanzsystems	118
	3.3 Beratung der Bundesregierung und Beteiligung am wirtschaftspolitischen Diskurs	121
	3.3.1 Beratung der Bundesregierung	121
	3.3.2 Sachverständiger und unabhängiger Gesprächspartner für eine Vielzahl von Gremien	123
	3.3.3 Kommunikation mit einer breiten Öffentlich- keit in geld-, finanz- und wirtschaftspolitischen Fragen	124
	Exkurs: Das Forschungszentrum	125

---

<b>Operative Aufgabenfelder</b>	4.1 Dezentrale Implementierung der Geldpolitik	132
	4.1.1 Bedeutung des Zentralbankgeldes und Funktionen des geldpolitischen Instrumentariums	132
	4.1.2 Mindestreserve	136
	4.1.3 Offenmarktoperationen	138
	4.1.4 Ständige Fazilitäten	142
	4.1.5 Geschäftspartner und Sicherheiten für geldpolitische Geschäfte, Korrespondenz- zentralbank-Modell	142
	4.1.5.1 Geschäftspartner	142
	4.1.5.2 Sicherheiten und Korrespondenz- zentralbank-Modell	145
	4.2 Bargeld	148
	4.2.1 Bedeutung des Bargeldumlaufs: „cash matters“	148
	4.2.2 Emission von Banknoten	150
	4.2.3 Mitwirkung bei der Emission von Euro-Münzen	154

noch:	4.2.4 Leistungsangebot beim Management des Bargeldumlaufs	155
<b>Operative Aufgabenfelder</b>	4.2.5 Überprüfung der Einhaltung internationaler Standards zur Qualitätssicherung umlaufender Banknoten	160
	4.3 Unbarer Zahlungsverkehr	161
	4.3.1 RTGS <sup>plus</sup> als Bestandteil von TARGET	161
	4.3.2 TARGET2 als einheitliche Gemeinschafts- plattform für den Individualzahlungsverkehr im ESZB	164
	4.3.3 Beteiligung am Massenzahlungsverkehr als komplementäres Angebot im nationalen Interbanken-Clearing-System	169
	4.3.4 Geldseitige Verrechnung bei Wertpapier- und Derivateabwicklung	172
	4.4 Verwaltung der Währungsreserven	174
	4.4.1 Die deutschen Währungsreserven in der Bilanz der Bundesbank	174
	4.4.2 Entstehung der Währungsreserven	175
	4.4.3 Funktion der Währungsreserven in der Währungsunion	178
	4.4.4 Anlage der Währungsreserven	180
	4.4.5 Auftragsgeschäfte	182
	4.5 Laufende Bankenaufsicht	184
	4.5.1 Rechtliche und institutionelle Grundlagen	184
	4.5.2 Umfang und Ziel der laufenden Bankenaufsicht	187
	4.5.3 „Off-site“-Aktivitäten	188
	4.5.3.1 Auswertung von bankenaufsichtlichen Meldungen und Prüfungsberichten	188
	4.5.3.2 Evidenzzentrale für Millionenkredite	190
	4.5.4 „On-site“-Aktivitäten	192
	4.5.4.1 Mitwirkung am Supervisory Review Process (SRP)	192
	4.5.4.2 Aufsichtsgespräche	194
	4.6 Statistik	195
	4.6.1 Statistiken als Basis für die Geldpolitik und andere Nutzerzwecke	195
	4.6.2 Die statistische Zusammenarbeit in Europa	196
	4.6.3 Die Statistiken der Bundesbank	196

noch:	4.6.4 Produktion und Publikation der statistischen Ergebnisse	199
<b>Operative Aufgabenfelder</b>	4.6.5 Ausblick	200
	4.7 Dienstleistungen für die öffentliche Hand und Zentralbanken	201
	4.7.1 Dienstleistungen für die öffentliche Hand	201
	4.7.1.1 Kontoführung und Abwicklung des Zahlungsverkehrs	201
	4.7.1.2 Mitwirkung beim Schuldenmanagement	203
	4.7.1.3 Vermögensverwaltung für die öffentliche Hand	204
	4.7.2 Dienstleistungen für Zentralbanken	206
	4.7.2.1 Finanzanlagen, Depotservice, Devisenhandel	206
	4.7.2.2 Technische Zentralbank-Kooperation	207
	4.8 Weitere Aufgaben	210
	4.8.1 Finanzsanktionen	210
	4.8.2 Schlichtungsstelle	211

---

<b>Bundesbank als öffentliches Unternehmen</b>	5.1 Bundesbank im Wandel	214
	5.2 Entwicklung des Personalbestands	217
	5.3 Betriebswirtschaftliche Steuerungsinstrumente und Rechnungslegung	221

---

<b>Anhang</b>	1 Übersicht über die Kerngeschäftsfelder der Bundesbank	226
	2 Gesetz über die Deutsche Bundesbank	230
	3 Organisationsstatut für die Deutsche Bundesbank	250
	4 Auszüge aus dem Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft	255
	5 Protokoll über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank	274
	6 Glossar	300
	7 Weiterführende Literatur	330
	8 Abkürzungsverzeichnis	340
	9 Stichwortverzeichnis	342

---

<b>Kästen</b>	1	Deutsch-deutsche Währungsunion 1990	30
	2	Das deutsche Finanzsystem	62
	3	Die Geldmenge M3 im Euro-Währungsgebiet	73
	4	Wichtige internationale Ausschüsse auf dem Gebiet der Finanzsystemstabilität	91
	5	Überblick über die Ausschussstruktur in der Bankenaufsicht und die Beteiligung der Bundesbank	101
	6	Stärkung des Finanzplatzes Deutschland	105
	7	Mitwirkung der Bundesbank beim Liquiditätsmanagement des Eurosystems	133

---

<b>Schaubilder</b>	1	Bruttosozialprodukt und Inflation 1877 bis 1913	16
	2	Bruttosozialprodukt und Inflation 1914 bis 1948	22
	3	Bruttoinlandsprodukt und Inflation 1949 bis 1999	28
	4	Verbraucherpreise im Euro-Raum	56
	5	Vereinfachte Darstellung des geldpolitischen Transmissionsprozesses	57
	6	Schematische Darstellung des geldpolitischen Analyserahmens des Eurosystems	66
	7	Der Prozess der Projektionserstellung durch den Stab des Eurosystems	69
	8	Längerfristige Entwicklung der Geldmenge und der Preise im Euro-Währungsgebiet	71
	9	Die Aktivitäten der Bundesbank im unbaren Zahlungsverkehr	107
	10	Ausstehendes Volumen der Haupt- und längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte	139
	11	Anzahl der Geschäftspartner des Eurosystems	143
	12	Anzahl der Bieter bei Haupt- und längerfristigen Refinanzierungsgeschäften	144
	13	Das Korrespondenzzentralbank-Modell	147
	14	Verbindungen zwischen Wertpapierabwicklungssystemen	148
15	Der Euro-Banknotenumlauf	149	
16	Im Zahlungsverkehr angehaltene Euro-Banknotenfälschungen	158	
17	Der Übergang von TARGET zu TARGET2	166	



noch:	18 Die Bundesbank im inländischen Massen-	
<b>Schaubilder</b>	zahlungsverkehr	170
	19 Die Anbindung des EMZ an STEP2	171
	20 Die deutschen Währungsreserven 1950 bis 1998	175
	21 Anzahl der Kreditinstitute in Deutschland	185
	22 Millionenkreditvolumen und Anzahl der	
	angezeigten Millionenkredite nach § 14 KWG	190
	23 Millionenkredite nach § 14 KWG an Kredit-	
	nehmer im Euro-Raum	191
	24 Aufbauorganisation der Bundesbank	215
	25 Personalbestand der Bundesbank	218
	26 Veränderung der Personalstruktur 1989/2007	220
	27 Gewinnabführung an den Bund	223

<b>Tabellen</b>	1 Wichtige Strukturindikatoren für das Euro-	
	Währungsgebiet, Deutschland und andere große	
	Währungsräume im Jahr 2004	49
	2 Quoten, Quotenanteile und Stimmrechtsanteile	
	der IWF-Mitglieder	81
	3 Eigenkapitalrentabilität einzelner Bankengruppen	120
	4 Geldpolitische Operationen des Eurosystems	141
	5 Währungsreserven im Eurosystem	179



## Vorwort

Nach einer schwierigen Umbruchphase hat sich die Deutsche Bundesbank weitgehend konsolidiert. Die Übertragung der geld- und währungspolitischen Souveränität auf die Europäische Zentralbank ist seit geraumer Zeit abgeschlossen. Die Bundesbank ist seitdem integraler Bestandteil des Eurosystems und wirkt aktiv an der Gestaltung der gemeinsamen Geldpolitik mit. Sie setzt damit ihr jahrzehntelanges entschiedenes Engagement für die Gewährleistung der Preisstabilität auf europäischer und zugleich weiter auch auf nationaler Ebene fort, um das Vertrauen in die neue Gemeinschaftswährung zu sichern und zu fördern. Zu unseren vorrangigen Aufgaben gehört dabei auch, dass wir die gemeinsame Geldpolitik in Deutschland erläutern und auf diese Weise das Stabilitätsbewusstsein in unserem Lande erhalten und verstärken. Darüber hinaus liegt die Umsetzung der geldpolitischen Maßnahmen in der größten Volkswirtschaft der Europäischen Union in unserer Verantwortung.

Die Anpassung an die Veränderungen im Finanzsystem und die technischen Neuerungen im Zahlungsverkehr sind weit vorangekommen. Dazu trug entscheidend die Novellierung des Bundesbankgesetzes im Jahr 2002 bei, mit der die Basis für die organisatorische Neuausrichtung der Bank gelegt wurde. Neben operativen geldpolitischen Funktionen, der Bankenaufsicht und dem baren und unbaren Zahlungsverkehr trägt die Bundesbank auch maßgeblich dazu bei, die Stabilität des Finanzsystems zu überwachen. Aus der Vielfalt ihrer operativen, statistischen und analytischen Tätigkeiten kann die Bank hierfür ihre einzigartigen Erkenntnis-synergien nutzen. Finanzsystem- und Geldwertstabilität als Schwerpunkte unserer Arbeit verlangen eine umfassende analytische Begleitung. Konsequenterweise haben wir unsere Forschungskapazitäten ausgebaut. Im kreativen Wettbewerb der Zentralbanken will und wird die Bundesbank auch in Zukunft eine bedeutende Rolle spielen.

Diese mittlerweile „neue“ Bundesbank der interessierten Öffentlichkeit umfassend vorzustellen, ist das Anliegen dieses Buches. Die vielfältigen Aufgaben im Spannungsfeld nationaler und internationaler Verpflichtungen werden dokumentiert. Augenfällig wird dabei das spezifische und komplexe Erscheinungsbild der Bundesbank. In erster Linie ist dieses Erscheinungsbild das Resultat nicht nur ihrer Doppelrolle als unabhängige geld- und währungspolitische Institution Deutschlands und als integraler Teil des einheitlichen europäischen Zentralbankensystems, sondern auch als Wächterin über die Finanzsystemstabilität auf nationaler wie

internationaler Ebene und zudem als „Bank der Banken“ an einem der größten Finanzplätze der Welt. Im vorliegenden Band wird der Versuch unternommen, die weit reichenden und teils recht unterschiedlichen Funktionen der Bundesbank in einem modernen Finanzsystem und unter den Gegebenheiten der Währungsunion sehr detailliert zu beschreiben und zu erläutern.

In den vergangenen Jahren hat die Bundesbank ihre Organisationsstruktur umgebaut, ihre Führung verkleinert und den gesamten Personalbestand erheblich verschlankt. Die Palette der Dienstleistungen wurde der Nachfrageentwicklung vor allem infolge der Konsolidierung im Finanzsektor angepasst. Auf Veränderungen in unserem Umfeld werden wir weiterhin flexibel reagieren und unsere Aufgaben zielorientiert und effizient anpacken. Unser Leitmotiv heißt „Stabilität sichern“. Wir sind dementsprechend entschlossen, engagiert und umfassend unsere Kernkompetenzen wahrzunehmen und – falls erforderlich – auszubauen.

Frankfurt am Main, im April 2006

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

# Geschichte des deutschen Zentralbankwesens

Zum 1. Januar 1876 nahm die Reichsbank als erste deutsche Zentralnotenbank ihre Geschäfte auf. Ihre Gründung markiert den Abschluss der Geldreform, mit der Deutschland erstmals ein einheitliches Geld- und Währungswesen erhielt.

Die Reichsbank verantwortete die Geldpolitik im Deutschen Reich bis 1945. Mit dem NS-Regime ging die Reichsbank unter, die Alliierten lösten sie 1945 faktisch auf. Ihre Geschichte und die ihrer Währungen spiegelt die politische Geschichte zwischen 1871 und 1945 wider, wie auch umgekehrt Geld- und Währungsfragen eine bis dahin kaum gekannte Bedeutung erlangten – nicht nur für das Wirtschaftsleben, sondern auch für die gesellschaftliche und politische Stabilität. In rund 70 Jahre Reichsbank fallen beide Weltkriege und, damit verbunden, zwei Phasen massiver Geldentwertung. Dazwischen fiel ab 1929 die Deflationskrise und der Aufstieg des Nationalsozialismus. Gegenüber dieser bewegten Vorgeschichte hebt sich die nachfolgende „Erfolgsstory“ der D-Mark als einer relativ preisstabilen und international verwendeten Währung in bemerkenswerter Weise ab.

## 1.1 1876 bis 1914: Goldumlaufwährung

1871 gründeten 25 verbündete Staaten das deutsche Kaiserreich. Der neue Nationalstaat umfasste sieben Währungsgebiete, in denen 119 Sorten Gold-, Silber- und Scheidemünzen der Bundesstaaten kursierten, vermehrt um eine unübersehbare Menge ausländischer Sorten. Das Papiergeldangebot setzte sich zusammen aus 56 einzelstaatlichen Emissionen von Staatspapiergeld, sowie 117 Sorten Banknoten, die von 33 Notenbanken ausgegeben wurden.

Innerhalb weniger Jahre wurde der anachronistische Zustand eines allgemeinen Sortengeldwesens ersetzt durch das moderne Einheitsgeldwesen, wie wir es heute für selbstverständlich halten. Die dem besiegten Frankreich auferlegten Kriegskontributionen ermöglichten den Übergang von den verschiedenen Silberwährungen zur reichseinheitlichen dezimal-einstufigen Goldumlaufwährung, der Mark-Währung. Ab 1876 galt die neue Mark-Währung im gesamten Kaiserreich. Zur Vereinheitlichung des Banknotenwesens beschloss der Reichstag das Bankgesetz vom 14. März 1875. Es kontingentierte den Banknotenumlauf der 32 deutschen Privatnotenbanken und beschränkte deren Geschäftsfelder, so dass die meisten rasch ihr Notengeschäft aufgaben. Die neue Reichsbank wurde faktisch Zentralnotenbank des Reiches.

Die Reichsbank entstand aus der 1846 gegründeten Preußischen Bank, 1875 die mit Abstand größte deutsche Notenbank. Preußen zog seinen Staatsanteil am Kapital der Bank zurück, das nun vollständig von privaten Investoren übernommen wurde.

Die Reichsbank war politisch nicht unabhängig. Sie unterstand direkt dem Reichskanzler als „Chef der Bank“, unter dem das beamtete Direktorium die Geschäfte führte. Zwar ernannte der Kaiser (ab 1919 der Reichspräsident) das Direktorium auf Vorschlag des Bundesrates, also der Ländervertretung des Bundesstaates, de facto war die Reichsbank aber nie eine föderale oder föderal bestimmte Einrichtung.

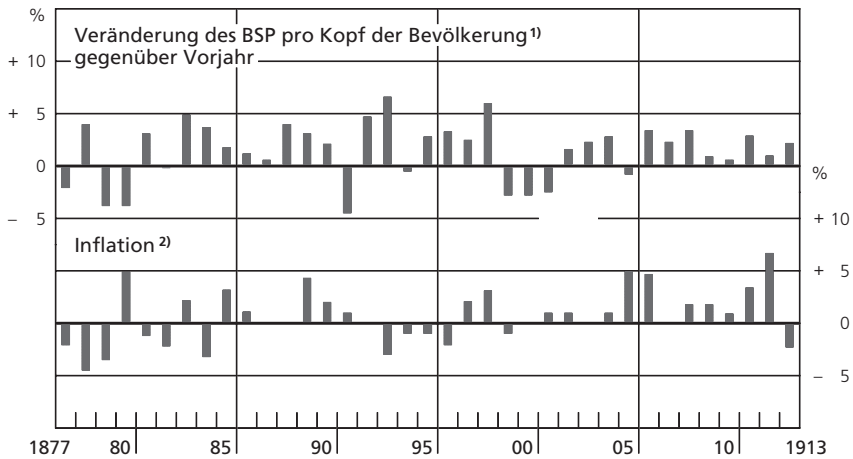
Gesetzliche Aufgabe der Reichsbank war es, im Reich den Geldumlauf zu regeln, den Zahlungsausgleich zu erleichtern und für die Nutzbarmachung des verfügbaren Kapitals zu sorgen. Die gesamtwirtschaftliche Bedeutung dieser Ziele, deren Erreichung ein leistungsfähiges Geld- und Währungswesen und damit die deutsche Industrialisierung erst ermöglichte, erscheint auch heute noch aktuell. Um die dezentrale ökonomische Entwicklung Deutschlands zu unterstützen, dehnte die Reichsbank ihr von der Preußischen Bank übernommenes Filialnetz immer weiter aus. Sie vereinfachte damit den baren wie unbaren Zahlungsverkehr und eröffnete durch ihr Direktgeschäft mit Banken und Nichtbanken auch den Regionen die Teilnahme am Geldmarkt.

Der Reichsbank oblag neben der Notenemission auch die Gold- und Devisenpolitik. Durch Annahme der Goldwährung band sich das deutsche Reich in das internationale System des Goldstandards ein. Nach dessen Regeln bestimmten vor allem die Märkte über das Geldangebot, indem das Standardwährungsmetall nicht nur jederzeit frei ein- und ausführbar, sondern auch monetisierbar sein musste. Die Reichsbank war verpflichtet, Gold zum Festpreis von 1392 Mark das Pfund Feingold anzukaufen.

Nach demselben Schlüssel hatte die Reichsbank ein Drittel der von ihr ausgegebenen Noten durch bare Goldreserven zu decken. Die übrigen zwei Drittel der Notenemission wurden durch diskontierte kurzfristige Wechsel gedeckt. Die Primärdeckung in Gold sicherte die Bareinlösbarkeit der Reichsbanknoten, schuf Vertrauen in ihre Werthaltigkeit und band das Emissionsvolumen an den Goldvorrat der Bank. Die Sekundärdeckung durch gute Handelswechsel schuf eine flexible, den wechselnden Konjunkturlagen anzupassende Stückgeldmenge. Eine reine, exogene Metallumlaufwährung, wie sie in Deutschland lange vorherrschend war, hatte sich in ihrer Starrheit als Hindernis für das Wirtschaftswachstum erwiesen.

## Bruttosozialprodukt und Inflation 1877 bis 1913

Schaubild 1



1 Quellen: Bis 1901: W. G. Hoffmann, Das Wachstum der deutschen Wirtschaft seit Mitte des 19. Jahrhunderts; ab 1902: A. Ritschl, M. Spoerer, Das Bruttosozialprodukt in Deutschland nach den amtlichen Volkseinkommens- und Sozialproduktsstatistiken 1901-1995; eigene Berechnungen. — 2 Quellen: Bis 1881: R. Gömmel, Realeinkommen in Deutschland; ab 1882: Statistisches Bundesamt, Fachserie 17, Reihe 7.

Deutsche Bundesbank

Die Ziele der Reichsbank waren gegen Ende des 19. Jahrhunderts immer schwerer zu erreichen. Ab 1895 zog das Wirtschaftswachstum stark an und musste durch ausreichende Liquidität finanziell alimentiert werden. Zugleich aber war die Golddeckung der Banknoten zu sichern. Die Goldvorräte waren immer dann gefährdet, wenn der Diskontkredit der Reichsbank in Krisen Jahren massiv in Anspruch genommen wurde. Die Reichsbank versuchte daher, ihre Goldreserven deutlich zu verstärken. Dasselbe Interesse verfolgte auch die Reichsregierung im Rahmen allgemeiner Kriegsvorbereitungen. Für einen kommenden Krieg wollte sich der Staat den Zugriff auf die nationalen Goldvorräte sichern. Die Lösung schien in der „Entgoldung des Zahlungsverkehrs“ zu liegen.

Die Reichsbank forcierte die angestrebte „Entgoldung“ durch Entwicklung des Buchgelds und des Giralverkehrs. Sie weitete ihr Zweigstellennetz aus, bis sie 1914 schließlich 487 Zweiganstalten unterhielt, über die sie auf Basis unverzinslicher Einlagen einen kostenfreien Giroverkehr anbot. Buchgeld unterlag keiner Golddeckung, so dass die Giralgeldmenge bis zum Ersten Weltkrieg gewaltig ansteigen konnte. Im Bargeldumlauf sollten Banknoten die Goldmünzen ersetzen und das Gold in die Zentralbank bringen. Ab 1906 gab die Reichsbank Nennwerte unter



100 Mark aus, was seit 1876 verboten gewesen war. 1909 erhielten Reichsbanknoten gesetzliche Zahlkraft.

Die Jahrzehnte vor dem Ersten Weltkrieg waren in Deutschland wirtschaftlich durch die Hochindustrialisierung geprägt. Von 1876 bis 1913 stieg das reale Sozialprodukt auf das 2,5-fache, während die Bevölkerung um 50% wuchs. Konjunkturrell schlug sich die industrielle Aufholjagd in einem ständigen, ausgeprägten Wechsel von Prosperitäts- und Krisenjahren nieder. Ähnlich wechselten inflationäre und deflationäre Phasen einander ab, bis ab 1901 ein ständiger, doch vergleichsweise mäßiger Preisdruck entstand. Der unter den Spielregeln des internationalen Goldstandards operierenden Reichsbank gelang es trotz dieser geldpolitisch schwierigen Lage, die Teuerung im Jahresdurchschnitt bei 0,7% zu halten.

## **1.2 1914 bis 1924: Erste durch Kriegsfinanzierung verursachte Inflation**

Mit Beginn des Ersten Weltkriegs endete die Ära des internationalen Goldstandards. In Deutschland wurden per Gesetz am 4. August 1914 Golddeckung und Goldeinlösung für Reichsbanknoten aufgehoben. In der Primärnotendeckung konnten die neu geschaffenen Darlehenskassenscheine das Gold ersetzen, in die Sekundärdeckung durften neben Wechseln auch Staatsschuld-papiere (Reichsschatzwechsel und -anweisungen) genommen werden.

Die Reichsregierung hatte durch Schatzwechsel und Schatzanweisungen direkten Zugriff auf den Notenbankkredit und machte von dieser Möglichkeit der „Kriegsfinanzierung durch die Notenpresse“ reichlich Gebrauch. Den Krieg finanzierte die Reichsregierung vor allem durch Verschuldung, weniger durch Steuermaßnahmen. Wichtigste Finanzierungsquelle waren die großen öffentlichen Kriegsanleihen, doch rund ein Drittel der Kriegsausgaben bestritt man durch Verkauf von Schuldpapieren an die Reichsbank. Daneben erhöhte die Reichsbank erfolgreich ihre Goldreserven. Hatten sie 1913 noch 1,2 Mrd Mark betragen, stiegen sie 1914 auf 2,1 Mrd Mark und blieben bis 1918 stets deutlich über 2 Mrd Mark.

Gold und Staatsschuld-papiere fundierten die Notenenmission, entsprechend wuchs Bargeldmenge und Inflationspotenzial: Der Umlauf an Reichsbanknoten stieg von 2,6 Mrd Mark im Jahr 1913 auf 22,2 Mrd Mark 1918. Bewirtschaftungsmaßnahmen und Preisstopps aber begrenzten den sichtbaren Preisanstieg.

Das Kriegsende 1918 brachte zwar ein Ende der Kampfhandlungen, für Deutschland aber noch keinen inneren Frieden. Revolution, Wirtschaftskrise, Ruhrkampf und politischer Extremismus stellten die neue Republik auch fiskalisch vor große Probleme. Hinzu kamen die enormen, in Gold oder Devisen zu zahlenden Reparationen, die die Siegermächte dem Deutschen Reich auferlegten. Etwa drei Viertel der Nachkriegsausgaben finanzierte die Regierung über kurzfristige, an die Reichsbank verkaufte Schuldpapiere.

Dieses Verfahren war Hauptursache der Geldentwertung in den Jahren von 1919 bis 1923, die 1922 in eine galoppierende Inflation überging. Die Reichsbank hatte bis 1921 noch Bedenken gegen diese Finanzpolitik geltend gemacht. Angesichts der immensen Reparationslasten sah aber auch sie von 1921 an keine Alternative mehr zum Inflationkurs. Auch nachdem die Reichsbank am 22. Mai 1922 auf Druck der Siegermächte von der Regierung weisungsunabhängig geworden war, unterstützte sie aus eigener Überzeugung die Inflationspolitik des Reiches.

Die Siegermächte hatten bis dahin erhoffte Erleichterungen der Reparationslasten verweigert, Putschversuche und politische Morde zerstörten das Vertrauen in die politische Stabilität. Ausländische wie inländische Anleger zogen Kapital aus Deutschland ab. Das Geldangebot stieg, vor allem aber stieg die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes: Waren die Teuerungsraten schon bis 1922 hoch gewesen, so beschleunigte sich ab Sommer 1922 deren monatliches Wachstum.

Im letzten Inflationsjahr 1923 konnte die Papiergeldemission der Reichsbank mit der Geldnachfrage nicht mehr Schritt halten. Diverse Stellen gaben zusätzliches, meist ungesetzliches Notgeld aus, das bald den größten Teil an der inflationären Stückgeldmenge ausmachte. Im Herbst 1923 verlor die Mark endgültig ihre Funktionen als Wertspeicher, Recheneinheit und Zahlungsmittel. Als die Mark-Währung funktional zusammenbrach, hatte der Verbraucherpreisindex im Vergleich mit dem Vorkriegsjahr 1913 das Verhältnis von 1 Billion zu 1 erreicht.

Währungszusammenbruch und allgemeine Krise infolge der Hyperinflation erzwangen im Herbst 1923 die Stabilisierung der Mark, die mit der Währungsumstellung im Sommer 1924 endete. Die am 15. Oktober 1923 gegründete Deutsche Rentenbank gab, unter faktischer Umgehung des Reichsbankmonopols, ab 15. November kontingentierte, geldartig umlaufende Rentenbankscheine heraus. Als „besondere Wertzeichen“ besaßen sie keine gesetzliche Zahlkraft. Ab 20. November 1923 konnte die inflationäre Mark-Währung im Verhältnis von 1 Billion zu 1 in Rentenmark umgetauscht werden und 1 US-\$ für 4,20 Rentenmark gekauft werden. Damit war die Vorkriegsparität der Mark wieder hergestellt. Die

Stabilisierung verlief erfolgreich und ermöglichte den die Währungsreform abschließenden Übergang von Mark und Rentenmark zur neuen Reichsmark-Währung im Sommer 1924.

### **1.3 1924 bis 1933: Versuch der Währungs- und Wirtschaftsstabilisierung**

Die Währungsgesetze vom 30. August 1924 begründeten die Epoche der Reichsmark-Währung. Wie die Mark der Vorkriegszeit war sie im Verhältnis 1 392 Reichsmark je Pfund auf Gold begründet, so dass für den US-Dollar RM 4,20 zu zahlen waren. Umlaufende Reichsbanknoten waren zu 30% durch Gold, zu weiteren 10% durch Gold- oder Devisenreserven zu decken, der Rest durch gute Handelswechsel. Die gesetzlich vorgesehene Einlösbarkeit der Reichsmarknoten in Gold blieb suspendiert, so dass eine Goldkernwährung entstand.

Mit dem Bankgesetz von 1924 erhielt die Reichsbank das Zentralbankmonopol zurück. Es bestätigte die Unabhängigkeit von Regierungsweisungen, die ihr bereits 1922 eingeräumt worden war. Allerdings wurde die Unabhängigkeit faktisch nur wenig ausgeübt. Die Reichsbank unterstand einem 14-köpfigen Generalrat, der zunächst zur Hälfte mit Vertretern des Auslands besetzt war, von denen einer als Notenkommisсар über die Einhaltung der Deckungsvorschriften wachte. Der Generalrat wählte auch die Mitglieder des Direktoriums aus.

Von 1924 bis zum Beginn der Weltwirtschaftskrise 1929 bemühte sich die Reichsbank vorrangig um Erhaltung der Preisstabilität. Der Regierung war der Zugang zum Notenbankkredit seit 1924 sehr erschwert. Wesentliches Hindernis einer erfolgreichen Stabilitätspolitik in dieser Phase war indessen die begrenzte Wirksamkeit der Diskont- und Lombardpolitik, nach wie vor die zentralen geldpolitischen Instrumente, unter den Spielregeln des herrschenden Wechselkursregimes. Der Goldstandard der Zwischenkriegszeit war ein System fester Wechselkurse bei freiem Kapitalverkehr. Erhöhte die Reichsbank den Diskontsatz oder reduzierte sie ihre Lombardzuteilungen, um die inländische Geldschöpfung zu bremsen, zog sie damit Auslandskredite in den deutschen Geldmarkt. Man finanzierte sich im Ausland zu günstigeren Zinsen. Außerdem war der Reichsbank ein Mindestdiskontsatz von 5% vorgeschrieben. Schon deshalb lag der deutsche Geldmarktzins stets über dem des Auslandes.

Mit den hereinströmenden Auslandskrediten glich das Reich die notorisch passive Leistungsbilanz aus und zahlte die laufenden Reparationen. Deren Finanzierung durch kreditiv hereinströmendes Auslandsgold entwickelte sich zum doppelten Gefahrenpotenzial für die Währung. Durch die anhaltende Goldmonetisierung entstand ein Trend zur Preissteigerung, während für den Fall eines ausländischen Devisenabzugs eine Deflationskrise drohte.

Im Jahr 1929 löste der Börsenkrach in den USA die Weltwirtschaftskrise aus, der Kreditzufluss nach Deutschland brach ab. Im Frühjahr 1930 begannen ausländische Gläubiger mit dem Abzug von Kapital, wodurch die Einlagendecke im deutschen Bankensystem schrumpfte. Da sich das Ausland besonders im Geldmarkt engagiert hatte, schwanden die Refinanzierungsmöglichkeiten der Geschäftsbanken. Der Zusammenbruch der Danat-Bank am 13. Juli 1931 löste einen „Run“ auf die Banken aus. Die Reichsbank verweigerte in der Zahlungskrise ihre Hilfe. Anders als im Kaiserreich nahm die Reichsbank nicht mehr die Aufgabe eines „lender of last resort“ wahr – und dies 1931 in einer Krise des gesamten Finanzsystems. Im Vordergrund ihrer Politik stand die Sicherung der Notendeckung, die während der Krise unter die vorgeschriebenen 40% zu sinken drohte. In rückläufigen Preisen sah die Reichsbank zudem eine bittere, doch notwendige Entwicklung.

Nach Überwindung der unmittelbaren Zahlungskrise stützte die Reichsbank die sanierten Banken durch eine großzügigere Diskontpolitik. Der anhaltenden Kapitalflucht aber war nur durch andere Maßnahmen zu begegnen: Am 15. Juli 1931 ging man zur Devisenbewirtschaftung über, der Devisenverkehr wurde bei der Reichsbank konzentriert.

Zur Überwindung der Krise und zur Sicherung der Exportfähigkeit deutscher Güter entschied sich Deutschland nicht, wie die anderen Industrieländer, für eine Abwertung seiner Währung, sondern für eine Deflationspolitik mit allen negativen kurzfristigen Folgen für Konjunktur und Beschäftigung. Die Geldmenge sank 1932 um 17%, die Verbraucherpreise gaben von 1929 bis 1933 um fast 24% nach. Die Reichsbank unterstützte damit den rigiden Deflationskurs der Regierung Brüning. Man war bereit, kurzfristig eine verschärfte Massenarbeitslosigkeit hinzunehmen, in der Hoffnung, durch diese Rosskur die Wettbewerbsposition der deutschen Wirtschaft langfristig zu verbessern und wieder zur Vollbeschäftigung zu gelangen.

Tatsächlich ging es nach 1933 wirtschaftlich in Deutschland wieder bergauf. Die wirtschaftliche und soziale Zerrüttung durch die Deflationskrise aber bildete einen wesentlichen Nährboden für die politische Radikalisierung und den Aufstieg der NSDAP bis zur Machtergreifung 1933.

## 1.4 1933 bis 1948: Verdeckte Inflation

Nach der Machtergreifung 1933 begannen die Nationalsozialisten mit ihrer Politik der Arbeitsbeschaffung und massiver Wiederaufrüstung. Die Unabhängigkeit der Reichsbank wurde unterhöhlt, ihre seit 1924 bestehenden völkerrechtlichen Verpflichtungen gekündigt und die seit 1931 praktizierte Devisenbewirtschaftung verschärft. Unter Umgehung des Bankgesetzes von 1924 unterstützte die Reichsbank zunächst aktiv die nationalsozialistische Politik, indem sie der Regierung den Zugang zum Notenbankkredit eröffnete. Sie rediskontierte von den Rüstungsunternehmen auf eine private Zwischenfinanzierungsgesellschaft (Mefo: Metallurgische Forschungsanstalt) gezogene Wechsel. Gegen solche Finanzwechsel brachte die Reichsbank dann Block- beziehungsweise Depotwechsel am Geldmarkt unter, wodurch die laufende Geldmarktverschuldung der Regierung verschleiert wurde.

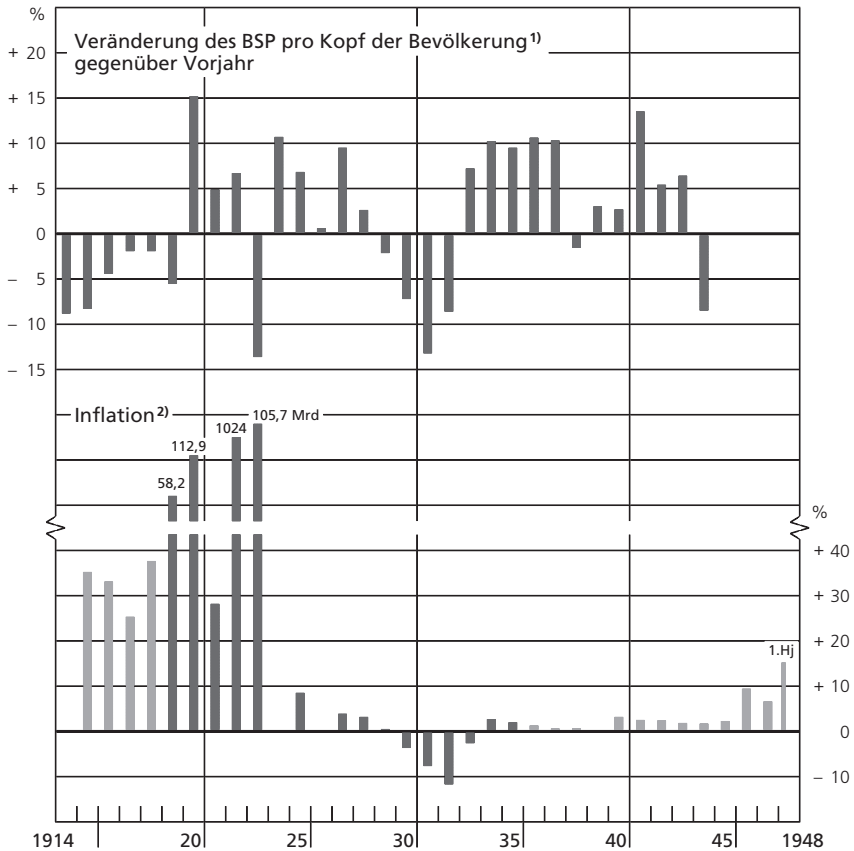
Die Rüstungs- und Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen führten 1936 zur Vollbeschäftigung. Hatte die Reichsbank diese Politik bis dahin tätig unterstützt, sorgte sie sich nun um die wachsende Staatsverschuldung und weiter zunehmende Bestände von Mefo-Wechseln in ihrem Portfolio. Die Inflationsgefahren wurden offensichtlich. 1936 verhängte man einen allgemeinen Preisstopp, bei dem es bis zum Ende des NS-Staates blieb. Er verdeckte die seit 1937/38 mehr und mehr auseinander laufende Entwicklung von Geldmenge und Bruttoinlandsprodukt.

Nun verschlechterte sich auch das Verhältnis zwischen Reichsbankdirektorium und NS-Regierung. War der Status der Reichsbank zunächst kaum angetastet worden, kam die Reichsbank 1937 per Gesetz in direkte Weisungsabhängigkeit vom „Führer und Reichskanzler“. Die Reichsbankspitze hatte 1938 wohl noch gehofft, die Regierung Hitler zu einem Konsolidierungskurs bewegen zu können. Nachdem man im Januar 1939 Hitler in einer Denkschrift zu einer inflationsfreien Finanzierung des Budgets aufgefordert hatte, entließ er sechs der acht Direktoriumsmitglieder, darunter auch Reichsbankpräsident Schacht. Durch ein weiteres Gesetz erhielt Hitler im Juni 1939 auch die Entscheidungsbefugnis über die Höhe des Notenbankkredits an den Staat. Mit diesem Gesetz wurde die Reichsbank offiziell in Deutsche Reichsbank umbenannt, für deren Banknoten die Golddeckungspflicht aufgehoben wurde. Wie alle anderen Behörden und Verwaltungen im NS-Staat war nun auch die Reichsbank „gleichgeschaltet“.

Ab 1939 übernahm die Reichsbank nur noch administrative, bank- und finanztechnische Aufgaben im Dienste der Regierung und verschiedener NS-Einrichtungen.

## Bruttonetozialprodukt und Inflation 1914 bis 1948

Schaubild 2



1 Quelle: A. Ritschl, M. Spoerer, Das Bruttonetozialprodukt in Deutschland nach den amtlichen Volkseinkommens- und Sozialproduktstatistiken 1901-1995. — 2 Quelle: Statistisches Bundesamt. Inflationsraten in Jahren mit hellen Säulen haben wegen Preiskontrollen bzw. Preisstopps verringerte Aussagekraft.

Deutsche Bundesbank

Dies galt im Zweiten Weltkrieg auch für Rüstung und Kriegsführung, Besatzungspolitik und Judenverfolgung.

In der Devisen- und Goldbewirtschaftung blieb der Reichsbank vor allem die Rolle, die diversen Geschäfte der NS-Dienststellen abzuwickeln. Dies reichte von Operationen mit den geraubten Goldreserven der Zentralbanken besetzter Länder bis hin zu Verwertungsgeschäften mit geplünderten jüdischen Vermögenstiteln.

Wie im Ersten Weltkrieg finanzierte die deutsche Regierung den Krieg bevorzugt durch Verschuldung, weniger über Steuern. Doch nun sollte die Kriegsfinanzierung „geräuschlos“ erfolgen, indem die Schuldpapiere nicht im Publikum, sondern im Bankensystem untergebracht wurden. Der Reichsbank fiel bei dieser Verschleierung eine zentrale Rolle zu. Weil die Kreditinstitute während der letzten Kriegsjahre Staatschuldpapiere zurückwiesen, wanderte die Verschuldung in die Reichsbank und erzeugte so einen gewaltigen Geldüberhang.

Nach Kriegsende lösten die Siegermächte die Reichsbank 1945 faktisch auf, ihre Liquidation zog sich bis 1961 hin. Der inzwischen aufgebaute zehnfache Geldüberhang musste durch die Währungsreform 1948 abgebaut werden – was nach dem Ende der Reichsbank auch das Ende der Reichsmark-Währung markierte.

## **1.5 1948 bis 1998: Die Zeit der D-Mark**

### **1.5.1 Die Bank deutscher Länder: Voraussetzung zur Währungsreform**

Schon wenige Monate nach dem Ende des Zweiten Weltkriegs war es offensichtlich, dass der große Geldüberhang ein grundsätzliches Problem der Wirtschaft in allen vier Besatzungszonen war. Der erste Entwurf der amerikanischen Militärregierung für eine Währungsreform lag im Mai 1946 vor. Doch bis zur Umsetzung dauerte es noch mehr als zwei Jahre. Am Ende trennten sich hier auch die Wege der Westalliierten von denen der Sowjetunion.

Im Herbst 1947 zeichnete sich das Scheitern einer gemeinsamen deutschen Währungsreform ab. Im Oktober 1947 wurde in den USA bereits mit dem Druck der neuen DM-Banknoten begonnen. Die Sowjetunion ließ parallel Kupons herstellen, mit denen sie die umlaufenden Reichsbanknoten schnell zu einer neuen Währung umfirmieren konnte. Die USA übernahmen bei der Umsetzung der Währungsreform in den drei westlichen Zonen die Führungsrolle.

Nach dem Ende des Krieges waren in der amerikanischen und in der französischen Zone die Reichsbank zerschlagen und bereits 1946 beziehungsweise 1947 Landeszentralbanken gegründet worden. In der britischen Zone blieben die Reichsbankstrukturen noch länger erhalten. Erst im Februar 1948 kam es auf Drängen der USA im Zuge der Vorbereitung der Währungsreform zur Gründung von Landeszentralbanken. Die Landeszentralbanken übernahmen alle Aufgaben einer Zentral-

bank (Regelung des Geldumlaufs, Bank der Banken, in bestimmtem Umfang Hausbank des Staates, Durchführung des Zahlungsverkehrs) bis auf die Herstellung und Emission von Banknoten. Damit sollte nach der Währungsreform eine übergeordnete Stelle betraut werden. Am 1. März wurde die Bank deutscher Länder (BdL) für die britische und die amerikanische Besatzungszone gegründet. Ihr Sitz war in Frankfurt. Am 16. Juni 1948 traten die Landeszentralbanken der französischen Besatzungszone bei.

Die Deutsche Mark wurde am 20. Juni 1948 eingeführt. Insgesamt bildete sich ein Umtauschverhältnis von 100 Reichsmark zu 6,50 DM heraus. So gelang es, 93,5% des alten Reichsmarkvolumens aus dem Verkehr zu ziehen. Damit war zwar der Geldüberhang verschwunden, aber viele Westdeutsche hatten große Teile ihrer Ersparnisse verloren. Unberührt von der Währungsreform blieb in Sachwerten angelegtes Vermögen.

Die Währungsreform begann an einem Sonntag, und ihre öffentliche Wahrnehmung als Auftakt zum deutschen Wirtschaftswunder hatte vor allem mit dem „Schaufenstereffekt“ zu tun. Denn mit einem Schlag wurden nun Waren zum Verkauf angeboten, die bis dahin gehortet worden waren oder mit deren Produktion erst begonnen worden war, als der Zeitpunkt der Währungsreform bekannt wurde. Durch die gleichzeitig anlaufende Wirtschaftsreform wurden auch viele bis dahin kontrollierte Warenpreise freigegeben, so dass die Hersteller nun wieder genügend Anreize hatten, die Produktion aufzunehmen.

Im Wesentlichen war das neue Zentralbanksystem Ergebnis der amerikanischen Dezentralisierungspolitik. Entstanden war ein zweistufiges dezentrales System ähnlich dem Federal Reserve System in den USA. Den Landeszentralbanken waren die Geschäfte mit den Geschäftsbanken und in sehr begrenztem Umfang mit den Ländern vorbehalten. Die BdL, die im Besitz der Landeszentralbanken war, bestimmte nach der Währungsreform den geldpolitischen Kurs und wurde mit dem Notenmonopol betraut. Ihr oberstes Entscheidungsgremium war der Zentralbankrat, der sich aus den Präsidenten der Landeszentralbanken und dem Präsidenten der BdL zusammensetzte. Präsident und Vizepräsident der BdL wurden von den Landeszentralbank-Präsidenten gewählt.

Das geldpolitische Instrumentarium bestand aus den traditionellen Instrumenten Diskont- und Lombardpolitik. Neu hinzu kam die Möglichkeit zur Durchführung von Offenmarktgeschäften, die in der geldpolitischen Praxis allerdings erst mit der zunehmenden Entwicklung des Kapitalmarkts in den sechziger Jahren wirklich relevant wurden. Darüber hinaus wurde nach amerikanischem Vorbild die Mindest-



reservspflicht eingeführt. Danach mussten alle Geschäftsbanken unverzinsliche Mindestreserven bei den Landeszentralbanken halten. Die Landeszentralbanken wiederum hatten Mindestreserven bei der BdL zu unterhalten. Über die Höhe der Mindestreserven sollte der Kreditvergabenspielraum der Geschäftsbanken beeinflusst werden.

### 1.5.2 Von der Bank deutscher Länder zur Bundesbank

Beim Aufbau des neuen (west)deutschen Zentralbanksystems hatten die USA Wert auf ein dezentrales System mit diversifizierten Führungsstrukturen sowie auf die Unabhängigkeit gegenüber deutschen Regierungsstellen gelegt. Gegenüber den Alliierten blieb das System jedoch zunächst weisungsgebunden.

Im Zuge der Lockerung des Besatzungsstatuts im Frühjahr 1951 boten die Alliierten der Bundesregierung an, ihre Vorbehaltsrechte gegenüber dem deutschen Banken- und Zentralbanksystem, manifestiert in der Existenz der Alliierten Bankenkommision, aufzuheben, sobald ein die Zuständigkeiten regelndes deutsches Gesetz in Kraft sei. Daraufhin legte das Finanzministerium einen Gesetzentwurf vor, der nur den Terminus „Alliierte Bankenkommision“ durch „Bundesregierung“ ersetzte. Der Zentralbankrat wandte sich gegen diesen Vorschlag, denn die Alliierte Bankenkommision sei „ein dem Notenbankwesen verpflichtetes Fachgremium“, während „die Bundesregierung notwendigerweise in erster Linie politisch orientiert“ und auch „als Kreditnehmer an der Notenbank interessiert“ sei. Der Zentralbankrat schlug vor, stattdessen die Verpflichtung der Notenbank, „bei Erfüllung ihrer Aufgaben die allgemeine Wirtschaftspolitik der Bundesregierung zu beachten“, in das Gesetz aufzunehmen. Dieser Passus wurde dann auch in das revidierte Gesetz über die BdL aufgenommen, ergänzt um das Recht der Teilnahme der Bundesminister für Wirtschaft und Finanzen an den Sitzungen des Zentralbankrats und ein einen Beschluss der Zentralbank um acht Tage aufschiebendes Vetorecht der Bundesregierung.

Doch die BdL als eine von den Alliierten geschaffene Institution sollte in dieser Form nicht für immer Bestand haben. Das 1949 verabschiedete Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland sah in Artikel 88 die Errichtung einer Währungs- und Notenbank als Bundesbank vor, ohne Einzelheiten über Aufbau und Mandat festzulegen. Am 26. Juli 1957 verabschiedete der Bundestag das Gesetz über die Deutsche Bundesbank. Darin wurde die Unabhängigkeit festgeschrieben und für den organisatorischen Aufbau eine Mischform gefunden. Die Landeszentralbanken verloren den Status einer selbständigen juristischen Person. Sie besaßen als

Hauptverwaltungen der Bundesbank nur noch eine eingeschränkte funktionale Selbständigkeit. Ihre Präsidenten wurden von den Ländern vorgeschlagen. Die Vorstände der Landeszentralbanken waren Organe der Bundesbank. Oberstes Entscheidungsorgan wurde der Zentralbankrat, der sich nun aus den Mitgliedern des Direktoriums und den Präsidenten der Landeszentralbanken zusammensetzte. Die Aufgabe war weiterhin definiert als „den Geldumlauf und die Kreditversorgung der Wirtschaft“ zu regeln, „mit dem Ziel, die Währung zu sichern.“ Die Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik blieb nachrangig.

### 1.5.3 Bewährung in schwierigem Umfeld

Betrachtet man die Jahre von 1948 bis 1999 unter geldpolitischen Gesichtspunkten, so wird eine Zweiteilung deutlich. In der ersten Hälfte, bis zum Zerfall des Systems von Bretton Woods 1973, sah sich die Bundesbank immer häufiger mit dem Dilemma zwischen externer Wechselkursstabilität und interner Inflationsbekämpfung konfrontiert. Dagegen konnte sie sich in der zweiten Hälfte stärker auf die heimische Preisstabilität konzentrieren.

#### *Dilemma zwischen binnen- und außenwirtschaftlichen Erfordernissen*

Die Währungsreform 1948 war der Gründung der Bundesrepublik Deutschland 1949 vorausgegangen. Trotzdem war die D-Mark früh in das internationale Währungssystem eingebunden, wenn auch der Eintritt in das System fester Wechselkurse von Bretton Woods erst 1952 erfolgte. Zu Anfang war die D-Mark eine international schwache Währung, denn die BdL verfügte über keine Währungsreserven. Es herrschte ein System strenger Devisenbewirtschaftung, das heißt, Devisen für den Import wurden rationiert und von der BdL zur Verfügung gestellt. Gerade in den ersten beiden Jahren der jungen Bundesrepublik stellten sich – insbesondere nach Ausbruch der Korea-Krise – Zahlungsbilanzdefizite ein, so dass die BdL in der neu gegründeten Europäischen Zahlungsunion um Kredit bitten musste. Doch danach begann sich das Blatt zu wenden: Die Exporterfolge der deutschen Wirtschaft in der nach 1952 einsetzenden Aufschwungsphase führten zu permanenten Leistungsbilanzüberschüssen. Diese wiederum brachten im System fester Wechselkurse die BdL in die Zwangslage, ständig D-Mark verkaufen und US-Dollar ankufen zu müssen, um den Wechselkurs stabil zu halten. Dadurch dehnte sich die DM-Geldmenge aus, so dass Inflationsgefahren entstanden, die eigentlich eine restriktive Geldpolitik erforderlich gemacht hätten. Doch höhere Zinsen hätten wiederum ausländische Anleger angezogen, so dass für die Zahlungsbilanz weitere Überschüsse drohten. Dieses grundsätzliche Dilemma ihrer Geldpolitik zu beherrschen,

gelang bis 1958 noch relativ problemlos, weil bis dahin die Inflationsrisiken im Inland gering waren. Dafür sorgten ein ausgeglichenes Staatsbudget und die moderate Lohnentwicklung bei zunächst nicht ausgelastetem Produktionspotential.

In den folgenden Jahren stieg aber der Druck, die D-Mark aufzuwerten. Die Bundesregierung entschied sich 1961 gegen den Willen der Bundesbank für eine Höherbewertung der D-Mark von 4,20 DM je US-\$ auf 3,99 DM je US-\$, was für einige Jahre Ruhe am Devisenmarkt brachte.

Ab 1968/69 verschärfte sich der Druck auf die D-Mark wieder, weil die USA auf Grund der Finanzierung des Vietnamkriegs immer weiter in ein Zahlungsbilanzdefizit gerieten. Für die Bundesrepublik Deutschland ergab sich daraus die Gefahr einer importierten Inflation, der im Oktober 1969 mit einer erneuten Aufwertung der D-Mark begegnet wurde.

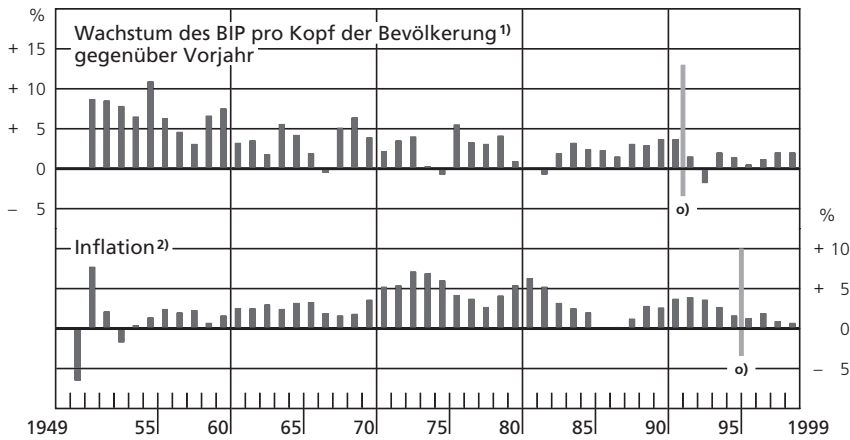
Doch konnte die D-Mark dem weltweiten Inflationszog nicht entrinnen. Es kam im März 1971 zu einer Freigabe des Wechselkurses zum US-Dollar, die aber im Dezember schon wieder beendet wurde. Im August hatten die USA die Goldkonvertibilität des US-Dollar aufgehoben. Die Wiedereinführung des festen Wechselkurses beruhte auf einer internationalen Wechselkursanpassung. Kapitalverkehrskontrollen und die zeitweilige Schließung der Devisenmärkte waren Maßnahmen, die die Bundesbank in den zwei Jahren vor dem endgültigen Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems zunächst befürwortete und die auch durchgeführt wurden. Am 19. März 1973 kam dann – trotz aller Rettungsversuche – das Ende des Systems fester Wechselkurse: Die Bindung an den US-Dollar wurde durch den Ministerrat der EG aufgehoben.

Damit war für die D-Mark nicht jegliche Wechselkursanbindung beendet. Denn seit dem Frühjahr 1972 bestand in der EWG ein System fester Wechselkurskorridore: der Europäische Wechselkursverbund (auch Europäische Währungsschlange genannt). Die Währungen der damaligen EWG-Länder durften sich untereinander nur noch in einer festen Bandbreite bewegen – im so genannten Gruppenfloating gegenüber dem US-Dollar, der ab März 1973 frei gehandelt wurde. Allerdings waren die sich daraus ergebenden Interventionsverpflichtungen der Bundesbank im Vergleich zu denen von Bretton Woods gering.

Dies gilt im Wesentlichen auch für die Zeit nach 1979, als es zu einer Änderung der währungspolitischen Rahmenbedingungen kam. Da die Schlange inzwischen nur noch aus der D-Mark, den Währungen der Benelux-Länder und der dänischen

## Bruttoinlandsprodukt und Inflation 1949 bis 1999

Schaubild 3



1 Quelle: Statistisches Bundesamt. Bis 1960 eigene Berechnung (Saarland und Berlin (West) geschätzt). — 2 Von 1948 bis 1961 wurde der Preisindex für die Lebenshaltung von Vier-Personen-Arbeitnehmerhaushalten mit mittlerem Einkommen von der Deutschen Bundesbank mit dem Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte (der erst 1962 beginnt) über den Monat Januar 1962 verkettet. Ab 1962 Originalwerte des Statistischen Bundesamtes. — o) Vor 1992 bzw. vor 1996 Westdeutschland.

Deutsche Bundesbank

Krone bestand, wurde eine neue Form der währungspolitischen Zusammenarbeit zwischen allen damaligen EG-Ländern eingeführt: das Europäische Währungssystem (EWS). Zu Anfang betrug im EWS die maximale Schwankungsbreite um die Leitkurse der teilnehmenden Währungen  $\pm 2,25\%$ . Doch nach starken Turbulenzen wurde im August 1993 die Schwankungsbreite auf  $\pm 15\%$  erweitert. So hatte das EWS bis zur Einführung des Euro 1999 Bestand. Gelegentliche Währungsturbulenzen wurden von Phasen der Ruhe abgelöst. Die Inflationsgefahren waren in diesem System beherrschbar.

### *Primat der internen Stabilitätspolitik*

Für die Geldpolitik der Bundesbank war das Scheitern von Bretton Woods 1973 der Wendepunkt. Denn ohne die Einbindung in ein so übermächtiges Festkursystem ergaben sich für die Geldpolitik deutlich größere Spielräume. Diese nutzte die Bundesbank nun unter Zuhilfenahme neuer geldpolitischer Konzepte: Die Lehren Milton Friedmans begannen sich durchzusetzen, wonach Inflation vornehmlich ein monetäres Phänomen ist. Die Bundesbank ging auf einen neuen Kurs der Geldmengensteuerung über. Die monetäre Expansion sollte unter Berücksichtigung der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes im Einklang mit dem geschätzten Wachstum

des Produktionspotenzials gehalten werden. So erhielten die Wirtschaftsakteure eine zuverlässige Orientierungsgröße für ihre Inflationserwartungen. Dabei ging es der Bundesbank vor allem um die Stabilisierung des Preisniveaus, nicht mehr wie gelegentlich in der Vergangenheit um Konjunktur- und Außenwirtschaftspolitik. Für die Bundesbank bedeutete die Einführung der Geldmengensteuerung, dass ihre Entscheidungen eine klare, sogar quantifizierbare theoretische Grundlage hatten, die half, politischem Druck standzuhalten.

Vor dem Hintergrund steigender Lohnkosten begann die Bundesbank ab Mai 1973, die zunehmende Inflation mit Zinserhöhungen zu bekämpfen. Die Durchschlagskraft dieser Maßnahmen war besonders hoch, denn die Geschäftsbanken verfügten – anders als in der Vergangenheit – kaum mehr über freie Liquiditätsreserven. Die Bundesregierung unterstützte den restriktiven Kurs der Bundesbank insbesondere ab Herbst 1973, als es durch die Ölkrise zu weiteren Preiserhöhungen kam. In den kommenden Jahren gelang es, die Inflation von 7,1% (1973) auf 2,7% (1978) zu senken.

Allerdings übertraf das tatsächliche Geldmengenwachstum in den ersten vier Jahren der Geldmengensteuerung, also von 1975 bis 1978, den angekündigten Zielwert. Um dieses Problem zu lösen, führte die Bundesbank 1979 statt eines Punktziels einen Zielkorridor ein. Dieser erlaubte ihr einen größeren Spielraum, um auf die jeweiligen binnen- und außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen reagieren zu können. Ende der siebziger Jahre musste die Bundesbank die geldpolitischen Zügel anziehen, um den negativen Folgen der zweiten Ölkrise auf die innere und äußere Stabilität der D-Mark entgegenzuwirken. Dies trug ihr den Vorwurf ein, die Rezession von 1980/81 verschärft zu haben.

Der weitere Verlauf der achtziger Jahre war durch eine allmähliche Beruhigung gekennzeichnet. Eine Erholung der Weltkonjunktur setzte ein, die Staatsfinanzen begannen sich zu konsolidieren, und der Inflationsdruck nahm ab. Die Bundesbank verfeinerte in dieser Zeit das geldpolitische Instrumentarium. Offenmarktoperationen gewannen gegenüber Diskont- und Lombardpolitik größere Bedeutung. Das Instrument der Mindestreserve spielte eine immer geringere Rolle. 1985 wurden die Mindestreservesätze erheblich gesenkt – allerdings weniger aus geldpolitischen Erwägungen, sondern um die internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Finanzwirtschaft zu verbessern.

Nach dem wirtschaftlichen Zusammenbruch der früheren DDR kam es Mitte 1990 – schon vor der politischen Vereinigung der beiden deutschen Staaten – zu der innerdeutschen Währungsunion (siehe Kasten 1). Die (westdeutsche) D-Mark galt

---

Noch vor der politischen Wiedervereinigung des geteilten Deutschland kam es am 1. Juli 1990 zur deutsch-deutschen Währungsunion. Die D-Mark wurde alleiniges gesetzliches Zahlungsmittel im kurz darauf vereinigten Deutschland. Für die Noch-DDR-Bürger war die D-Mark das Symbol für Freiheit und Wohlstand geworden. Die Festlegung der Umtauschrelationen von der Mark der DDR zur D-Mark (für die Löhne und bis zu bestimmten Betragsgrenzen bei den Sparguthaben 1:1, für die sonstigen Sparguthaben grundsätzlich 2:1) erfolgte weitgehend unter politischen Gesichtspunkten. Der gewogene faktische Umtauschkurs betrug bei den Spareinlagen etwa 1,8:1.

Für die Bundesbank war damit die Erweiterung ihres Verantwortungsbereichs verbunden. Sie errichtete Filialen in der DDR und versorgte nun auch den Osten Deutschlands mit DM-Bargeld. Die geldpolitischen Auswirkungen ließen sich anfangs schwer abschätzen, denn Geldnachfrage und Potenzialwachstum der ostdeutschen Wirtschaft waren 1990 nicht kalkulierbar. Grundsätzlich bestanden in den neuen Bundesländern zu Beginn hohe Bargeldreserven, die aber bald in längerfristige Papiere eingewechselt wurden. Die inflationären Impulse aus dem Währungsumtausch hielten sich damit in Grenzen. Letztlich hielt die Bundesbank 1990 an ihrem Geldmengenziel fest, und ab 1991 wurden Berechnungen für Gesamtdeutschland zu Grunde gelegt. Vor allem die rasche Lohnanpassung in Ostdeutschland nach der Wiedervereinigung – ohne Rücksicht auf das weit geringere Produktivitätsniveau – verursachten dort eine bis heute anhaltende außergewöhnlich hohe Arbeitslosigkeit.

Deutsche Bundesbank

nun auch in Ostdeutschland. Die im Zusammenhang mit der Wiedervereinigung expansiv gewordene Finanzpolitik und die hohe Nachfrage aus Ostdeutschland führten zu einer Konjunkturüberhitzung. Um dem daraus resultierenden Inflationsdruck zu begegnen, erhöhte die Bundesbank den Diskont- und den Lombardsatz auf 8 % beziehungsweise 9,75 %. Weil die deutsche Wirtschaftsaktivität nach der Wiedervereinigung asynchron zur Weltkonjunktur verlief und damit die Bundesbank einen anderen Kurs verfolgte als andere Zentralbanken insbesondere im EWS, sah sie sich vielfacher Kritik im In- und Ausland ausgesetzt.

Ab 1992 nahm die internationale Konjunktur wieder Fahrt auf, während die deutsche Wirtschaft nach dem Wiedervereinigungsboom in eine Rezession geriet. Der Inflationsdruck sank, und die Bundesbank begann mit einer schrittweisen Senkung der Zinsen.

### *Fazit*

In den etwas mehr als 50 Jahren ihres Bestehens entwickelte sich die D-Mark von einer schwachen Währung zur zweitwichtigsten Reservewährung der Welt. Die hohe Nachfrage nach D-Mark durch staatliche und private Anleger war im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass die D-Mark die Währung mit der weltweit niedrigsten Inflationsrate war.

Dieser Erfolg beruht vor allem auf folgenden Faktoren: Mit ihrer gesetzlichen Stabilitätsverpflichtung verfolgte die Bundesbank ein klares Ziel; die Unabhängigkeit gab ihr dazu die nötige politische Absicherung; eine verständliche und transparente Strategie half ihr ab Mitte der siebziger Jahre bei der Umsetzung des vorgegebenen Zieles. Hinzu kamen in den ersten Jahrzehnten ein günstiges Umfeld mit einer hohen wirtschaftlichen Dynamik sowie eine überwiegend verantwortungsbewusste Fiskal- und Lohnpolitik, die den Belastungen durch das – zunächst – feste Wechselkursregime lange Zeit entgegenwirkten.

## **1.6 Der Übergang zum Euro Anfang 1999**

Die Erfolgsstory der D-Mark und die Stabilitätsrolle der Bundesbank dienen als „Blaupause“ für die Europäische Währungsunion und die Konstruktion der Europäischen Zentralbank. So waren Preisstabilität als oberstes Ziel, föderaler Aufbau, Unabhängigkeit und das ausdrückliche Verbot von Kreditgewährung an öffentliche Stellen schon in der Planungsphase (beispielsweise im Delors-Bericht von 1989) vorgesehen.

Am 7. Februar 1992 wurde der Vertrag von Maastricht zur Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion in Europa unterzeichnet. Darin hatte man sich auf einen Stufenplan verständigt, der die Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion in drei Schritten vorsah. An der Währungsunion teilnehmen durften nur die Länder, die die wirtschaftlichen und rechtlichen Konvergenzkriterien erfüllten. Zu Beginn der dritten Phase am 1. Januar 1999 wurde der Euro als gemein-

same Währung in anfangs elf Ländern der EU eingeführt, zunächst als reine Buchgeldwährung mit der Ankopplung der nationalen Währungseinheiten und Zahlungsmittel in fixen Relationen, dann ab dem 1. Januar 2002 auch als Bargeld. Die Verantwortung für die Geldpolitik hatte laut Maastricht-Vertrag das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) übernommen.

Für die Bundesbank endete die Zeit ihres föderalen Aufbaus mit der im März 2002 – nach zweieinhalb Jahren Diskussion zwischen Bundesregierung und Ländern – beschlossenen siebenten Änderung des Bundesbankgesetzes. Mit dessen In-Kraft-Treten am 30. April 2002 verloren die Landeszentralbanken ihre Eigenständigkeit und wurden zu nachgeordneten Hauptverwaltungen der Bundesbank. Alleiniges Leitungsorgan ist seitdem ein achtköpfiger Vorstand, der in der Zentrale in Frankfurt angesiedelt ist. Mit dieser schlankeren Organisationsstruktur ist die Bundesbank gut gerüstet, um ihre Kompetenz im Europäischen System der Zentralbanken wirksam einzubringen und ihre vielfältigen nationalen Aufgaben effizient bewältigen zu können.



# Institutioneller und rechtlicher Rahmen

## 2.1 Doppelfunktion der Bundesbank als integraler Bestandteil des ESZB und als nationale Institution

Mit dem Start der dritten Stufe der Europäischen Währungsunion und der Einführung des Euro am 1. Januar 1999 ging die geldpolitische Kompetenz der Bundesbank sowie zehn anderer nationaler europäischer Zentralbanken<sup>1)</sup> auf ein neues supranationales System von Notenbanken über: das Europäische System der Zentralbanken (ESZB). Das ESZB umfasst die EZB und die nationalen Zentralbanken (NZBen) aller EU-Mitgliedstaaten. Zu diesem System gehören daher auch die Zentralbanken der Mitgliedstaaten, in denen der Euro nicht eingeführt wurde, also Dänemark, Schweden, das Vereinigte Königreich sowie die am 1. Mai 2004 der EU beigetretenen Mitgliedstaaten. Allerdings sind die Mitgliedstaaten, in denen der Euro (noch) nicht eingeführt wurde, und ihre Zentralbanken von vielen Regelungen ausgenommen. Um die Struktur des Zentralbankwesens im Euro-Raum besser zu veranschaulichen, verständigte sich der EZB-Rat darauf, die EZB und die NZBen jener Mitgliedstaaten, in denen der Euro eingeführt ist, als „Eurosysteem“ zu bezeichnen.

Vorrangiges Ziel des Eurosystems ist es, die Preisstabilität zu gewährleisten. Die Bundesbank ist als Zentralbank Deutschlands integraler Bestandteil des Eurosystems und führt die diesem übertragenen Aufgaben in Deutschland aus. Sie hat dabei insofern besonderes Gewicht, als sie die Notenbank der größten Volkswirtschaft in der Währungsunion ist.

Das System besitzt als solches keine eigene Rechtspersönlichkeit. Im Unterschied dazu hat der EG-Vertrag die EZB mit eigener Rechtspersönlichkeit ausgestattet. Ihre Beschlussorgane sind der EZB-Rat und das EZB-Direktorium. Solange es Mitgliedstaaten gibt, in denen der Euro noch nicht eingeführt ist, ist der Erweiterte Rat als drittes Beschlussorgan der EZB eingesetzt.<sup>2)</sup>

---

1 Es handelte sich dabei um die Zentralbanken von Belgien, Finnland, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, den Niederlanden, Österreich, Portugal und Spanien. In Griechenland wurde die Einheitswährung erst am 1. Januar 2001 eingeführt.

2 Der Erweiterte Rat besteht aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB sowie den Zentralbankpräsidenten aller EU-Mitgliedstaaten. Er nimmt jene Aufgaben wahr, mit denen ursprünglich das Europäische Währungsinstitut betraut war und die auf Grund der Tatsache, dass der Euro noch nicht in allen Mitgliedstaaten eingeführt wurde, von der EZB weiterhin zu erfüllen sind. Dazu gehören insbesondere die Koordinierung der Geldpolitik zwischen dem Eurosysteem und den EU-Ländern, die den Euro noch nicht eingeführt haben, und die Überwachung der Funktionsfähigkeit des Europäischen Währungssystems (EWS). Der Erweiterte Rat berät auch bei den Arbeiten, die erforderlich sind, um die Mitgliedstaaten, in denen der Euro noch nicht eingeführt ist, auf die Währungsunion vorzubereiten.

Der EZB-Rat ist das oberste Willensbildungs-, Entscheidungs- und Rechtsetzungsorgan des ESZB/Eurosystems und zugleich der EZB. Er legt die Geldpolitik für den Euro-Raum fest und fasst die Beschlüsse, die notwendig sind, um die Erfüllung der dem Eurosystem übertragenen Aufgaben zu gewährleisten. Demgegenüber führt das EZB-Direktorium die laufenden Geschäfte der EZB.

Der EZB-Rat setzt sich aus allen Mitgliedern des EZB-Direktoriums und den Präsidenten der NZBen der Mitgliedstaaten zusammen, deren Währung der Euro ist. Die Präsidenten der NZBen handeln bei den geldpolitischen Entscheidungen unabhängig von ihren entsendenden Institutionen und alleinverantwortlich. Der EZB-Rat beschließt grundsätzlich mit einfacher Mehrheit; bei Stimmgleichheit gibt die Stimme des EZB-Präsidenten den Ausschlag. In einigen Fällen werden die Stimmen der nationalen Zentralbankpräsidenten nach den jeweiligen nationalen Anteilen am gezeichneten Kapital der EZB und die Stimmen der Mitglieder des Direktoriums mit null gewogen. Dies betrifft finanzielle Angelegenheiten wie Kapitalausstattung, Übertragung von Währungsreserven auf die EZB, Verteilung der monetären Einkünfte der NZBen oder die Verteilung der Netto-Gewinne und Verluste der EZB. Die Bundesbank ist im Eurosystem mit 29,6 % größter Kapitaleigner der EZB, gefolgt von der Banque de France mit 20,8 % und der Banca d'Italia mit 18,3 %.<sup>1)</sup>

Die Mitwirkung in den ESZB-Ausschüssen ist für die Bundesbank von erheblicher Bedeutung, weil dort Entscheidungen des EZB-Rats vorbereitet werden. In den Ausschüssen können die Vertreter der Bank durch ihre Expertise und ihre Erfahrung Einfluss auf die Beschlussvorschläge für den EZB-Rat nehmen. Im Regelfall ist die Mitgliedschaft in diesen Ausschüssen auf die Zentralbanken des Eurosystems beschränkt. Die Zentralbanken jener Mitgliedstaaten, in denen der Euro nicht eingeführt wurde, entsenden Vertreter in die Sitzungen der Ausschüsse, wenn Themen aus dem Zuständigkeitsbereich des Erweiterten Rates erörtert werden.

Das Zusammenwirken von EZB und NZBen ist ein Kennzeichen des Eurosystems: zentrale Entscheidung im EZB-Rat und dezentrale Durchführung durch die NZBen. Die EZB ist nämlich verpflichtet, die NZBen zur Durchführung von Geschäften, die zu den Aufgaben des Systems gehören, in Anspruch zu nehmen, soweit dies möglich und sachgerecht erscheint (Dezentralitätsprinzip). Die dezentrale Umsetzung bietet entscheidende Vorteile, die einen wichtigen Beitrag zur Akzeptanz des Systems leisten. Die NZBen sind Ansprechpartner der Kreditinstitute im jeweiligen Mit-

---

<sup>1</sup> Bezogen auf das ESZB ergeben sich folgende Quoten: Deutsche Bundesbank: ca. 21 %, Banque de France: ca. 15 %, Banca d'Italia: ca. 13 %.

gliedstaat und vermitteln die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats den Geschäftspartnern des Eurosystems sowie der interessierten, breiten Öffentlichkeit.

Die Bundesbank ist jedoch nicht nur Bestandteil des Eurosystems. Sie ist auch eine nationale Institution. Als solche sind ihr Aufgaben nach nationalem Recht übertragen, die sie in eigener Verantwortung wahrnimmt. Dieser Doppelfunktion trägt Artikel 14.4 ESZB-Statut Rechnung. Danach können NZBen andere Aufgaben, die nicht mit dem ESZB/Eurosystem zusammenhängen, wahrnehmen, es sei denn, der EZB-Rat stellt mit Zweidrittelmehrheit fest, dass diese Aufgaben nicht mit den Zielen und Aufgaben des ESZB vereinbar sind.

Das Bundesbankgesetz nennt hier vor allem Dienstleistungen für die öffentliche Hand und einen Sorgeauftrag für den baren und unbaren Zahlungsverkehr. Darüber hinaus hat die Bank wichtige Funktionen im Bereich der Finanzsystemstabilität zu erfüllen. Insbesondere wirkt sie in Zusammenarbeit mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht im Bereich der Bankenaufsicht mit. Sie ist beim Erlass von allgemeinen Regeln beteiligt und nimmt die laufende Überwachung der Kreditinstitute wahr.

Der Gesetzgeber hat die Bank zudem mit der Erhebung der Zahlungsbilanzstatistik beauftragt. Außerdem nimmt die Bank Aufgaben aus der deutschen Mitgliedschaft im Internationalen Währungsfonds wahr. Darüber hinaus ist sie für die Verfolgung und Ahndung von Ordnungswidrigkeiten im Bargeldbereich zuständig (Herstellen und Verbreiten von Abbildungen, die mit Banknoten verwechselt werden können; Verstoß gegen die Pflicht zum Anhalten von Falschgeld oder als Falschgeld verdächtiger Banknoten und Münzen; Ordnungswidrigkeiten im Münz- und Medaillenrecht). Weiter obliegt ihr im Bereich des Kapital- und Zahlungsverkehrs die Erteilung von Genehmigungen; insoweit ist sie auch in Gemeinschaftsrechtsakten zu Finanzsanktionen als zuständige Behörde Deutschlands benannt. Schließlich ist ihr die Aufgabe einer Schlichtungsstelle für Kundenbeschwerden im Zusammenhang mit dem Überweisungsverkehr, dem Missbrauch von Zahlungskarten oder deren Daten und mit Fernabsatzverträgen bei Finanzdienstleistungen übertragen. In den folgenden Kapiteln wird auf diese Aufgaben im Einzelnen eingegangen.

Die Bundesbank bewegt sich damit in einem einzigartigen rechtlichen Umfeld. Sie ist Teil eines europäischen Systems und damit Gemeinschaftsrecht unterworfen. Angesichts der Bedeutung der deutschen Volkswirtschaft in Europa sieht sie sich zu besonderem Engagement im ESZB verpflichtet. Gleichzeitig bleibt sie nationale Institution mit eigenständigen Aufgaben nach deutschem Recht. In diesem kom-

plexen Rechtsgeflecht nimmt sie nicht nur ausführende Funktionen wahr, sondern behält auch auf zahlreichen Feldern – trotz der grundsätzlichen Übertragung der geldpolitischen Kompetenz auf die EZB – einen erheblichen Gestaltungsspielraum.

## 2.2 Rechtliche Grundlagen für die Aufgaben der Bundesbank

### 2.2.1 Vertrag von Maastricht und seitherige Änderungen

#### *Vertrag von Maastricht*

Mit dem Vertrag von Maastricht wurden die Regelungen zur Wirtschafts- und Währungsunion im Gemeinschaftsrecht verankert. Die Vorschriften im EG-Vertrag und im ESZB-Statut bilden den Rechtsrahmen für die Aufgaben des Eurosystems und damit der Bundesbank als dessen Bestandteil.

#### Artikel 105 EG-Vertrag

(1) Das vorrangige Ziel des ESZB ist es, die Preisstabilität zu gewährleisten. Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist, unterstützt das ESZB die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft, um zur Verwirklichung der in Artikel 2 festgelegten Ziele der Gemeinschaft beizutragen. Das ESZB handelt im Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb, wodurch ein effizienter Einsatz der Ressourcen gefördert wird, und hält sich dabei an die in Artikel 4 genannten Grundsätze.

(2) Die grundlegenden Aufgaben des ESZB bestehen darin,

- die Geldpolitik der Gemeinschaft festzulegen und auszuführen,
- Devisengeschäfte im Einklang mit Artikel 111 durchzuführen,
- die offiziellen Währungsreserven der Mitgliedstaaten zu halten und zu verwalten,
- das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme zu fördern.

(3) Absatz 2 dritter Gedankenstrich berührt nicht die Haltung und Verwaltung von Arbeitsguthaben in Fremdwährungen durch die Regierungen der Mitgliedstaaten.

(4) Die EZB wird gehört

- zu allen Vorschlägen für Rechtsakte der Gemeinschaft im Zuständigkeitsbereich der EZB,
- von den nationalen Behörden zu allen Entwürfen für Rechtsvorschriften im Zuständigkeitsbereich der EZB, und zwar innerhalb der Grenzen und unter den Bedingungen, die der Rat nach dem Verfahren des Artikels 107 Absatz 6 festlegt.

Die EZB kann gegenüber den zuständigen Organen und Einrichtungen der Gemeinschaft und gegenüber den nationalen Behörden Stellungnahmen zu in ihren Zuständigkeitsbereich fallenden Fragen abgeben.

(5) Das ESZB trägt zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden auf dem Gebiet der Aufsicht über die Kreditinstitute und der Stabilität des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen bei.

(6) Der Rat kann durch einstimmigen Beschluss auf Vorschlag der Kommission nach Anhörung der EZB und nach Zustimmung des Europäischen Parlaments der EZB besondere Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute und sonstige Finanzinstitute mit Ausnahme von Versicherungsunternehmen übertragen.

## **Artikel 106 EG-Vertrag**

(1) Die EZB hat das ausschließliche Recht, die Ausgabe von Banknoten innerhalb der Gemeinschaft zu genehmigen. Die EZB und die nationalen Zentralbanken sind zur Ausgabe von Banknoten berechtigt. Die von der EZB und den nationalen Zentralbanken ausgegebenen Banknoten sind die einzigen Banknoten, die in der Gemeinschaft als gesetzliches Zahlungsmittel gelten.

(2) Die Mitgliedstaaten haben das Recht zur Ausgabe von Münzen, wobei der Umfang dieser Ausgabe der Genehmigung durch die EZB bedarf. Der Rat kann nach dem Verfahren des Artikels 252 und nach Anhörung der EZB Maßnahmen erlassen, um die Stückelung und die technischen Merkmale aller für den Umlauf bestimmten Münzen so weit zu harmonisieren, wie dies für deren reibungslosen Umlauf innerhalb der Gemeinschaft erforderlich ist.

Das Eurosystem legt durch sein höchstes Beschlussorgan, den EZB-Rat, die Geldpolitik fest und führt sie auch aus. Im Rahmen der währungspolitischen Aufgaben des Eurosystems können die EZB und die NZBen unter anderem Offenmarkt-

geschäfte und – gegen ausreichende Sicherheiten – Kreditgeschäfte tätigen; ferner kann die EZB verlangen, dass die in den Mitgliedstaaten des Euro-Gebiets niedergelassenen Kreditinstitute Mindestreserven auf Konten bei der EZB und den NZBen unterhalten (vgl. Abschnitt 4.1). Zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben, insbesondere für die Geldpolitik, kann die EZB mit Unterstützung der NZBen Statistiken erheben (vgl. Abschnitt 4.6).

Im Rahmen seiner wechsellkurspolitischen Zuständigkeit<sup>1)</sup> führt das System Devisengeschäfte durch. Ihm obliegt auch das Halten und Verwalten der offiziellen Währungsreserven der Mitgliedstaaten (vgl. Abschnitt 4.4).

Darüber hinaus fördert das Eurosystem das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme (vgl. Abschnitt 4.3). Dazu sind die EZB und die NZBen insbesondere befugt, Einrichtungen zur Verfügung zu stellen, um effiziente und zuverlässige Verrechnungs- und Zahlungssysteme innerhalb der Gemeinschaft und im Verkehr mit dritten Ländern zu gewährleisten.

Allein die EZB und die NZBen verfügen über die Berechtigung, Euro-Banknoten auszugeben (vgl. Abschnitt 4.2). Die Münzen werden von den Mitgliedstaaten ausgegeben.

Die EZB und die NZBen können für die Mitgliedstaaten und die Gemeinschaft als Fiskalagenten Finanzgeschäfte tätigen und Devisengeschäfte vornehmen sowie alle Arten von Bankgeschäften mit dritten Ländern sowie internationalen Organisationen tätigen (vgl. Abschnitt 4.7).

Schließlich trägt das Eurosystem zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden ergriffenen Maßnahmen auf dem Gebiet der Aufsicht über die Kreditinstitute und der Stabilität des Finanzsystems bei (vgl. Abschnitte 3.2 und 4.5).

### *Seitherige Änderungen*

Durch den Vertrag von Nizza, der am 1. Februar 2003 in Kraft trat, wurden zwar die Aufgaben des Eurosystems nicht verändert, jedoch die Vorschrift zu den Abstimmungsmodalitäten im obersten Organ der EZB, dem EZB-Rat, angepasst. In

---

<sup>1</sup> Für die Wechselkurspolitik ist das Eurosystem insoweit zuständig, als der EU-Rat nach Art. 111 Abs. 1 und 2 EG-Vertrag keine Vereinbarungen über ein Wechselkurssystem oder allgemeine Orientierungen für die Wechselkurspolitik gegenüber Drittländwährungen beschlossen hat. Beides ist derzeit nicht der Fall.

das ESZB-Statut wurde eine Vorschrift (Art. 10.6) eingefügt, durch die sichergestellt werden sollte, dass der EZB-Rat in einem erweiterten Euro-Währungsgebiet weiterhin in der Lage ist, Entscheidungen effizient und rechtzeitig zu treffen. Auf die Empfehlung der EZB hat der EU-Rat ein Rotationssystem beschlossen. Danach werden auch künftig sämtliche Mitglieder des EZB-Rats an den Sitzungen und Beratungen teilnehmen. Die Anzahl der Stimmrechte der nationalen Zentralbankpräsidenten darf jedoch 15 nicht überschreiten. Die Zentralbankpräsidenten werden nach Maßgabe der Position, die sich für ihr jeweiliges Land aus der relativen Größe seiner Volkswirtschaft und der gesamten aggregierten Bilanz der Monetären Finanzinstitute ergibt, in zwei, später in drei unterschiedlich große Gruppen eingeteilt. Diese unterscheiden sich nach Häufigkeit der Stimmberechtigung<sup>1)</sup>, während die sechs Direktoriumsmitglieder dauerhafte Stimmrechte haben. Der Bundesbankpräsident gehört – wegen des Gewichts Deutschlands in der Währungsunion – zu der kleinsten Gruppe der wichtigsten Notenbankgouverneure und nimmt an 80 % aller Abstimmungen im EZB-Rat teil.

Das beschlossene Rotationssystem war nicht unumstritten. So hat das Europäische Parlament es als zu komplex angesehen. Zudem diskriminiere das System kleinere Mitgliedstaaten und führe nicht zu einem effizienteren Beschlussfassungsverfahren in einem größer gewordenen EZB-Rat. Ein Verfahren auf der Grundlage des Anteils der Mitgliedstaaten am Gesamt-BIP wurde vielfach als gerechter und effizienter empfunden. Die Kommission hat den Schlüssel für die Einteilung der Gruppen kritisiert. Nach ihrer Auffassung hätte eher ein mit dem für die Zeichnung des EZB-Kapitals vergleichbarer Schlüssel herangezogen werden sollen, der auf einer jeweils mit 50 % gewichteten BIP-Komponente und einer Bevölkerungskomponente basiert. Die Bundesbank hatte ein dem Abstimmungsverfahren mit qualifizierter Mehrheit im Ministerrat der EU ähnliches Verfahren einer doppelten Mehrheit in die Diskussion eingebracht: Ein Beschluss sollte (erstens) die Mehrheit der Stimmen im EZB-Rat erfordern, dabei müssten (zweitens) die Ja-Stimmen einen bestimmten Anteil des BIP der teilnehmenden Mitgliedstaaten repräsentieren. Grundsätzlich ist jedoch nicht zu verkennen, dass sich die nun vereinbarten Entscheidungsstrukturen bei einer Ausdehnung des Eurosystems an der Bedeutung der Mitgliedsländer orientieren werden.

---

1 Die erste Gruppe setzt sich stets aus fünf NZB-Gouverneuren zusammen, die sich vier Stimmrechte teilen; die zweite Gruppe umfasst die übrigen NZB-Gouverneure, auf die insgesamt elf Stimmen entfallen. Wenn es drei Gruppen gibt, besteht die zweite Gruppe aus der Hälfte aller NZB-Präsidenten bei acht Stimmrechten; die übrigen NZB-Präsidenten (dritte Gruppe) teilen sich drei Stimmrechte. Die weiteren erforderlichen Maßnahmen (insbesondere die Länge der Rotationszyklen) beschließt der EZB-Rat mit einer Mehrheit von zwei Dritteln aller seiner Mitglieder.



## 2.2.2 Bundesbankgesetz

Aufgaben und Organisation der Bundesbank werden im Wesentlichen im Gesetz über die Deutsche Bundesbank geregelt. Dort werden die Vereinbarungen von Maastricht für die Bundesbank widergespiegelt sowie weitergehende Details festgelegt.

### § 3 Bundesbankgesetz

#### Aufgaben

Die Deutsche Bundesbank ist als Zentralbank der Bundesrepublik Deutschland integraler Bestandteil des Europäischen Systems der Zentralbanken. Sie wirkt an der Erfüllung seiner Aufgaben mit dem vorrangigen Ziel mit, die Preisstabilität zu gewährleisten, hält und verwaltet die Währungsreserven der Bundesrepublik Deutschland, sorgt für die bankmäßige Abwicklung des Zahlungsverkehrs im Inland und mit dem Ausland und trägt zur Stabilität der Zahlungs- und Verrechnungssysteme bei. Sie nimmt darüber hinaus die ihr nach diesem Gesetz oder anderen Rechtsvorschriften übertragenen Aufgaben wahr.

Die Bundesbank setzt die Geldpolitik des Eurosystems in Deutschland um und sorgt für die Refinanzierung des deutschen Bankensystems. Zu diesem Zweck betreibt sie Geschäfte mit Kreditinstituten und anderen Marktteilnehmern. Die Bundesbank gibt Euro-Banknoten aus, bringt Euro-Münzen in den Verkehr und pflegt den Bargeldumlauf. Darüber hinaus spielt sie eine wichtige Rolle bei der Durchführung und Weiterentwicklung des unbaren Zahlungsverkehrs. Als Hausbank des Staates führt sie auch Geschäfte mit der öffentlichen Verwaltung aus und unterstützt den Bund im Emissionsgeschäft. Allerdings kann sie wegen des Verbots der monetären Staatsfinanzierung den öffentlichen Stellen nur Kontoüberziehungen im Verlaufe eines Tages gewähren, darüber hinaus darf sie keine Kredite an sie vergeben. Schließlich verfügt die Bank über die Befugnis, Statistiken auf dem Gebiet des Bank- und Geldwesens anzuordnen, zu erheben und zu veröffentlichen.

## 2.3 Entscheidungsstruktur in der Bundesbank

Seit dem In-Kraft-Treten des Bundesbankgesetzes im Jahr 1957 waren die Entscheidungsstrukturen in der Bundesbank durch einen zweistufigen Aufbau aus Zentralbankrat und Direktorium als zentralen Organen und (zuletzt neun) Landeszentralbanken mit ihren Vorständen als dezentralen Organen gekennzeichnet. Im Zentralbankrat, der die Geld- und Geschäftspolitik der Bank festlegte, waren die (zuletzt bis zu acht) Mitglieder des Direktoriums und die Präsidenten der Landeszentralbanken vertreten. Das Direktorium war für die Durchführung der Beschlüsse des Zentralbankrats verantwortlich und leitete und verwaltete die Bank, soweit nicht die Vorstände der Landeszentralbanken zuständig waren. Den Vorständen der Landeszentralbanken, bestehend aus dem Präsidenten und Vizepräsidenten der jeweiligen Landeszentralbank und in einigen Fällen einem weiteren Mitglied, räumte das Bundesbankgesetz für die in ihren Bereich fallenden Geschäfte sowie Verwaltungs- und Personalangelegenheiten eine weitgehende Eigenständigkeit ein. Motivation des Gesetzgebers für diese Entscheidungsstruktur mit dem Zentralbankrat als Leitungsorgan war die Überzeugung, dass eine hohe Qualität der Geldpolitik am besten durch Meinungsvielfalt erreicht werden könne. Das Bestellungsverfahren für die Zentralbankratsmitglieder trug dem Rechnung, indem die Mitglieder des Direktoriums auf Vorschlag der Bundesregierung und die LZB-Präsidenten letztlich auf Vorschlag des Landes beziehungsweise der Länder, für das/die die Hauptverwaltung zuständig war, ernannt wurden. Nach Wegfall der eigenständigen geldpolitischen Entscheidungsbefugnisse zum 1. Januar 1999 wurde bald klar, dass die Leitungs- und Entscheidungsstrukturen der Bundesbank zur Verbesserung ihrer Europatauglichkeit einer Reform und die Zentrale einer Stärkung bedurften.

Mit dem Siebten Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank vom 23. März 2002 vollzog sich in der Leitungs- und Entscheidungsstruktur der Bundesbank ein grundlegender Wandel vom zweistufigen hin zum einstufigen System. Die bisherigen Organe wurden durch den Vorstand mit Sitz in Frankfurt am Main als alleiniges Leitungs- und Entscheidungsorgan ersetzt. Der Vorstand besteht aus dem Präsidenten, dem Vize-Präsidenten und sechs weiteren Mitgliedern. Dabei schlägt die Bundesregierung den Präsidenten und Vizepräsidenten sowie zwei weitere Vorstandsmitglieder, der Bundesrat die übrigen vier Vorstandsmitglieder im Einvernehmen mit der Bundesregierung für eine Amtszeit von in der Regel acht Jahren vor.<sup>1)</sup> Bestellt werden die Vorstandsmitglieder durch den Bundes-

---

<sup>1)</sup> Die Mindestamtszeit beträgt fünf Jahre (vgl. Kapitel 2.4). Im Interesse der Arbeitsfähigkeit des Vorstands beim Ausscheiden einzelner Mitglieder sind die Mitglieder des ersten Vorstands für Amtszeiten von fünf, sechs, sieben und acht Jahren bestellt worden.

präsidenten nach Anhörung des Vorstands der Bundesbank. Der Vorstand fasst seine Beschlüsse mit einfacher Mehrheit (bei Stichentscheid des Präsidenten), ein Vetorecht des Präsidenten besteht nur zur Geschäftsverteilung im Vorstand. Damit hat der Gesetzgeber das Kollegialprinzip – unbeschadet der herausgehobenen Stellung des Präsidenten, die sich aus seiner Mitgliedschaft im EZB-Rat ergibt – und das Prinzip der pluralen Vorschlagsrechte für die Bestellung der Mitglieder der Bankleitung gewahrt.

Der Vorstand kann die Wahrnehmung bestimmter Angelegenheiten einem Mitglied zur eigenverantwortlichen Erledigung übertragen und damit zur effektiven Aufgabenerfüllung innerhalb des Vorstands Dezernate schaffen. Zur Verteilung der Zuständigkeiten innerhalb des Vorstands und der Aufgaben, die den Hauptverwaltungen übertragen werden können, hat der Vorstand ein Organisationsstatut erlassen (vgl. Anhang Teil 3).

## 2.4 Beziehung zur Bundesregierung und zu Gemeinschaftsinstitutionen

Die Unabhängigkeit einer Zentralbank trägt zur Stabilität einer Währung bei. Empirische Untersuchungen belegen den Zusammenhang zwischen Notenbankunabhängigkeit und Preisstabilität.

### Artikel 108 EG-Vertrag

Bei der Wahrnehmung der ihnen durch diesen Vertrag und die Satzung des ESZB übertragenen Befugnisse, Aufgaben und Pflichten darf weder die EZB noch eine nationale Zentralbank noch ein Mitglied ihrer Beschlussorgane Weisungen von Organen oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Regierungen der Mitgliedstaaten oder anderen Stellen einholen oder entgegennehmen. Die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft sowie die Regierungen der Mitgliedstaaten verpflichten sich, diesen Grundsatz zu beachten und nicht zu versuchen, die Mitglieder der Beschlussorgane der EZB oder der nationalen Zentralbanken bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben zu beeinflussen.

## § 12 Bundesbankgesetz

### Verhältnis der Bank zur Bundesregierung

Die Deutsche Bundesbank ist bei der Ausübung der Befugnisse, die ihr nach diesem Gesetz zustehen, von Weisungen der Bundesregierung unabhängig. Soweit dies unter Wahrung ihrer Aufgabe als Bestandteil des Europäischen Systems der Zentralbanken möglich ist, unterstützt sie die allgemeine Wirtschaftspolitik der Bundesregierung.

Der EZB und den NZBen sowie den Mitgliedern ihrer Beschlussorgane ist es daher untersagt, Weisungen von Organen oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Regierungen der Mitgliedstaaten oder anderen Stellen einzuholen oder entgegenzunehmen. Umgekehrt sind die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft sowie die Regierungen der Mitgliedstaaten verpflichtet, diesen Grundsatz zu beachten und nicht zu versuchen, die Mitglieder der Beschlussorgane der EZB oder der NZBen bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben zu beeinflussen. Es ist in den Konvergenzberichten des Europäischen Währungsinstituts (EWI), der EZB und der Europäischen Kommission anerkannt, dass Unabhängigkeit über die beschriebene institutionelle Absicherung hinaus auch die funktionelle, personelle und finanzielle Unabhängigkeit umfasst.

Zur personellen Unabhängigkeit sind im ESZB-Statut ausdrücklich nur die Amtszeit und die Gründe für eine vorzeitige Entlassung der NZB-Präsidenten angesprochen. In Fällen, in denen NZBen von Kollegialorganen geleitet werden – wie die Bundesbank – würde der Schutz nur eines Mitglieds des Organs den Zweck der Norm nicht erreichen. Nach der Interpretation des Gemeinschaftsrechts, wie sie sich in den Konvergenzberichten niedergeschlagen hat, kommt persönliche Unabhängigkeit deshalb allen Mitgliedern der Beschlussorgane der NZBen zu Gute, die in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind, also dem gesamten Vorstand der Bundesbank.

Das Gemeinschaftsrecht sieht für NZB-Präsidenten eine Amtszeit von mindestens fünf Jahren vor. Vor dem Hintergrund der Regelamtszeit von acht Jahren für Mitglieder der Organe der Bundesbank vor der Strukturreform ist dieses Schutzniveau für alle Vorstandsmitglieder beibehalten worden. Die Regelamtszeit der Mitglieder des Vorstands der Bundesbank entspricht damit der Amtszeit der Mitglieder des EZB-Direktoriums. Ein Mitglied des Vorstands der Bundesbank kann aus seinem Amt nur entlassen werden, wenn er die Voraussetzungen für die Ausübung seines Amtes nicht mehr erfüllt oder eine schwere Verfehlung begangen hat. Im Verhält-

nis zur Bundesbank gibt es keine andere Form der Ahndung von Fehlverhalten. Pflichtverletzungen, die keinen Entlassungsgrund darstellen, können aus Gründen der Wahrung der persönlichen Unabhängigkeit nicht sanktioniert werden. Deshalb hegt die Öffentlichkeit die berechtigte Erwartung, dass die Vorstandsmitglieder verantwortungsvoll mit dem ihnen von Rechts wegen gewährten Schutz umgehen.

Die finanzielle Unabhängigkeit der Bundesbank zeigt sich unter anderem in der „Selbstfinanzierung“ ihrer Aktivitäten. Die Bundesbank stellt ihr eigenes Budget auf, ohne dass die Bundesregierung oder der Bundestag Einwirkungsmöglichkeiten haben. Zentralbanken, die nicht eigenständig ihre Budgets aufstellen, sind in ihren Entscheidungen beeinflussbar. Daher muss eine klare Trennlinie verlaufen zwischen den Haushalten von Staat und Zentralbank, von der Abführung eines möglichen Zentralbankgewinns einmal abgesehen.

Die beschriebenen Ausprägungen der Unabhängigkeit bleiben allerdings Selbstzweck, wenn sie nicht auf ein übergeordnetes Ziel bezogen sind. Vorrangige Aufgabe des Eurosystems ist die Preisstabilität. Insofern ist die funktionelle Unabhängigkeit von maßgeblicher Bedeutung. Das Eurosystem unterstützt die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft nur, soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist.

Auch der nationale Gesetzgeber normiert (§ 12 Satz 1 BBankG), dass die Bundesbank bei der Ausübung der Befugnisse, die ihr nach diesem Gesetz zustehen, von Weisungen der Bundesregierung unabhängig ist.

Die Bundesbank kann die allgemeine Wirtschaftspolitik der Bundesregierung nur unterstützen, soweit dies die vorrangige Erfüllung ihrer Aufgaben im ESZB erlaubt. Das bedeutet, dass Raum für eine Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik der Bundesregierung erst auf einer dritten Stufe besteht, also erst nach dem Erreichen des Zieles der Preisstabilität und nach Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft durch das Eurosystem.

Um eine konsistente Gesamtwirtschaftspolitik zu fördern, berät die Bundesbank die Bundesregierung in Angelegenheiten von wesentlicher währungspolitischer Bedeutung und gibt ihr auf Verlangen Auskunft (vgl. Abschnitt 3.3.1). Die Bundesregierung soll ihrerseits den Präsidenten der Bundesbank zu ihren Beratungen über Angelegenheiten von währungspolitischer Bedeutung hinzuziehen.



# Zentralbankpolitik

## 3.1 Mitwirkung an der Geld- und Währungspolitik

### 3.1.1 Das Europäische System der Zentralbanken (ESZB)

#### 3.1.1.1 Deutschland als Mitglied der Europäischen Währungsunion

Die Europäische Währungsunion bringt ihren Mitgliedsländern eine Reihe von Vorteilen. So entfallen im einheitlichen Währungsraum die Wechselkursschwankungen, was die Planungssicherheit erhöht. Hierdurch sinkt die Anfälligkeit gegenüber Störungen an den Devisenmärkten und zuvor notwendige Kurssicherungs- und Anpassungskosten werden hinfällig. Außerdem erleichtert die Einheitswährung den Preisvergleich und erhöht damit die Preistransparenz. Dies fördert die Integration der Märkte, erhöht den Wettbewerb und führt so zu mehr Wirtschaftswachstum in den Mitgliedsländern. Die Währungsunion stellt damit einen weiteren Schritt im Prozess der Wirtschaftsintegration dar, dem die Vollendung des gemeinsamen Binnenmarkts bereits im Jahr 1992 voranging. Das größere Währungsgebiet begünstigt zudem die Vertiefung der Kapitalmärkte. Dies geht einher mit einer Senkung der Finanzierungskosten für Investitionen und langlebige Wirtschaftsgüter und verbessert die Anlagemöglichkeiten für Ersparnisse.

Die Einführung des Euro in zunächst elf Ländern<sup>1)</sup> ließ, gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP) und an der Größe des Finanzsektors, den nach den Vereinigten Staaten von Amerika zweitgrößten Währungsraum der Welt entstehen. Der Anteil Deutschlands am EWU-BIP beträgt rund ein Drittel, womit es das größte Mitgliedsland der Währungsunion ist. Aus der Währungsunion ergeben sich damit beträchtliche Chancen für die deutsche Wirtschaft, ebenso wie umgekehrt Deutschland einen erheblichen Einfluss auf die Wirtschaftsentwicklung der gesamten Währungsunion hat.

Trotz des hohen Grades güterwirtschaftlicher und finanzwirtschaftlicher Integration bestehen zwischen den Teilnehmerstaaten der Europäischen Währungsunion sowohl im realwirtschaftlichen Bereich als auch im Finanzsektor zum Teil merkliche Unterschiede. Zwar haben die im EG-Vertrag verankerten Konvergenzbedingungen dafür gesorgt, dass sich die Divergenzen bei zentralen ökonomischen Größen wie der Inflationsrate, der Höhe der Kapitalmarktzinsen und der Lage der öffentlichen Haushalte im Vorfeld der Währungsunion deutlich verringert haben. Aber gerade bei der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bestehen weiterhin merkliche

---

1 Als zwölftes Land trat Griechenland dem gemeinsamen Währungsraum zum 1. Januar 2001 bei.



# Wichtige Strukturindikatoren für das Euro-Währungsgebiet, Deutschland und andere große Währungsräume im Jahr 2004

Tabelle 1

Position	Einheit	Euro-Raum		Zum Vergleich	
		Insgesamt	Deutschland	USA	Japan
<b>Bevölkerung, BIP und Preise</b>					
Bevölkerung	Millionen	311,7	82,5	293,9	127,6
BIP 1)	Billionen €	7,7	2,2	10,3	3,3
BIP pro Kopf 1)	Tsd €	24,7	26,9	34,7	26,0
Verbraucherpreisentwicklung	in %	2,1	1,8	2,7	0,0
<b>Anteil der Wertschöpfung nach Sektoren</b>					
Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	in %	2,2	1,1	0,8 <sup>2)</sup>	1,2
Industrie (inkl. Bauwirtschaft)	in %	26,6	29,1	20,0 <sup>2)</sup>	29,2
Dienstleistungen (inkl. nichtmarktliche Dienstleistungen)	in %	71,2	69,8	79,2 <sup>2)</sup>	69,6
<b>Arbeitsmarkt</b>					
Erwerbsquote	in %	69,1	72,7	75,4 <sup>2)</sup>	72,2
Arbeitslosenquote (OECD)	in %	8,9	9,9	5,6	4,9
Arbeitsproduktivität	Euro-Gebiet = 100	100	102,7	128,8	88,4
<b>Öffentliche Haushalte</b>					
Haushaltsüberschuss (+) oder -defizit (-)	in % des BIP	-2,7	-3,6	-4,7	-5,6
Staatsverschuldung	in % des BIP	70,2	66,0	48,6	157,9
<b>Struktur der Finanzmärkte</b>					
Zahl der Banken		6 403	2 148	<sup>2)</sup> 18 765	<sup>2)</sup> 1 954
Zahl der Filialen und Zweigstellen pro 100 000 Einwohner		54	55	<sup>2)</sup> 27	<sup>2)</sup> 47
Bankkreditvergabe	Billionen €	11,0	3,1	7,7 <sup>3)</sup>	5,9
Bankeinlagen	Billionen €	7,0	2,2	3,9	4,4
Umlauf von Schuldverschreibungen von Finanzinstituten	Billionen €	5,8	2,1	10,0	1,1
Umlauf heimischer Staatstitel	Billionen €	4,0	0,9	4,1	5,0
Umlauf Industrieobligationen	Billionen €	1,2	0,2	2,2	0,6
Aktienmarktkapitalisierung	Billionen €	4,4	0,9	11,9	2,6
<b>Monetäre und finanzielle Bedingungen</b>					
Wachstum eines breiten Geldmengenaggregats	in %	6,6	1,3	5,6	1,8
Dreimonatszins	in % pro Jahr	2,09	2,09	1,56	0,00
Kapitalmarktzins	in % pro Jahr	4,12	4,03	4,31	1,50

Quelle: BIS, Committee on Payment and Settlement Systems, Statistics on payment and settlement systems in selected countries; ECB Report on EU Banking Structure, Oktober 2005; ECB Statistics Pocket Book, March 2006; OECD Employment Outlook 2005, Statistisches Bundesamt, destatis 2005. — 1 In Kaufkraftparitäten. — 2 2003-Wert. — 3 2002-Wert.

Deutsche Bundesbank

Unterschiede zwischen solchen Ländern, die in den letzten Jahren eher ein gedämpftes Wachstum aufwiesen (insbesondere Deutschland und Italien) und solchen, die überdurchschnittlich stark wuchsen (vor allem Spanien, Irland und Griechenland). Und auch die monetäre Entwicklung divergiert zum Teil beträchtlich zwischen den Mitgliedstaaten. Besonders die Kreditvergabe an den privaten Sektor expandiert unterschiedlich kräftig, aber auch das Einlagenwachstum bei den heimischen Banken verläuft heterogen.

Allerdings besteht kein Anlass, die Bedeutung der Heterogenität innerhalb der Europäischen Währungsunion für die Geldpolitik zu dramatisieren. Verglichen mit den USA fallen die regionalen Unterschiede nicht größer aus. Auch dort bestehen zum Teil merkliche regionale Divergenzen, die jedoch weniger ins allgemeine Bewusstsein dringen. Das dürfte auch an der recht hohen Arbeitsmobilität in den Vereinigten Staaten liegen. Sie trägt dazu bei, dass die Beschäftigungswirkungen regional begrenzter Schocks abgefedert werden. Da die Arbeitsmobilität im Euro-Währungsgebiet im Vergleich hierzu jedoch gering ist, muss die einheitliche Geldpolitik von einer flexiblen Lohnpolitik begleitet werden.

### **3.1.1.2 Mitwirkung der Bundesbank auf verschiedenen Ebenen**

Mit dem Eintritt in die Dritte Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion sind die Kompetenzen für die Geldpolitik – wie erwähnt – von den nationalen Zentralbanken des Euro-Währungsgebiets auf das neue System übergegangen. Die Bundesbank nimmt jedoch als Teil des Eurosystems in vielfältiger Weise Einfluss auf die europäische Geldpolitik.

So ist der Präsident der Bundesbank stimmberechtigtes Mitglied des EZB-Rats, der die einheitliche Geldpolitik festlegt. Er kann die Erfahrungen in das geldpolitische Entscheidungsgremium einbringen, die die Bundesbank als eine der führenden Notenbanken der Welt in 50 Jahren erfolgreicher Geldpolitik gesammelt hat. Neben der Einsicht, dass langfristig Preisstabilität eines eindeutigen zielorientierten Handelns der Notenbank, aber auch einer wirksamen Unterstützung durch die übrigen Träger der Wirtschaftspolitik bedarf, ist hier besonders die Skepsis gegenüber einer auf kurzfristige Wirkungen abzielenden Geldpolitik zu nennen. Deshalb hatte die Bundesbank bis zum Eintritt in die Währungsunion mit ihrer Geldmengenorientierung auch eine geldpolitische Strategie verfolgt, die in besonderer Weise dem Konzept der mittelfristigen Ausrichtung gerecht wird. Darüber hinaus besitzt die Bundesbank wertvolle Kenntnisse bei der Umsetzung der Geldpolitik, da sich das geldpolitische Instrumentarium des Eurosystems eng an das bis Ende 1998 in Deutschland verwendete Instrumentarium anlehnt.

Über die Mitwirkung des Bundesbankpräsidenten an den geldpolitischen Entscheidungen hinaus ist die Bank durch ihre Mitarbeit in den Ausschüssen und Arbeitsgruppen des Eurosystems an den Vorbereitungen von Entscheidungen des EZB-Rats und deren Durchführung beteiligt. Neben dem Geldpolitischen Ausschuss, in dem hochrangige Volkswirte des Eurosystems vor allem Fragen geldpolitischer Relevanz erörtern – wie beispielsweise zur monetären Transmission oder zur geldpolitischen Strategie – und die halbjährlichen Prognosen des Stabes des Eurosystems erstellen, gibt es eine Vielzahl weiterer Ausschüsse, unter anderem für internationale Beziehungen oder für Marktoperationen. Vielen dieser Ausschüsse sind wieder Arbeitsgruppen zugeordnet, die sich mit spezifischen Einzelfragen aus allen Arbeitsgebieten einer Zentralbank beschäftigen. Im Bereich der Geldpolitik sind dies zum Beispiel Arbeitsgruppen zu den öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet, zur ökonomischen Modellierung der Volkswirtschaften des Euro-Gebiets und zu methodischen Fragen der Prognoseerstellung durch den Stab des Eurosystems.

Neben den Mitwirkungsmöglichkeiten an den geldpolitischen Entscheidungen obliegt es der Bundesbank auch, die beschlossenen Maßnahmen in Deutschland umzusetzen und die Geldpolitik der deutschen Öffentlichkeit zu erläutern. So ist die Bundesbank weiterhin der Ansprechpartner der Bundesregierung in geld- und währungspolitischen Fragen. Dies umfasst auch die Erklärung geldpolitischer Entscheidungen, die angesichts der Heterogenität im Euro-Währungsgebiet nicht immer als im Einklang mit den Notwendigkeiten einzelner Länder stehend angesehen werden. Gerade in einem großen Mitgliedsland wie Deutschland ist es dabei von Seiten der Notenbank wichtig, darauf hinzuweisen, dass die gemeinsame Geldpolitik ausschließlich im Interesse des gesamten Währungsraumes gemacht wird und damit auf nationale Entwicklungen nur in dem Maße Rücksicht genommen werden kann, wie sie den gesamten Euro-Raum beeinflussen. Daneben steht die Bundesbank auch in engem Kontakt zur Wirtschaft, insbesondere zu Vertretern der Finanzbranche, die der Bank ihrerseits wichtige Hintergrundinformationen über das deutsche Finanzsystem liefern. Weiterhin nimmt die Bundesbank auch aktiv an der akademischen Diskussion über geldpolitische Fragen teil.

Diese Vermittlung der Geldpolitik erstreckt sich auch auf die Kommunikation mit der breiten Öffentlichkeit (vgl. auch Abschnitt 3.3.3). Dies geschieht zum einen ganz direkt durch die Übersetzung des EZB-Monatsberichts in die deutsche Sprache, zum anderen aber vor allem durch die eigene Berichterstattung. Die Bundesbank bedient sich dabei insbesondere ihrer Monatsberichte und des jährlich erscheinenden Geschäftsberichts. Wichtige Kommunikationsmittel sind aber auch die Reden und Interviews, in denen Vorstandsmitglieder der Bundesbank die euro-

päische Geldpolitik erläutern. Darüber hinaus veranstaltet die Bundesbank regelmäßig wissenschaftliche Konferenzen, Workshops und Vortragsreihen, in denen Themen mit geld- und notenbankpolitischem Bezug behandelt werden. Auch unterhält sie ein Geldmuseum. Hier stellt die Bundesbank nicht nur die gegenwärtige europäische Geldpolitik vor, sondern möchte auch die Erfahrungen der deutschen Währungs- und Notenbankgeschichte für die Gegenwart nutzbar machen. Den Schulen stellt sie außerdem kostenloses Unterrichtsmaterial zur Verfügung, um das Wissen über die Möglichkeiten und Grenzen der Geldpolitik im Zusammenspiel mit den anderen Bereichen der Wirtschaftspolitik zu fördern. Darüber hinaus bietet sie Lehrerseminare an.

### 3.1.1.3 Ziel der Geldpolitik: Preisstabilität

#### *Vorteile der Preisstabilität*

Das Bewusstsein, dass Inflation den Wirtschaftsablauf schädigt, war in Deutschland durch die Erfahrung zweier Geldentwertungen in der ersten Hälfte des 20. Jahrhunderts schon früh geschärft worden. Vor diesem Hintergrund wurde die Bundesbank bereits bei ihrer Gründung im Jahr 1957 auf die Sicherung der Währung verpflichtet und zur Erreichung dieses Zieles mit einem hohen Maß an Unabhängigkeit ausgestattet. Dieses institutionelle Arrangement galt jedoch lange Zeit als deutsche Besonderheit, aus der keine allgemeingültigen Lehren abgeleitet wurden.

Erst die Stagflationserfahrungen der siebziger und achtziger Jahre brachten die negativen Folgen einer übermäßig expansiven Geldpolitik weltweit wieder in Erinnerung. So war für den rasanten Anstieg der Inflationsrate in vielen Ländern nicht zuletzt der Versuch verantwortlich, die negativen Beschäftigungswirkungen der Ölpreisschocks mit Hilfe einer expansiven Geldpolitik zu überwinden. Auf die Einsicht, dass hohe Inflationsraten offensichtlich nicht in der Lage waren, die wachsende Unterbeschäftigung zu mildern, folgte in den achtziger Jahren ein weltweiter politischer Aufbruch zur Reduktion der Inflationsraten (Disinflation). Um das Inflationsproblem auf Dauer zu lösen, folgten viele Länder dem deutschen Beispiel und verpflichteten ihre Notenbanken gesetzlich auf das Ziel der Preisstabilität.

Diese Regelung, die auch für die Europäische Währungsunion übernommen wurde, trägt nicht nur den praktischen Erfahrungen der letzten Jahrzehnte Rechnung, sie entspricht auch dem neuesten Stand der wissenschaftlichen Diskussion.

Für die Sicherung der Preisstabilität als Endziel der Geldpolitik gibt es eine ganze Reihe überzeugender Argumente.<sup>1)</sup> Dazu zählt beispielsweise, dass ein stabiles Preisniveau die Wirtschaftsteilnehmer von der Notwendigkeit entbindet, sich gegen unerwünschte Inflationsfolgen durch geeignete Transaktionen oder Vertragsklauseln abzusichern. Dadurch werden Ressourcen eingespart, die der Volkswirtschaft als zusätzliche Produktionsmittel zur Verfügung stehen. Ferner ist zu bedenken, dass viele gesetzliche Regelungen, wie beispielsweise die Steuer- und Sozialversicherungsgesetze oder auch die Bilanzierungsregeln, auf dem Nominalwertprinzip aufbauen. Ist dies der Fall, so führt Inflation zu weiteren Verzerrungen und damit Wohlfahrtsverlusten, die sich durch ein stabiles Preisniveau vermeiden lassen. Die Sicherung der Preisstabilität schützt außerdem die Bezieher nominal fixierter Einkommen sowie Sparer und Gläubiger vor willkürlichen inflationsbedingten Umverteilungen von Vermögen und Einkommen, die nicht nur negative realwirtschaftliche Effekte haben können, sondern auch den sozialen Zusammenhalt gefährden. Ein weiterer wesentlicher Vorteil besteht darin, dass Preisniveaustabilität die Transparenz des Preismechanismus erhöht. In einem stabilen Umfeld können die Preise ihre Aufgabe als „Knappheitsindikator“ am besten erfüllen. Dadurch werden Verzerrungen vermieden und der effiziente Einsatz der volkswirtschaftlichen Ressourcen möglich. Ein auf lange Sicht stabiles Preisniveau minimiert ferner die in den langfristigen Zinssätzen enthaltenen Inflationsrisikoprämien und wirkt sich somit ebenfalls tendenziell positiv auf Investitionen und Wachstum aus.

Dies verdeutlicht, dass zwischen dem Ziel der Preisstabilität und anderen wirtschaftspolitischen Zielen wie einem stetigen Wirtschaftswachstum und einem möglichst hohen Beschäftigungsstand kein Widerspruch besteht. Stabiles Geld ist vielmehr eine notwendige, wenn auch keine hinreichende Voraussetzung für wirtschaftliche Prosperität. Dies belegen auch zahlreiche empirische Studien, die fast einhellig zu dem Schluss kommen, dass hohe Inflationsraten das wirtschaftliche Wachstum hemmen.

Die Sicherung stabilen Geldes muss daher ein Kernanliegen vernünftiger Wirtschaftspolitik sein. Entsprechend klar gibt der EG-Vertrag dem Europäischen System der Zentralbanken diese Zielsetzung vor. Andere Ziele – wie etwa die Stabilisierung der gesamtwirtschaftlichen Produktion und der Beschäftigung – können nur in den geldpolitischen Entscheidungsprozess einfließen, wenn das übergeordnete Ziel der Preisstabilität nicht gefährdet ist. Eine solche klare Abgrenzung der Verantwortlichkeiten ist schon deshalb sinnvoll, weil der Einfluss der Geldpolitik auf die realwirtschaftliche Entwicklung nur kurzfristig gegeben ist. Auf lange Sicht wird

---

1 Siehe hierzu auch: Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht 1996, S. 82–92.

das Einkommens- und Beschäftigungsniveau von angebotsseitigen Faktoren wie der verfügbaren Technologie, der Bevölkerungsentwicklung, der Flexibilität der Märkte und den institutionellen Rahmenbedingungen determiniert. Folglich sind die Möglichkeiten der Zentralbank eng begrenzt, das Wachstumspotenzial der Wirtschaft zu verbessern. Dies ist die Aufgabe der am Lohnbildungsprozess Beteiligten und der nationalen Regierungen.

### *Definition der Preisstabilität*

Der EG-Vertrag lässt die Frage offen, was genau unter Preisstabilität zu verstehen ist. Um diese Lücke zu schließen, beschloss der EZB-Rat bereits vor Beginn der Währungsunion, im Oktober 1998, eine quantitative Definition von Preisstabilität zu veröffentlichen. Demnach wurde Preisstabilität als „Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr“ definiert.<sup>1)</sup> Preisstabilität muss dabei mittelfristig gewährleistet sein. Dieser Zusatz trägt der Tatsache Rechnung, dass das Preisniveau kurzfristigen Schwankungen unterliegt, die von der Geldpolitik nicht gesteuert werden können.

Mit der Veröffentlichung einer quantitativen Zielvorgabe beabsichtigte der EZB-Rat, der Öffentlichkeit eine Orientierungshilfe für die Erwartungsbildung zu geben und so zur Stabilisierung der Inflationserwartungen beizutragen. Zudem stellte er der Öffentlichkeit einen Maßstab zur Verfügung, an dem sich der Erfolg seiner Geldpolitik auf mittlere Sicht messen lässt. Der Rat knüpfte damit an die Praxis der meisten nationalen Notenbanken vor Beginn der Währungsunion an.

Mit der Entscheidung für den HVPI als Maßstab für die Teuerungsrate im Euro-Währungsgebiet folgte der EZB-Rat der allgemein üblichen Praxis, die Entwicklung des Preisniveaus vor allem anhand der Verbraucherpreise zu beurteilen. Ferner unterstreicht die Definition die Verantwortung des Eurosystems für die Preisentwicklung im gesamten Euro-Währungsgebiet (und nicht in einzelnen Teilgebieten). Die Formulierung „unter 2 %“ gibt eine eindeutige Obergrenze für denjenigen Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus vor, den der EZB-Rat noch mit Preisstabilität für vereinbar hält. Gleichzeitig macht die Verwendung des Wortes „Anstieg“ in der Definition klar, dass Deflation, das heißt ein anhaltender Rückgang des HVPI, aus Sicht des EZB-Rats nicht mit Preisstabilität vereinbar ist.

---

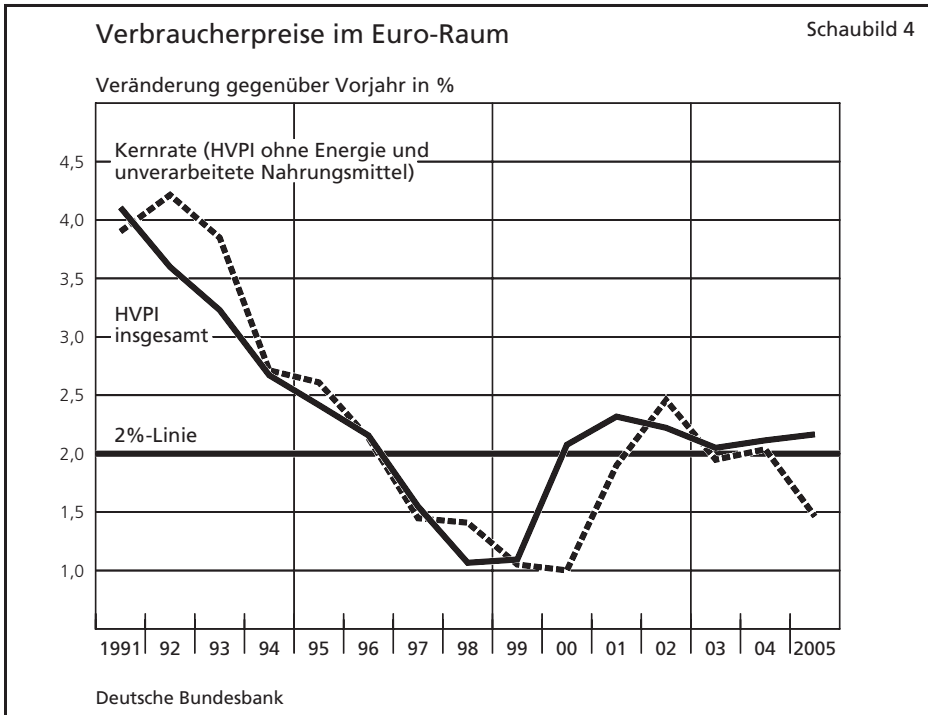
1 Pressemitteilung der EZB vom 13. Oktober 1998, Eine stabilitätsorientierte geldpolitische Strategie für das ESZB.

Da die gewählte Definition einen anhaltenden Rückgang der Verbraucherpreise ebenso vermeiden will wie einen trendmäßigen Anstieg von 2 % und darüber, ist sie mitunter als Zielbereich von (knapp über) 0 % bis (knapp unter) 2 % verstanden worden, was einen mittleren Zielwert von 1% impliziert hätte. Im Rahmen der Überprüfung seiner geldpolitischen Strategie im Frühjahr 2003 beseitigte der EZB-Rat die diesbezügliche Unsicherheit, indem er klarstellte, dass seine Geldpolitik darauf abzielt, die Preissteigerungsrate mittelfristig unter, jedoch nahe 2 % zu halten.

Ein allgemein anerkannter Grund dafür, Preisstabilität als Teuerungsrate etwas oberhalb von 0 % zu definieren, liegt darin, dass die „wahre“ Inflationsrate durch den gemessenen Anstieg des Preisindex vermutlich überzeichnet wird. Zu solchen Messfehlern kann es kommen, wenn Preise nicht adäquat um Qualitätsverbesserungen bereinigt sind oder wenn der bei der Berechnung des Index verwendete Warenkorb nicht mehr die tatsächlichen Verbrauchsgewohnheiten widerspiegelt. Nach Einschätzung der Bundesbank dürfte die Fehlermarge des HVPI für den Euro-Raum im Durchschnitt positiv, aber nicht groß sein.

Für einen gewissen Abstand der Zieldefinition von der Nullgrenze spricht ferner, dass im Euro-Raum noch auf absehbare Zeit mit Inflationsunterschieden zwischen den Teilnehmerländern gerechnet werden muss (siehe Abschnitt 3.1.1.6). Da die Geldpolitik des EZB-Rats auf die Entwicklung der Verbraucherpreise im gesamten Währungsraum ausgerichtet ist, erfordert eine anhaltende Überschreitung der Obergrenze durch einzelne Teilnehmerländer entsprechend niedrigere Inflationsraten in den anderen Ländern. Wäre die Zielvorgabe für den EWU-Durchschnitt insgesamt zu knapp bemessen, so ließe sich nicht ausschließen, dass einzelne Länder am unteren Ende der Inflationskala in einen Bereich geraten, in dem existierende nominale Rigiditäten zu greifen beginnen und/oder ein negativer Nachfrageschock deflationäre Tendenzen erzeugen könnte.

Bei der Präzisierung der Zielvorgabe im Frühjahr 2003 hat der EZB-Rat vor allem seine Verpflichtung in den Vordergrund gestellt, einen ausreichenden Sicherheitsabstand zum Schutz gegen Deflationsrisiken und damit eine verhängnisvolle Abwärtsspirale von Preisen und Wirtschaftsaktivität einzuhalten. Die Notwendigkeit eines solchen Abstandes resultiert auch aus der Tatsache, dass die Zentralbank den kurzfristigen Nominalzins nicht unter null senken kann – was erforderlich werden könnte, um eine Situation dauerhaft sinkender Preise zu verhindern. Die Nullgrenze für den Nominalzins impliziert, dass der Realzins – definiert als Nominalzins abzüglich der erwarteten Inflationsrate – nur bei positiven Inflationserwartungen negativ werden kann. Mit einer Zielvorgabe nahe null würde der EZB-Rat somit auf



die Option verzichten, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage notfalls durch negative Realzinsen zu stützen. Gleichzeitig ist die Obergrenze von 2 % niedrig genug, um die Vorteile der Preisstabilität ausschöpfen zu können.

In den ersten sieben Jahren der Währungsunion lag die Preissteigerungsrate des Euro mit jahresdurchschnittlich 2,0 % geringfügig über der Zielvorstellung der EZB. In Deutschland betrug gleichzeitig die Inflationsrate 1,4 %; sie war damit – wie auch schon vor der Euro-Einführung – mit am unteren Ende der Spannweite zwischen den einzelnen EWU-Ländern.

### 3.1.1.4 Der geldpolitische Transmissionsprozess

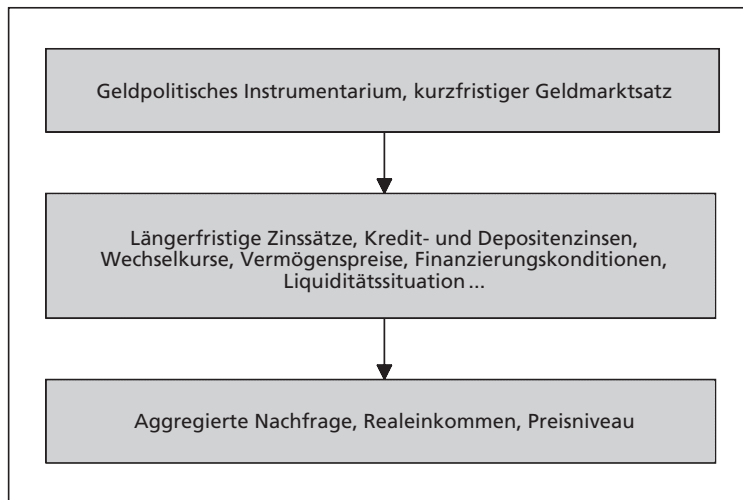
Der geldpolitische Transmissionsprozess umfasst jene Vorgänge, über die geldpolitische Maßnahmen auf die letztendliche Zielgröße der Geldpolitik, das Preisniveau, aber auch auf andere makroökonomische Größen wie die gesamtwirtschaftliche Aktivität oder die Beschäftigung, wirken.<sup>1)</sup> Ein besseres Verständnis des Transmissionsprozesses trägt zur geldpolitischen Entscheidungsfindung bei, indem es bei-

<sup>1</sup> Zur geldpolitischen Transmission im Euro-Währungsgebiet siehe: Europäische Zentralbank, Geldpolitische Transmission im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht, Juli 2000, S. 45 ff. sowie verschiedene von der EZB herausgegebene Arbeitspapiere, abrufbar über die Internetseite der EZB.



## Vereinfachte Darstellung des geldpolitischen Transmissionsprozesses

Schaubild 5



Deutsche Bundesbank

spielsweise hilft, das adäquate Ausmaß und den geeigneten Zeitpunkt für geldpolitische Maßnahmen zu bestimmen und Anhaltspunkte für das Ausmaß liefert, in dem frühere geldpolitische Maßnahmen bereits ihre Wirkungen entfaltet haben.

Die Analyse des geldpolitischen Transmissionsprozesses umfasst im Wesentlichen zwei Untersuchungsgegenstände. Der erste zielt auf die Stärke und das Verlaufsmuster ab, mit dem geldpolitische Maßnahmen auf die Zielvariable wirken. Der zweite Untersuchungsgegenstand fragt nach der Art und Weise, in der diese Wirkungen zustande kommen – also nach den einzelnen Transmissionskanälen und ihrer empirischen Bedeutung.

### *Dynamik und Stärke geldpolitischer Effekte*

Eine Vielzahl empirischer Arbeiten über mehrere Länder und über unterschiedliche Zeiträume hinweg zeigt einige weitgehend einheitliche Reaktionsmuster. Zu diesen „stilisierten Fakten“ der geldpolitischen Transmission gehört,

- dass eine geldpolitische Maßnahme auf lange Sicht keine realen Wirkungen entfacht, also langfristig lediglich das Preisniveau, nicht aber das Realeinkommen oder das Beschäftigungsniveau zu verändern vermag;

- dass das Realeinkommen beziehungsweise das gesamtwirtschaftliche Produktionsniveau in der kurzen Frist durch geldpolitische Maßnahmen beeinflusst wird und
- dass der Effekt auf das Realeinkommen schneller einsetzt und sein Maximum früher erreicht als der Effekt auf das Preisniveau beziehungsweise auf die Inflationsrate.

Diese „stilisierten Fakten“ gelten auch für den Euro-Raum und für Deutschland. Weniger einheitlich sind die Ergebnisse aus der empirischen Literatur allerdings bezüglich genauer Angaben zur Dynamik und hinsichtlich der quantitativen Bedeutung dieser Effekte. Dies liegt unter anderem auch daran, dass häufig unterschiedliche ökonometrische Schätzverfahren und Datensätze zu unterschiedlichen Einschätzungen führen. Vor allem aber variiert das Ausmaß der Verzögerungen im Zeitablauf, mit denen geldpolitische Maßnahmen ihre volle Wirkung auf die gesamtwirtschaftliche Produktion, das Preisniveau und die anderen interessierenden Variablen entfalten.

### *Transmissionswege*

Den Anfangspunkt des geldpolitischen Transmissionsprozesses bildet eine durch die Zentralbank bewirkte Änderung der kurzfristigen Zinssätze, also beispielsweise des Tagesgeldsatzes. Das Eurosystem hat in den Ländern der Europäischen Währungsunion das Monopol als Anbieter von Zentralbankgeld, also von Banknoten und Sichtguthaben der Banken bei der Notenbank. Daher ist es in der Lage, die Bedingungen am Geldmarkt zu beeinflussen, auf dem sich die kurzfristigen Zinssätze als Preis für die zeitweilige Überlassung von Zentralbankgeld bilden (siehe hierzu Abschnitt 4.1).

Der davon ausgehende Transmissionsprozess lässt sich gedanklich in zwei Stufen unterteilen (siehe Schaubild 5). Auf der ersten Stufe führt die geldpolitische Maßnahme zu Änderungen der Finanzierungsbedingungen und der Vermögenspreise, was sich beispielsweise in den Markt- und Bankzinsen, den Aktienkursen, den Wechselkursen und den allgemeinen Liquiditäts- und Kreditkonditionen widerspiegelt. Auf der zweiten Stufe beeinflussen die veränderten Vermögenspositionen und Finanzierungsbedingungen dann die Ausgaben für Güter und Dienstleistungen, was sich auf die Entwicklung des Preisniveaus und anderer makroökonomischer Größen auswirkt.

## *Zinskanal*

Zu dieser ersten Transmissionsstufe gehört auch die Übertragung der geldpolitisch bewirkten Änderung der kurzfristigen auf die längerfristigen Zinssätze, die für Ausgaben- und Investitionsentscheidungen von größerer Bedeutung sind. Gemäß der Erwartungstheorie der Zinsstruktur hängt das Niveau des längerfristigen Zinssatzes vom aktuellen Niveau des kurzfristigen Zinssatzes und den bis zum Ende seiner Laufzeit erwarteten kurzfristigen Zinssätzen ab. Die Geldpolitik nimmt also beispielsweise auf den Zinssatz mit einjähriger Laufzeit zunächst in dem Maß Einfluss, wie der von ihr kontrollierte aktuelle Tagesgeldsatz in den einjährigen Zinssatz eingeht.

Dieser direkte Effekt ist aber verhältnismäßig unbedeutend, da der Tagesgeldsatz nur einen sehr kleinen Teil der Laufzeit beispielsweise eines ein- oder sogar fünfjährigen Zinssatzes abdeckt. Viel wichtiger ist es daher, dass geldpolitische Maßnahmen auch die für die Zukunft erwarteten Tagesgeldsätze beeinflussen. Bei einer glaubwürdigen und stetigen Geldpolitik hat eine geldpolitisch bewirkte Änderung des kurzfristigen Zinssatzes für die Marktteilnehmer eine Signalwirkung: Sie gehen dann davon aus, dass der Kurzfristzins für eine gewisse Zeit auf dem neuen Niveau bleiben oder sogar weiter in Richtung der vorherigen geldpolitischen Maßnahme verändert werden wird, wenn dies dem Ziel der Preisstabilität dient. Entsprechend führt beispielsweise eine Erhöhung des Tagesgeldsatzes in der Regel auch zu höheren für die Zukunft erwarteten Tagesgeldsätzen. Durch Arbitrage zwischen Anlagebeziehungsweise Finanzierungsmöglichkeiten unterschiedlicher Laufzeit führt dies tendenziell auch zu einer Erhöhung der aktuellen längerfristigen Zinssätze.

Findet keine sofortige und vollständige Anpassung des Preisniveaus statt, steigt durch ein höheres Nominalzins- auch das Realzinsniveau, so dass sich die realen Finanzierungskosten erhöhen. Investitionen verlieren dadurch an Attraktivität und auch die Konsumausgaben nehmen tendenziell ab – weil die Ersparnisbildung bei höherem Zinsniveau attraktiver wird und weil kreditfinanzierte Konsumausgaben teurer werden. Durch diesen „Zinskanal“ sinkt die aggregierte Nachfrage, was tendenziell dämpfend auf die Preisentwicklung wirkt. Schätzungen für Deutschland, Frankreich, Spanien und Italien, also die vier größten Länder der Währungsunion, zeigen einen signifikanten Einfluss der Kapitalnutzungskosten, die aus den steuerbereinigten Kosten für Eigen- und Fremdkapitalfinanzierung bestehen, auf die Investitionsquote (Investitionen dividiert durch Kapitalstock). Dies deutet darauf hin, dass der Zinskanal für die geldpolitische Transmission im Euro-Gebiet eine bedeutende Rolle spielt, da das Zinsniveau eine wichtige Komponente der Kapitalnutzungskosten bildet.

## *Wechselkurskanal*

Geldpolitisch bewirkte Änderungen des Zinsniveaus führen auch zu Wechselkursanpassungen. Werden keine Abwertungserwartungen induziert, ist es nach einer Zinserhöhung im Inland tendenziell attraktiver, Mittel im Inland statt im Ausland anzulegen. Die sich daraus ergebende Nachfrage nach inländischer Währung führt zu einer Aufwertung der heimischen Währung. Diese Aufwertung bedingt, dass in inländischer Währung ausgezeichnete Güter und Dienstleistungen für Ausländer teurer und damit weniger attraktiv werden, während in ausländischer Währung ausgedrückte Güter und Dienstleistungen für Inländer günstiger werden und so an Attraktivität gewinnen. Entsprechend führt die inländische Zinserhöhung tendenziell zu sinkenden Exporten und steigenden Importen – also zu einer geringeren Nachfrage nach inländischen Gütern und damit zu einem sinkenden Preisdruck im Inland. Gleichzeitig bewirkt die Aufwertung der inländischen Währung eine Verbilligung importierter Rohstoffe und Vorleistungen, was ebenfalls tendenziell dämpfend auf das inländische Preisniveau wirkt.

Die direkte Reaktion des Harmonisierten Verbraucherpreisindex auf Wechselkursänderungen ist wegen des verhältnismäßig geringen Anteils, den die Preise von außerhalb des Euro-Raums importierten Gütern am HVPI haben, nicht sehr ausgeprägt. Aber auch die handelsbezogenen Effekte des Wechselkurskanals haben für die Länder des Euro-Raums durch die Währungsunion an Bedeutung verloren. Der Grund ist, dass die EWU-Mitgliedsländer untereinander enge Handelsbeziehungen aufweisen, so dass der Euro-Raum insgesamt einen sehr viel geringeren Offenheitsgrad aufweist als die einzelnen Mitgliedsländer. Dennoch ist der Offenheitsgrad des Euro-Raums etwas höher als beispielsweise der der USA oder der Japans.<sup>1)</sup>

## *Vermögenspreise*

Geldpolitisch induzierte Änderungen des Zinsniveaus können darüber hinaus die Vermögenspreise verändern, beispielsweise die Preise für Immobilien oder die Kurse festverzinslicher Wertpapiere oder Aktien. Dabei führt eine Erhöhung des Zinsniveaus zu tendenziell sinkenden Vermögenspreisen, zum einen, weil ein gegebener Einkommensstrom nun mit einem höheren Zinssatz abdiskontiert wird und somit einen geringeren Gegenwartswert aufweist; zum anderen, weil die geldpolitische Zinserhöhung möglicherweise den Einkommensstrom selbst reduziert, beispielsweise, weil die Ertragserwartungen der Unternehmen sinken. Insoweit, wie

---

1 Siehe hierzu: Europäische Zentralbank, Der Außenhandel des Euro-Währungsgebiets: Strukturen und Tendenzen, Monatsbericht, August 2000, S. 55 ff.

Konsum- und Investitionsausgaben vom Vermögenswert abhängen, wird die Vermögenspreisänderung direkt die gesamtwirtschaftliche Nachfrage verändern. Empirische Analysen deuten jedoch darauf hin, dass der direkte Effekt von Änderungen des Vermögens auf Konsum- und Investitionsentscheidungen im Euro-Gebiet nicht so ausgeprägt zu sein scheint wie beispielsweise in den USA oder dem Vereinigten Königreich. Allerdings sind diese Schätzungen mit einiger Unsicherheit behaftet.

### *Bankkreditkanal*

Besondere Beachtung bei der Analyse des geldpolitischen Transmissionsprozesses verdienen die Banken. Da die geldpolitischen Instrumente des Eurosystems am Bankensystem ansetzen, sind die Banken die ersten Adressaten geldpolitischer Maßnahmen. Außerdem stellen sie in den Mitgliedsländern der Währungsunion einen bedeutenden Teil des Finanzsystems.<sup>1)</sup> Im Hinblick auf die geldpolitische Transmission ist dies von Bedeutung, weil sich geldpolitische Maßnahmen neben ihrem Effekt auf die Kreditnachfrage auch auf das Angebot an Bankkrediten auswirken können. So führt eine geldpolitisch bewirkte Zinserhöhung in der Regel dazu, dass das Wachstum der bei den Banken gehaltenen Depositen zurückgeht. Dies kann bewirken, dass die Banken ihr Kreditangebot reduzieren müssen – insbesondere, wenn es ihnen nicht gelingt, diesen Rückgang der Depositen durch einen Anstieg anderer Passiva, beispielsweise durch den verstärkten Absatz von Bankschuldverschreibungen, zu kompensieren.

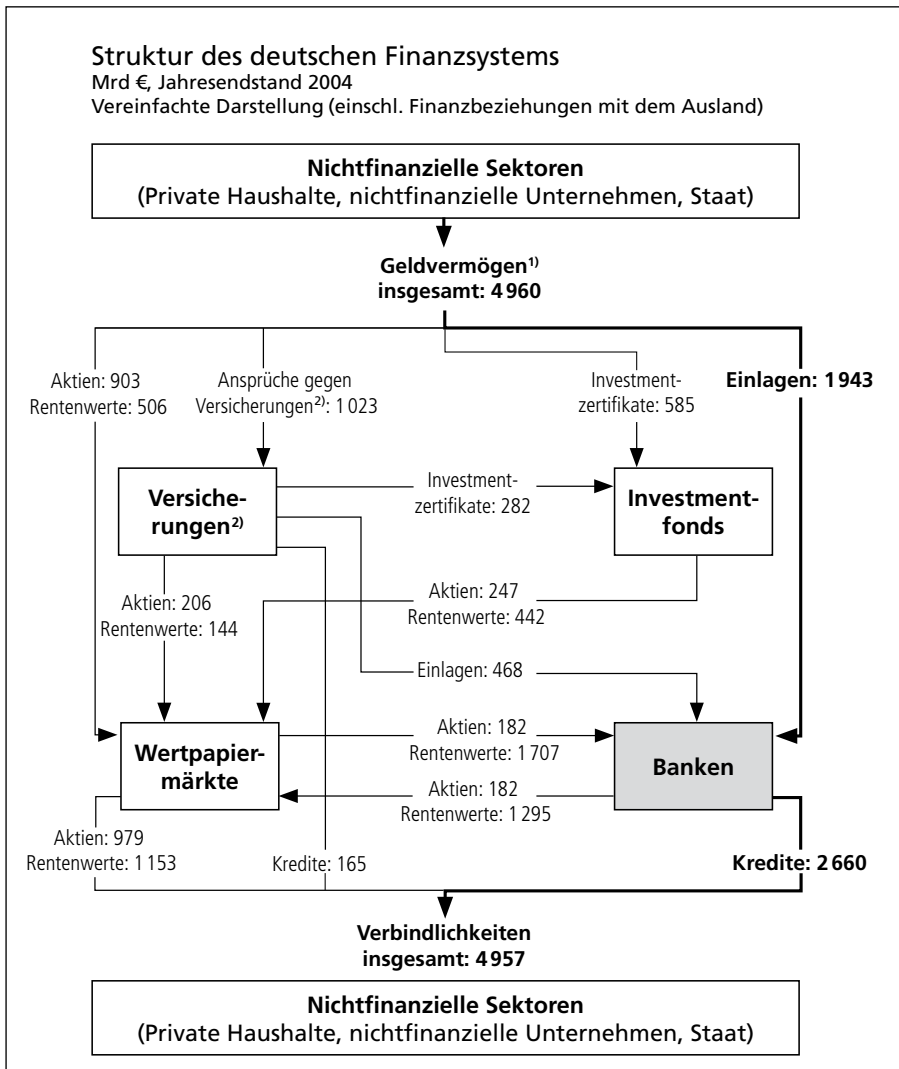
Können die Kreditnehmer einen solchen Rückgang im Kreditangebot nicht durch eine andere Finanzierungsform ausgleichen, müssen sie ihre Ausgaben einschränken – auch dann, wenn sie trotz des höheren Zinsniveaus dazu bereit gewesen wären, die Investition durchzuführen und dafür Mittel aufzunehmen. Hierbei wird vermutet, dass von diesem „Bankkreditkanal“ am ehesten kleine und mittlere Unternehmen betroffen sein dürften – weil diese am wenigsten einen Rückgang im Bankkreditangebot durch alternative Finanzierungsquellen ersetzen können – und kleine und mittlere Banken – weil diese größere Schwierigkeiten haben dürften, einen Rückgang der Depositen durch andere Passiva zu ersetzen.

Allerdings zeigen Analysen von Bank-Einzeldaten für den Euro-Raum, dass der Liquiditätsgrad einer Bank und nicht – wie vom Bankkreditkanal vermutet – ihre Größe die entscheidende Rolle dafür spielt, wie eine Bank mit ihrer Kreditvergabe

---

1 Siehe hierzu beispielsweise: Deutsche Bundesbank, Bankbilanzen, Bankenwettbewerb und geldpolitische Transmission, Monatsbericht, September 2001, S. 51 ff.

Das unten stehende Schaubild stellt vereinfacht die wesentlichen Strukturmerkmale des deutschen Finanzsystems dar. Es verdeutlicht, in welcher Form die nichtfinanziellen Sektoren, also die privaten Haushalte, die Unternehmen und der Staat, ihr Geldvermögen anlegen und auf welchem Weg sie sich Finanzierungsmittel von außen beschaffen.



1 Hier wird lediglich das bei Intermediären bzw. an den Wertpapiermärkten gehaltene Geldvermögen betrachtet. Andere Finanzaktiva (z.B. GmbH-Anteile und Pensionsrückstellungen) fehlen. — 2 Einschl. Pensionseinrichtungen.

Das Geldvermögen, das die nichtfinanziellen Sektoren insgesamt bei Intermediären (Versicherungen, Investmentfonds und Banken) anlegen, ist deutlich höher als der Direkterwerb von Aktien oder Rentenwerten durch die nichtfinanziellen Sektoren an den Wertpapiermärkten. Das Ende 2004 gehaltene gesamte Geldvermögen in Höhe von 4.960 Mrd € bestand allein zu knapp 40 % aus Einlagen bei Banken. Halb so viel hielten die nichtfinanziellen Sektoren in Form von Versicherungsansprüchen und 12 % in Form von Investmentzertifikaten. Lediglich rund 10 % hielten sie in Form von Rentenwerten und 18 % in Form von Aktien. Die sich darin widerspiegelnde Dominanz der Finanzintermediäre findet sich auch auf der Finanzierungsseite der nichtfinanziellen Sektoren. Dabei sind innerhalb der Gruppe der Intermediäre die Banken die mit großem Abstand wichtigsten finanziellen Mittler. Knapp 54 % der Verbindlichkeiten der nichtfinanziellen Sektoren waren Ende 2004 Bankkredite, während jeweils lediglich rund 23 % der Verbindlichkeiten die Form von Rentenwerten und 20 % die Form von Aktien hatten.

Das Schaubild verdeutlicht somit das hohe Gewicht der Banken im deutschen Finanzsystem: Sowohl beim Geldvermögen als auch bei den Verbindlichkeiten der nichtfinanziellen Sektoren spielen sie die zentrale Rolle. Aber auch was die Verflechtungen innerhalb des Finanzsystems angeht, nehmen sie eine Schlüsselposition ein. So befindet sich beispielsweise der größte Teil der Forderungen und Verbindlichkeiten in Form von Rentenwerten in ihren Händen. Dies ist auch Ausdruck einer intensiven Nutzung von Bankschuldverschreibungen zur Refinanzierung ihres Kreditgeschäfts. Hingegen haben Anleihen und Geldmarktpapiere für die Unternehmensfinanzierung eine vergleichsweise geringe Bedeutung. Zusammen genommen bedeutet dies, dass die nichtfinanziellen Unternehmen die Anleihemärkte indirekt unter Zwischenschaltung der Banken in Anspruch nehmen. Die Gründe dafür, dass die Kapitalmarktfinanzierung der Banken relativ hoch und die der nichtfinanziellen Unternehmen relativ gering ist, dürften in spezifischen Vorteilen der Banken bei der Kreditwürdigkeitsprüfung und bei der Überwachung der Kreditnehmer liegen. Allerdings verlieren auf der Passivseite die klassischen Einlagenformen gegenüber der Rentabilität und Liquidität verbriefter Anlagen tendenziell an Attraktivität.<sup>3</sup> Für die Zukunft ist zu erwarten, dass auf Grund sinkender Informations- und Transaktionskosten, wegen umfassenderer Unternehmensbewertungen durch Rating-Gesellschaften und einer zunehmenden Nachfrage nach verbrieften Produkten auch für nichtfinanzielle Unternehmen die Mittelbeschaffung über die Emission von Wertpapieren gegenüber dem klassischen Bankkredit an Bedeutung gewinnen wird.

<sup>3</sup> Siehe hierzu: Deutsche Bundesbank, Die Beziehungen zwischen Bankkrediten und Anleihemarkt in Deutschland, Monatsbericht, Januar 2000, S. 33–48.

auf geldpolitische Maßnahmen reagiert: Je größer der Anteil liquider Aktiva an der Bilanzsumme einer Bank ist, umso weniger reduziert sie ihre Kreditvergabe in Reaktion auf einen geldpolitisch induzierten Zinsanstieg.

Dass die Bankgröße – im Gegensatz zu beispielsweise den USA – im Euro-Raum keine Rolle zu spielen scheint, hat institutionelle Gründe. So lässt die historisch vergleichsweise geringe Zahl von Bankinsolvenzen ebenso wie das stärkere staatliche Engagement vermuten, dass die Finanzierungskosten für kleine Banken nicht höher sind als für große. Darüber hinaus sind in einigen Ländern – insbesondere in Deutschland – die kleinen Banken überwiegend in Netzwerken organisiert, zu denen auch große Banken gehören (z.B. in Deutschland die Sparkassen mit den Landesbanken oder die Volks- und Raiffeisenbanken mit einem genossenschaftlichen Dachinstitut). Die enge Verflechtung innerhalb der Bankengruppen dürfte zur Folge haben, dass die Größe einzelner Institute nur von untergeordneter Bedeutung für ihren Zugang zu Finanzierungsmitteln ist.

Das Angebot an Finanzierungsmitteln kann nach einer restriktiven geldpolitischen Maßnahme auch deswegen zurückgehen, weil sich durch den Vermögenspreiseffekt die Fähigkeit der Kreditnehmer verschlechtert, Kreditsicherheiten in ausreichender Höhe zu stellen (Bilanzkanal). Schätzungen für die vier größten Länder der EWU auf Basis von Einzel-Unternehmensdaten zeigen zwar, dass Unternehmen, deren Möglichkeiten zur Bereitstellung von Kreditsicherheiten vergleichsweise gering sind, eine erhöhte Abhängigkeit ihrer Investitionsausgaben von ihrer Ertragsituation aufweisen – was darauf hindeutet, dass diese Unternehmen auch eher unter Finanzierungsrestriktionen leiden. Es bleibt allerdings weitgehend offen, inwieweit dieser Zusammenhang auch für die geldpolitische Transmission von Bedeutung ist.

### **3.1.1.5 Die zwei Säulen des Analyserahmens**

#### ***Breite Basis für Entscheidungen***

Die Tatsache, dass geldpolitische Impulse erst mittelfristig über eine Kombination verschiedener Kanäle auf die Wirtschaft und das Preisniveau wirken, muss bei der Gestaltung der Geldpolitik des Eurosystems berücksichtigt werden. Wie jede Zentralbank kann das Eurosystem die Inflationsrate nicht direkt beeinflussen. Vielmehr bedarf es einer vorausschauenden Geldpolitik, damit die Verfolgung des vorrangigen Zieles der Preisstabilität gelingt. Da die langen und variablen Wirkungsverzögerungen und das häufige Auftreten unerwarteter Preisschocks aber eine punktgenaue Steuerung der Preisentwicklung durch einen gezielten Ausgleich der wirt-



schaftlichen Störungen unmöglich machen, kann die Geldpolitik Preisstabilität ohnehin nur über mittlere Frist gewährleisten.

Um dieser Verpflichtung gerecht zu werden, müssen Notenbanken einen umfangreichen Satz an Wirtschaftsindikatoren analysieren, die frühzeitig einen eventuell entstehenden geldpolitischen Handlungsbedarf anzeigen. Die Auswahl und Gruppierung der Indikatoren wird durch den „geldpolitischen Analyserahmen“ einer Notenbank beschrieben. Welche Indikatoren dabei betrachtet werden, hängt sowohl vom geldpolitischen Endziel als auch von den Transmissionskanälen im jeweiligen Währungsraum ab. Die Festlegung, wie auf ihrer Basis geldpolitische Entscheidungen getroffen werden, bezeichnet man als geldpolitische Strategie.<sup>1)</sup>

Für das Euro-Währungsgebiet hat sich der EZB-Rat im Dezember 1998 auf einen Analyserahmen verständigt, der im Mai 2003 bestätigt und weiter gehend erläutert wurde. Er fußt auf der Erkenntnis, dass eine auf Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik sowohl die kürzerfristigen als auch die längerfristigen Preisrisiken im Blick behalten muss. Die kurz- bis mittelfristigen Risiken für die Preisstabilität analysiert der EZB-Rat vor allem auf Basis gesamtwirtschaftlicher und finanzieller Indikatoren (wirtschaftliche Analyse). Die Abschätzung der mittel- bis langfristigen Preisgefahren erfolgt hingegen überwiegend mit Hilfe monetärer Indikatoren (monetäre Analyse). Der so formulierte Analyserahmen gewährleistet, dass der EZB-Rat stets alle geldpolitisch relevanten Informationen berücksichtigt und dabei zugleich den unterschiedlichen theoretischen Vorstellungen über die Entstehung von Preisrisiken Rechnung trägt. Die wechselseitige Überprüfung der Signale der beiden Säulen erlaubt es dem Rat, seine Entscheidungen auf breiter Grundlage zu treffen.

Dass der EZB-Rat diese Vorgehensweise der Öffentlichkeit dargelegt hat und den Analyserahmen für die regelmäßige Erläuterung der getroffenen geldpolitischen Entscheidungen heranzieht, trägt dazu bei, das Vertrauen in die gemeinsame europäische Geldpolitik zu stärken und damit die Inflationserwartungen niedrig zu halten.

### *Wirtschaftliche Analyse*

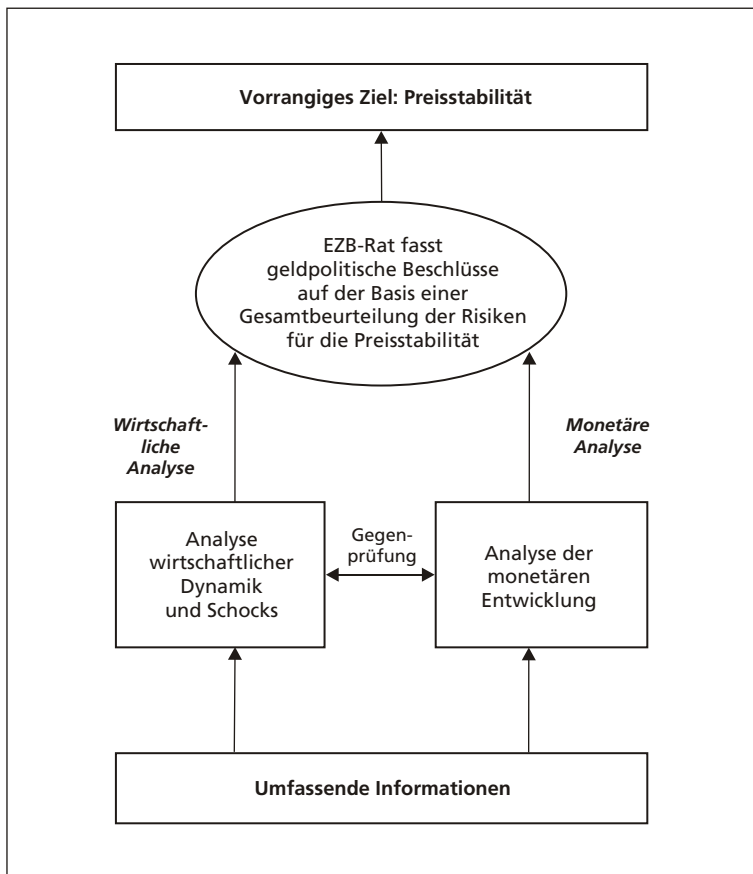
In kurz- bis mittelfristiger Perspektive wird die Preisentwicklung vor allem durch das Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage auf den Güter- und Faktormärkten beeinflusst. In einer engen Beziehung zur realwirtschaftlichen Entwicklung ste-

---

<sup>1</sup> Der Begriff „Strategie“ wurde ursprünglich im militärischen Sprachgebrauch verwendet und bezeichnet einen „alle Faktoren einbeziehenden Plan des eigenen Vorgehens.“ (Knaurs Lexikon).

## Schematische Darstellung des geldpolitischen Analyserahmens des Eurosystems

Schaubild 6



Quelle: EZB (2004), Die Geldpolitik der EZB, Seite 70.

Deutsche Bundesbank

hen dabei die Finanzierungsbedingungen im Euro-Währungsgebiet. Beides untersucht der EZB-Rat im Rahmen seiner „wirtschaftlichen Analyse“. Hier wird ein breites Spektrum verschiedener Wirtschaftsindikatoren betrachtet:

- Größen, die Hinweise auf die Dynamik der Weltwirtschaft und die Einbindung des Euro-Währungsgebiets in die weltweiten Handelsströme liefern (z.B. die Zahlungsbilanzstatistik).

- Angaben, die Rückschlüsse auf Umfang und Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Euro-Gebiet, der Nachfrage und ihrer Komponenten sowie die Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten zulassen.
- Indikatoren, die die Wechselkursentwicklung widerspiegeln und Aussagen zur Wettbewerbsfähigkeit des gemeinsamen Währungsraumes erlauben.
- Messzahlen, die dem Arbeitsmarkt zuzuordnen sind, also zum Beispiel Größen zur Veränderung der Erwerbstätigkeit und der Arbeitslosigkeit oder zur Entwicklung der Löhne und Gehälter.
- Angaben zur Preis- und Kostenentwicklung im Euro-Gebiet, wie die Veränderung des Harmonisierten Verbraucherpreisindex und seiner Teilaggregate oder die Entwicklung der Rohölnotierungen, der Einfuhrpreise, der Produzentenpreise oder der Lohnstückkosten.
- Finanzmarktindikatoren, die Auskunft über die Zins- und Kursentwicklung an den Geld- und Kapitalmärkten (Interbankenmarkt, Rentenmarkt, Aktienmarkt) geben.

Ziel der Analyse ist dabei vor allem, mögliche Ungleichgewichte oder ökonomische Schocks zu identifizieren, die sich innerhalb der folgenden ein bis zwei Jahre in Preisniveauänderungen niederschlagen können. So wirkt eine Abwertung des Euro gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner ebenso preissteigernd wie eine Erhöhung der Ölpreise. Dabei macht es aus geldpolitischer Sicht einen Unterschied, ob die Ursache für eine höhere Preissteigerungsrate in einem außenwirtschaftlichen Schock oder in einem binnenwirtschaftlich entstandenen Preisdruck liegt. Im ersten Fall kann sich die Notenbank darauf beschränken, steigende Inflationserwartungen und damit das Aufkommen von Zweitrundeneffekten beispielsweise in Form erhöhter Lohnzuwächse zu verhindern. Bleibt der außenwirtschaftliche Preisschock nämlich ohne Auswirkungen auf die binnenwirtschaftlichen Preisdeterminanten, dürfte die Preisstabilität trotz des exogenen Preisschocks auf mittlere Sicht nicht gefährdet sein.

Hat allerdings der heimische Preisdruck zugenommen, weil zum Beispiel die Tarifparteien auf Grund gestiegener Inflationserwartungen entsprechend höhere Lohnzuwächse vereinbart haben, muss die Notenbank mit einer Zinsanhebung reagieren. Trotz der vorübergehenden Verstärkung des Preisdrucks dürfte so auf mittlere Sicht Preisstabilität gewährleistet bleiben. Allerdings stellt die geldpolitisch beding-

te geringere Zunahme der Produktion eine Wohlfahrtseinbuße dar; die Bekämpfung steigender Inflationserwartungen erfolgt also nicht zum Nulltarif.

In diesem Zusammenhang spielt die Betrachtung von Finanzmarktindikatoren eine wichtige Rolle, denn aus ihnen können Hinweise über die Markterwartungen bezüglich der Inflations- und der Wachstumsentwicklung abgeleitet werden. Nehmen zum Beispiel die Renditen für langfristige Wertpapiere merklich zu, während die Verzinsung vergleichbarer Papiere, deren Kursentwicklung an die Entwicklung der Verbraucherpreise im Euro-Währungsgebiet gekoppelt ist (sog. inflationsindexierte Anleihen), unverändert bleibt, deutet dies auf gestiegene langfristige Inflationserwartungen hin. Würde bei den Inflationserwartungen nun die Obergrenze von 2 % für längere Zeit überschritten, könnte dies auf einen Glaubwürdigkeitsverlust des Eurosystems hindeuten, was es dem Eurosystem erschweren würde, Preisstabilität auf Dauer zu gewährleisten.

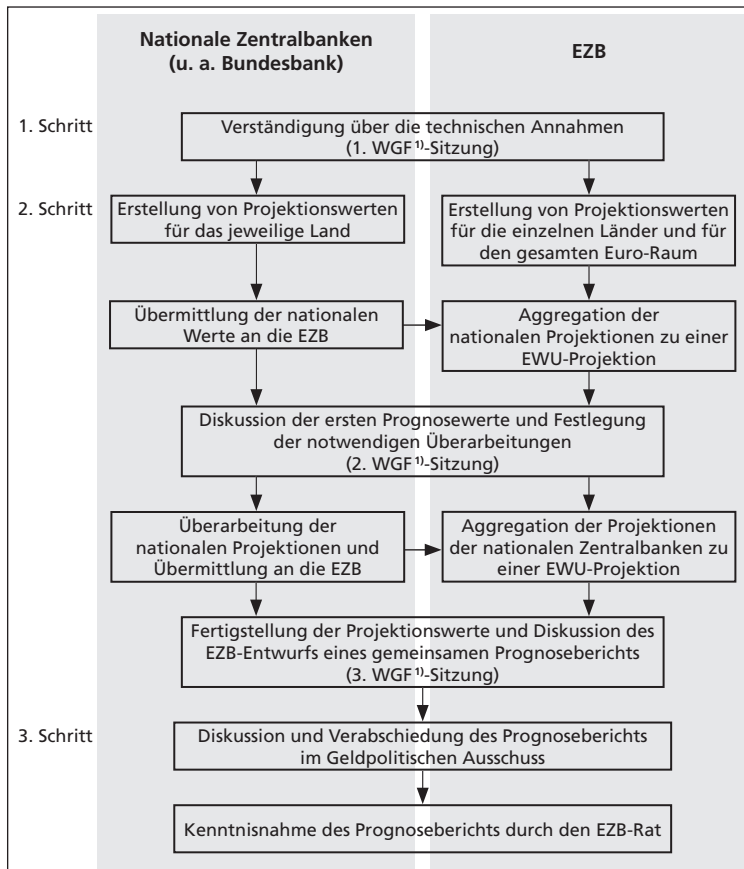
### *Gesamtwirtschaftliche Projektionen*

Nun beschränkt sich die wirtschaftliche Analyse nicht auf die Betrachtung von Einzelindikatoren, denn dies würde die bestehenden Interdependenzen zwischen den verschiedenen Indikatoren vernachlässigen. Vielmehr erstellen die Experten des Eurosystems zwei Mal jährlich eine so genannte gesamtwirtschaftliche Projektion. Auf der Grundlage einer Reihe technischer Annahmen über die Höhe des Kapitalmarktzinses, die Wechselkurse, die Entwicklung des Welthandels und unter der Annahme unveränderter Notenbankzinsen nehmen sie eine Abschätzung der Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts, seiner Komponenten sowie der HVPI-Preisentwicklung für das laufende, das nächste und das übernächste Jahr vor.

Dabei erfolgt die Erstellung der gesamtwirtschaftlichen Projektionen für den Euro-Raum und die Teilnehmerländer der Währungsunion in einem mehrstufigen Prozess. Auf Basis eines umfassenden Meinungsaustauschs zwischen den Experten im Eurosystem findet in einem ersten Schritt die Festlegung der zu Grunde zu legenden technischen Annahmen statt. In einem zweiten Schritt fertigen die Experten in den nationalen Notenbanken, also zum Beispiel in der Bundesbank, dann unter Verwendung verschiedener gesamtwirtschaftlicher Modelle und unterschiedlicher Methoden sowie unter Einbeziehung von Expertenwissen Projektionen für ihre Länder an. Diese werden anschließend vom EZB-Stab mit eigenen Ergebnissen zu den nationalen Volkswirtschaften verglichen und zu einer gemeinsamen Vorhersage für das Euro-Gebiet zusammengeführt, die dann den Ergebnissen einer rein Euro-Raum bezogenen Projektion gegenübergestellt wird. Nachdem die verschiedenen nationalen und EWU-weiten Projektionen unter Einbeziehung von Experten-

## Der Prozess der Projektionserstellung durch den Stab des Eurosystems

Schaubild 7



<sup>1</sup> Working Group on Forecasting.

Deutsche Bundesbank

wissen aus den Notenbanken des Eurosystems in Übereinstimmung miteinander gebracht wurden, wird in einem dritten Schritt schließlich ein Abschlussbericht für die laufende Prognoserunde erstellt, der die Grundlage für die Veröffentlichung der Projektionsergebnisse im EZB-Monatsbericht darstellt. Nach der Diskussion im Geldpolitischen Ausschuss, unter dessen Aufsicht das gesamte Projektionsverfahren durchgeführt wird, wird der Bericht dem EZB-Rat vorgelegt.

Trotz des aufwendigen Verfahrens unterliegen die Ergebnisse der Projektion einem hohen Grad an Unsicherheit. Zum einen existieren modelltheoretische Schwierig-

keiten, die im Euro-Gebiet gültigen ökonomischen Zusammenhänge umfassend und konsistent abzubilden.<sup>1)</sup> Zum anderen besteht häufig die Notwendigkeit, die modellgestützten Schätzergebnisse auf Grund von Experteninformationen zu modifizieren. Deshalb veröffentlicht die EZB die Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Projektionen für den Euro-Raum auch nicht als Punktwerte, sondern als Bandbreiten. Diese sollen, auf Basis der Schätzfehler früherer Projektionen berechnet, die mit der Vorhersage verbundenen Unsicherheiten berücksichtigen.

### *Monetäre Analyse*

Auch wenn die gesamtwirtschaftlichen Projektionen des Stabes des Eurosystems den EZB-Rat nicht binden oder gar die alleinige Richtschnur für dessen Geldpolitik darstellen, liefern sie doch wichtige Informationen für die zukünftige Wirtschafts- und Preisentwicklung im Euro-Gebiet. Sie verleihen der wirtschaftlichen Analyse eine Struktur und erlauben im Zusammenspiel mit der Analyse der Einzelindikatoren eine auf kürzere Sicht einigermaßen verlässliche Abschätzung der zukünftigen Preisgefahren.

Um jedoch ein zuverlässiges Bild der mittel- bis langfristigen Preisrisiken zu erhalten, ist zudem die Betrachtung der Geldmengenentwicklung notwendig. Die monetäre Analyse nutzt dabei den langfristigen Zusammenhang, der zwischen der Geldmengen- und der Preisentwicklung im Euro-Raum besteht. So besitzen Inflationsprojektionen, die auf der Entwicklung des Aggregats M3 basieren, welches neben dem Bargeldumlauf auch die kurzfristigen Bankeinlagen (täglich fällige Einlagen sowie kurzfristige Termin- und Spareinlagen) von Angehörigen des Euro-Raums sowie enge Substitute hierzu umfasst (Repogeschäfte, Geldmarktfondszertifikate und kurz laufende Bankschuldverschreibungen), für einen Vorhersagehorizont von mehr als zwei Jahren eine erkennbar höhere Prognosegüte als Vorhersagen auf Basis der realwirtschaftlichen Entwicklung, wie sie Teil der wirtschaftlichen Analyse sind. Eine die Geldmenge einbeziehende Geldpolitik gewährleistet damit die Mittelfristigkeit, die den Möglichkeiten und Grenzen einer auf Preisstabilität ausgerichteten Geldpolitik am besten gerecht wird.

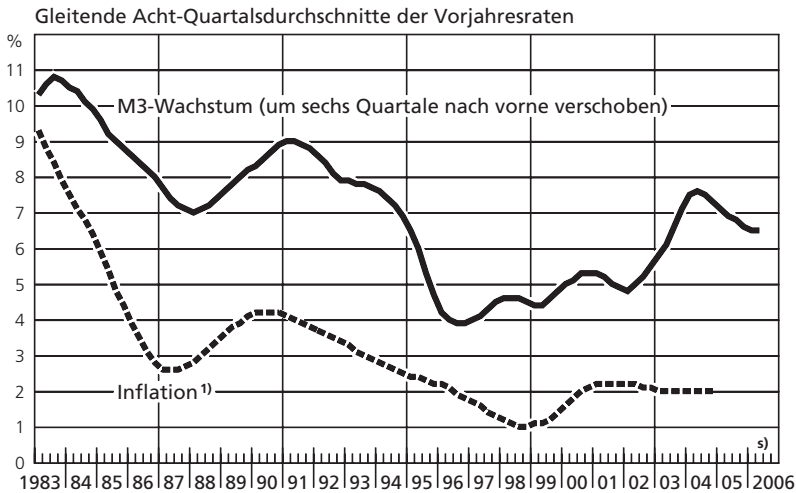
Da Geldmengen Zahlen zeitnah verfügbar sind und nur relativ geringen Revisionen unterliegen, können mit Hilfe monetärer Daten mögliche Preisrisiken frühzeitig erkannt werden. Um diesbezüglich auch die Öffentlichkeit zu sensibilisieren, hat

---

<sup>1</sup> So bleiben die in den Geldmengenaggregaten enthaltenen Informationen im Rahmen der gesamtwirtschaftlichen Projektion gänzlich ungenutzt. Aber auch die verwendeten realwirtschaftlichen Modelle bilden jeweils lediglich Teilaspekte des Wirtschaftslebens ab, so dass auch ihre Implikationen vor dem Hintergrund anderer Ansätze überprüft werden müssen.

## Längerfristige Entwicklung der Geldmenge und der Preise im Euro-Währungsgebiet\*)

Schaubild 8



Quellen: EZB, Eurostat und eigene Berechnungen. — \* Vor 2001 ohne Griechenland. — 1 Harmonisierter Verbraucherpreisindex; bis 1990 BIP-gewichtete Verbraucherpreise in den EWU-Mitgliedstaaten zusätzlich ohne Luxemburg.

Deutsche Bundesbank

der EZB-Rat erstmals im Dezember 1998 einen Referenzwert für das nichtinflationäre Wachstum der Geldmenge M3 im Euro-Währungsgebiet bekannt gegeben. Überschreitet die Geldmengenexpansionsrate über längere Zeit diesen Wert, signalisiert dies unter normalen Umständen steigende Inflationsgefahren. Ähnlich wie früher die Bundesbank, die im Rahmen ihrer Geldmengenorientierung jährliche Geldmengenziele ableitete,<sup>1)</sup> bestimmt das Eurosystem dabei den Referenzwert auf Basis dreier Eckwerte: dem tolerierbaren Preisanstieg entsprechend der quantitativen Definition von Preisstabilität, dem mittelfristigen Anstieg des Produktionspotenzials, der bei 2 % bis 2 ½ % gesehen wird, und dem trendmäßigen Rückgang der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes, der wohl zwischen einem halben und einem Prozentpunkt liegt. Insgesamt hat der EZB-Rat den Referenzwert Ende 1998 auf 4 ½ % festgelegt. Da sich die Annahmen über die Eckwerte bislang nicht geändert haben, blieb der Referenzwert in den zurückliegenden sieben Jahren unverändert.

Nun schwindet die Aussagekraft eines einfachen Vergleichs von Geldmengenwachstumsrate und Referenzwert, wenn der Geldmengenanstieg über lange Zeit hinweg vom Referenzwert abweicht. Selbst eine Normalisierung des Geldmengen-

1 Vgl. hierzu: Deutsche Bundesbank (1995), Die Geldpolitik der Bundesbank.

zuwachsen auf Referenzwertniveau kann nämlich bedeuten, dass auf Grund einer vorherigen starken monetären Expansion noch immer deutlich zuviel Liquidität in der Wirtschaft vorhanden ist, die wegen der Wirkungsverzögerungen der Geldpolitik erst in der Zukunft zu einem Preisanstieg führen kann. Aus diesem Grund berechnet das Eurosystem auch Maße für die (kumulierte) Überschussliquidität, die solche Preisgefahren anzeigen sollen. Dabei ist zu bedenken, dass in dem Umfang, in dem unerwünschte Preissteigerungen in der Vergangenheit bereits eingetreten sind, die aus dem Überschießen des Geldmengenziels entstandene Überschussliquidität bereits absorbiert wurde. Bei der Abschätzung der zukünftigen Inflationsgefahren werden deshalb nur die noch nicht „verbrauchten“ liquiden Mittel berücksichtigt.

Die Indikatorfunktion der Geldmenge kann aber auch durch temporär auftretende Sonderfaktoren beeinträchtigt sein. Die monetäre Analyse beschränkt sich deshalb nicht auf die Betrachtung des Geldmengenaggregats M3. Vielmehr werden auch die Komponenten und vor allem die Gegenposten von M3 untersucht. Letztere geben Aufschluss über die Quellen der Geldentstehung. Sie zeigen beispielsweise, ob vor allem eine starke Kreditausweitung an den privaten Sektor Ursache für den kräftigen Geldmengenanstieg war oder ob, wie dies vor allem in den Jahren 2001 bis 2003 der Fall war, besonders Mittelzuflüsse aus dem Ausland oder eine Abneigung gegen eine längerfristige Anlage von Mitteln bei Banken (die sog. Geldkapitalbildung) und/oder am Kapitalmarkt zum hohen Geldmengenwachstum beigetragen haben. Eine solche Zurückhaltung könnte durch steuerliche Maßnahmen, durch außergewöhnlich niedrige Langfristzinsen oder durch einen anhaltenden Rückgang der Aktienkurse ausgelöst worden sein. Die in solchen Phasen hohe Nachfrage nach liquiden und risikolosen Bankeinlagen dürfte dann die nachfragewirksam werdende Kassenhaltung der Wirtschaftsakteure überzeichnen. Vor dem Hintergrund solcher Einflüsse hat zum Beispiel die Bundesbank in früheren Jahren trotz ihrer Geldmengenorientierung Verfehlungen ihrer Geldmengenziele hingenommen, wenn nicht mit einem aufkommenden Preisdruck in Deutschland zu rechnen war.

### ***Gegenkontrolle der beiden Analysen***

Die beiden Säulen des Analyserahmens stellen zwei interdependente und sich ergänzende Einschätzungen über die zukünftigen Preisgefahren im Euro-Raum dar. In welchem Maß die Geldmenge wachsen soll, kann nur dann bestimmt werden, wenn auf Basis der wirtschaftlichen Analyse eine Einschätzung des längerfristigen Potenzialwachstums vorliegt. In ähnlicher Weise kann auch die von der Kreditentwicklung ausgehende Inflationsgefahr nur vor dem Hintergrund der jeweili-



Die Geldmenge im Euro-Gebiet misst die liquiden Guthaben der inländischen Nichtbanken (ohne Zentralregierungen) bei Banken und Geldmarktfonds im Euro-Raum, also bei den so genannten Monetären Finanzinstituten (MFIs). Dieses Maß für die Nichtbankenliquidität stellt auf längere Sicht einen vergleichsweise guten Indikator für den zukünftigen Anstieg der Verbraucherpreise im Euro-Gebiet dar.

Wegen der Unschärfe des Geldbegriffs gibt es verschieden weit gefasste statistische Abgrenzungen der Geldmenge. Das Eurosystem unterscheidet dabei internationalen Gepflogenheiten folgend drei Geldmengenaggregate:

M1 = Bargeldumlauf (ohne Kassenbestände der MFIs) plus täglich fällige Einlagen der im Währungsgebiet ansässigen Nicht-MFIs.

M2 = M1 plus Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu zwei Jahren und Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu drei Monaten der inländischen Nicht-MFIs.

M3 = M2 plus Verbindlichkeiten der Banken aus Repogeschäften mit Nichtbanken sowie die von inländischen Nicht-MFIs gehaltenen Anteile an Geldmarktfonds und Bankschuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren.

Die statistische Grundlage für die Berechnung der Geldmengenaggregate liefert die konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors, die die monatlichen Meldungen der Geschäftsbanken, der Notenbanken (einschl. der EZB) und der Geldmarktfonds im Euro-Gebiet zusammenfasst. Dabei werden die zwischen den inländischen MFIs bestehenden Forderungen und Verbindlichkeiten gegeneinander aufgerechnet, so dass der konsolidierte Ausweis nur noch die Forderungen und Verbindlichkeiten des MFI-Sektors gegenüber den inländischen Nicht-MFIs und dem Ausland enthält.

Für die Zwecke der monetären Analyse wird die Geldmenge M3 auf der Passivseite der konsolidierten Bilanz des MFI-Sektors isoliert dargestellt. Alle anderen Positionen erscheinen dann auf der Aktivseite als Gegenposten:

M3 = (Buch- und Wertpapier-) Kredite an inländische private Nichtbanken  
+ (Buch- und Wertpapier-) Kredite an inländische öffentliche Haushalte  
+ Netto-Forderungsposition der Banken (einschl. Notenbanken) gegenüber dem Ausland  
– Einlagen der Zentralregierungen im Bankensystem (die nicht zu M3 zählen)  
– Langfristige Verbindlichkeiten der Kreditinstitute (das sog. Geldkapital)  
– Sonstige Einflüsse (die alle übrigen Bilanzpositionen zusammenfassen)

In der längerfristigen Betrachtung stellen die Buchkreditvergabe an private Nichtbanken im Euro-Raum und die Kreditgewährung an inländische öffentliche Haushalte die wichtigsten Quellen der Geldentstehung im Euro-Währungsgebiet dar. Bei umfangreichen Wertpapiergeschäften mit dem Ausland, wie sie bei starken Wechselkursänderungen oder großen Zinsgefällen auftreten können, kann auch die Veränderung der Netto-Forderungsgposition des MFI-Sektors gegenüber dem Ausland die Höhe der Geldmenge M3 vorübergehend stark beeinflussen. Diesen expansiven Einflüssen auf die Geldentstehung steht besonders die Geldkapitalbildung gegenüber, die für sich betrachtet M3 dämpft.

**Entwicklung der Geldbestände im Bilanzzusammenhang**

Saisonbereinigt, Mrd €	2002	2003	2004	2005
<b>Forderungen der MFIs</b>				
(1) Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Gebiet (= 1.1 + 1.2)	381,9	574,9	626,0	926,8
(1.1) ... an öffentliche Haushalte	36,4	132,0	53,4	104,2
(1.2) ... an den Privatsektor	345,5	442,9	572,6	822,6
(2) Nettoforderungen gegenüber dem Ausland	173,8	96,0	162,9	- 16,7
<b>Verbindlichkeiten der MFIs</b>				
(3) Von Zentralregierungen gehaltene Bestände	2,4	25,1	8,7	13,8
(4) Geldkapital	188,6	234,3	340,8	381,0
(5) Andere M3-Gegenposten (= 1+2-3-4-6)	- 10,6	6,4	31,2	32,4
(6) Geldmenge M3	375,3	405,1	408,2	482,9

Deutsche Bundesbank

gen Konjunktursituation sinnvoll beurteilt werden. Auf der anderen Seite dienen die Signale der monetären Analyse dazu, die Inflationshinweise auf Basis der wirtschaftlichen Analyse zu überprüfen.

So könnte beispielsweise ein anhaltend starker Geldmengenanstieg, der durch ein kräftiges Kreditwachstum gespeist wird (und nicht Folge vorübergehender starker Portfolioumschichtungen ist), darauf hinweisen, dass eine auf der wirtschaftlichen Analyse basierende Einschätzung eines geringen Preisdrucks die zukünftigen Inflationsgefahren unterschätzt. Im Euro-Gebiet war dies auf Grund verschiedener exogener Preisschocks in den letzten Jahren häufiger der Fall gewesen.

Insgesamt verringert der breit angelegte Zwei-Säulen-Ansatz die Gefahr, dass der EZB-Rat seine geldpolitischen Entscheidungen einseitig auf nur eine mögliche Quelle von Preisgefahren ausrichtet. In einem Umfeld ausgeprägter Unsicherheit hilft ein breiter Ansatz, geldpolitische Fehlentscheidungen zu vermeiden. Mit der monetären Analyse folgt der EZB-Rat dabei der Bundesbanktradition, der Geldmengenentwicklung besondere Aufmerksamkeit zu widmen. Die Einbeziehung

monetärer Entwicklungen in die geldpolitischen Entscheidungen führt darüber hinaus auch tendenziell zu stabileren Vermögenspreisen im Euro-Raum.

### 3.1.1.6 Die Grenzen der einheitlichen Geldpolitik

#### *Inflationsdifferenzen*

Seit dem 1. Januar 1999 trägt der EZB-Rat die Verantwortung für die längerfristige Entwicklung des Preisniveaus im Euro-Währungsgebiet. Die gemeinsame Geldpolitik schließt jedoch nicht aus, dass die Teuerungsraten einzelner Mitgliedsländer mehr oder weniger stark von der durchschnittlichen, EWU-weiten Inflationsrate abweichen. Tatsächlich lag die Steigerungsrate der Verbraucherpreise in Deutschland und Österreich in jedem Jahr seit 1999 unterhalb jener des Euro-Raums, während die Inflationsraten in Spanien, Portugal, Griechenland und Irland im gleichen Zeitraum den EWU-Durchschnitt in jedem einzelnen Jahr überstiegen.

Die Gründe für die unterschiedliche Preisentwicklung im Euro-Raum sind vielfältig. Beispielsweise sind mit der Teilnahme an der Währungsunion und dem damit verbundenen Wegfall von Wechselkursänderungen auch die Risikoprämien in den nationalen Zinsen weitgehend verschwunden. Für die Länder mit überdurchschnittlichen Inflationsraten führte die nominale Zinskonvergenz zu unterdurchschnittlichen Realzinsen. Länder wie Spanien, Portugal oder Irland erlebten deshalb in den ersten Jahren der Währungsunion einen ausgeprägten Wirtschaftsaufschwung, der von relativ hohen Inflationsraten begleitet wurde. Eine Rolle spielten ferner die Konvergenz der Preise handelbarer Güter auf ein neues, gemeinsames Preisniveau sowie reale Aufholprozesse derjenigen Länder, deren Wohlstandsniveau noch unter dem EWU-Durchschnitt lag. Länder, die sich im Aufholprozess befinden, zeichnen sich typischerweise durch kräftige Produktivitätsfortschritte im Sektor handelbarer Güter aus, die sich in der Regel auch in entsprechenden Lohnsteigerungen niederschlagen. Übertragen sich die Lohnerhöhungen auf den Sektor nichthandelbarer Güter, ohne dass dort entsprechende Produktivitätsfortschritte zu verzeichnen sind, führt dies dazu, dass das allgemeine Preisniveau in dem betreffenden Land schneller steigt als in den Ländern, deren wirtschaftliche Entwicklung bereits weiter fortgeschritten ist (Balassa-Samuelson-Effekt). Allerdings zeigen empirische Studien, dass dieser Effekt nur einen kleinen Teil der beobachteten Inflationsunterschiede erklärt.

Ein Teil der Inflationsunterschiede dürfte auf regionale Schocks und variierende Lohnsteigerungen zurückzuführen sein. Hinzu kommt, dass die einzelnen Regionen auch von europaweiten, einheitlichen Schocks auf unterschiedliche Weise

betroffen sein können, in Abhängigkeit unter anderem von ihrer Spezialisierung, ihrer Marktstruktur und der Art und Weise, wie Erwartungen gebildet werden. So variiert beispielsweise der Anteil der Güterimporte, die aus Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets stammen, von unter 10 % des BIP in Italien, Frankreich und Spanien bis zu knapp 30 % in Belgien, den Niederlanden und Irland. Entsprechend unterschiedlich ist der Anstoßeffekt, der von Wechselkursänderungen auf die Konsumentenpreise in diesen Ländern ausgeht.

Ferner unterscheiden sich die Mitgliedsländer der Währungsunion möglicherweise auch hinsichtlich der Transmission monetärer Impulse. So deutet eine Reihe empirischer Studien darauf hin, dass länderspezifische Unterschiede in der Zinsreagibilität der Güternachfrage sowie in der Persistenz inflationärer Prozesse existieren. Asymmetrien dieser Art können natürlich ebenfalls – zumindest auf kurze bis mittlere Sicht – divergierende Preisentwicklungen verursachen.

Auf Grund der vielfältigen Ursachen für Inflationsdifferenzen in einem einheitlichen Währungsraum ist auf absehbare Zeit kaum mit ihrem vollständigen Abbau zu rechnen. Dies ist auch gar nicht wünschenswert, denn das „Atmen“ der Relativpreise ist ein unentbehrliches Element des Gleichgewichts- und Anpassungsmechanismus und ein Garant für das Funktionieren von Marktwirtschaften. Ein gewisses Ausmaß an Heterogenität der Inflationsraten kann folglich als Anzeichen dafür interpretiert werden, dass die notwendigen Preisanpassungsprozesse stattfinden.

Dennoch stellt sich für das Eurosystem die Frage nach den Implikationen lang andauernder Inflationsdifferenzen für die gemeinsame Geldpolitik. Die Geldpolitik im Euro-Raum ist notwendigerweise für alle Länder gleich; sie ist folglich weder aufgerufen noch in der Lage, das Inflationsgefälle innerhalb der Währungsunion zu beeinflussen. Sofern sich aus Aufholprozessen und konjunkturellen Divergenzen ökonomische Ungleichgewichte entwickeln, ist es – soweit nicht eine quasi-automatische Korrektur, beispielsweise durch Anpassung der Außenhandelsströme, erwartet werden kann – Aufgabe der nationalen Wirtschaftspolitik, angemessene Gegenmaßnahmen zu ergreifen. Hier muss neben der Struktur- und Wettbewerbspolitik auch die Fiskalpolitik ins Spiel kommen. Zudem müssen die Tarifparteien dafür sorgen, dass die Lohnentwicklung ebenfalls auf Stabilitätskurs bleibt.

### ***Koordinierung der Wirtschafts- und Finanzpolitik***

Um sicherzustellen, dass die gemeinsame Geldpolitik die notwendige Unterstützung durch die in nationaler Verantwortung verbliebenen Politikbereiche erhält, sieht der Maastricht-Vertrag eine Reihe von Instrumenten zur Koordinierung der

nationalen Wirtschaftspolitiken vor. Zu diesen Instrumenten zählt das Mandat des Ecofin-Rats, die wirtschaftliche Entwicklung in den Mitgliedstaaten und die Vereinbarkeit der nationalen Wirtschaftspolitiken mit den wirtschaftspolitischen Leitlinien der EU zu überwachen. Stellt der Rat fest, dass die Politik eines Landes gegen die gemeinsam vereinbarten Leitlinien verstößt, so kann er die erforderlichen Empfehlungen an den betreffenden Mitgliedstaat richten und diese auch veröffentlichen (Art. 99 (4) EG-Vertrag). Von dieser Möglichkeit hat der Ecofin-Rat bereits wiederholt Gebrauch gemacht und Länder mit einer überhitzten Konjunktur und hohen Inflationsraten zu einem restriktiveren Kurs in der Fiskal- und Lohnpolitik aufgefordert. Allerdings sind die Einflussmöglichkeiten der nationalen Regierungen auf die Lohnentwicklung ihrerseits häufig durch die Autonomie der Tarifvertragsparteien begrenzt.

In einer Währungsunion besteht grundsätzlich das Problem, dass Fehlentwicklungen in einem Land sich rasch und intensiv auf die anderen Mitgliedsländer übertragen, weil eine Anpassung des nominalen Wechselkurses nicht mehr möglich ist. Dies gilt nicht nur für die negativen Auswirkungen nationaler Überhitzungserscheinungen auf die stabilitätskonformen Länder, sondern auch und insbesondere für Fehlentwicklungen der öffentlichen Finanzen in einzelnen Ländern. Denn während ein Anstieg der staatlichen Kreditaufnahme bei autonomer Geldpolitik vor allem das Zinsniveau des betreffenden Landes erhöht, steigt in der Währungsunion das gemeinsame Zinsniveau. Auf diese Weise können die negativen Folgen hoher Defizite und Schulden zumindest teilweise auf die anderen Mitgliedstaaten abgewälzt werden. Damit entsteht durch die gemeinsame Geldpolitik ein Anreiz zu erhöhter Kreditaufnahme, der sich nur durch entsprechende institutionelle Vorkehrungen beseitigen lässt.

Fraglich ist zudem, ob die Märkte ein Mitgliedsland der Währungsunion, das eine überhöhte Verschuldung betreibt, rechtzeitig mit einer steigenden Risikoprämie im Zins sanktionieren werden. Zwar ist im EG-Vertrag ausdrücklich festgelegt, dass weder die Gemeinschaft noch ein Mitgliedstaat für staatliche Verbindlichkeiten eines anderen Mitgliedstaates haften oder für derartige Verbindlichkeiten eintreten müssen (die sog. „no-bail-out“-Klausel). Andererseits wäre die Zahlungsunfähigkeit eines Mitgliedstaates aber zweifellos mit gravierenden Auswirkungen auf alle übrigen Teilnehmerstaaten verbunden. Vor diesem Hintergrund könnten die Märkte an der Wirksamkeit des „no-bail-out“ zweifeln und eher darauf setzen, dass es im Ernstfall doch zu fiskalischen Transfers – oder zu einer Lockerung der gemeinsamen Geldpolitik – kommt.

Allein auf die Sanktionsmechanismen der Finanzmärkte zu vertrauen, ist daher nicht ausreichend. Im EG-Vertrag und dem ihn ergänzenden Stabilitäts- und Wachstumspakt wurden vor diesem Hintergrund Regeln für die nationalen Fiskalpolitiken festgelegt. Demnach gelten grundsätzlich die Obergrenzen von 3 % des BIP für das gesamtstaatliche Defizit sowie von 60 % für die staatliche Schuldenquote nicht nur bei Eintritt in die Währungsunion, sondern permanent. Darüber hinaus verpflichtet der Pakt alle Teilnehmerländer, in konjunkturellen Normallagen in der Regel einen zumindest annähernd ausgeglichenen öffentlichen Haushalt vorzuweisen, und er konkretisiert die Sanktionsmechanismen für den Fall einer Überschreitung der 3 %-Grenze.

Allerdings zeigen die Erfahrungen mit der Anwendung der im Stabilitäts- und Wachstumspakt festgelegten Regeln, dass die Regierungsvertreter, die im Rat über die Verhängung von Sanktionen gegen einzelne Teilnehmerstaaten zu entscheiden haben, mit Verstößen eher milde umgehen. Einige Staaten wiesen wiederholt Haushaltsdefizite von über 3 % auf. Statt die Länder auf eine strikte Einhaltung des Pakts zu verpflichten, wurde dieser im Frühjahr 2005 reformiert. Dabei ging es zum einen um eine stärkere Berücksichtigung länderspezifischer Gegebenheiten bei der Definition der Haushaltsziele, zum anderen wurde der Katalog von Rechtfertigungsgründen zur Überschreitung des 3 %-Referenzwertes erheblich erweitert. Durch diese Änderungen wurden die Ermessensspielräume bei der Defizitbewertung beträchtlich ausgedehnt. Deshalb wird zukünftig viel davon abhängen, dass die verantwortlichen Institutionen den reformierten Pakt entschlossen anwenden.

### **3.1.2 Beteiligung der Bundesbank an der internationalen Zusammenarbeit auf dem Gebiet von Wirtschaft und Währung**

#### **3.1.2.1 Überwachung und Weiterentwicklung des internationalen Währungs- und Finanzsystems**

Deutschland hat nach dem Zweiten Weltkrieg eine Politik der kontinuierlichen wirtschaftlichen Öffnung betrieben und ist heute mit den internationalen Güter- und Finanzmärkten eng verflochten. Weltwirtschaftliche Entwicklungen haben somit unmittelbare Auswirkungen auf die deutsche Volkswirtschaft. Andererseits gehen von der inländischen Wirtschaftsentwicklung Wirkungen auf die europäischen Nachbarländer und auf die Weltwirtschaft aus. Deutschland hat insofern ein großes Interesse daran, eng in das Geflecht der europäischen und internationalen Zusammenarbeit in finanz- und währungspolitischen Fragen eingebunden zu sein.

Die Mitgliedschaft Deutschlands in internationalen Organisationen und Gremien im Bereich von Wirtschaft und Währung dient einerseits der Wahrnehmung eigener Interessen. Andererseits wird die deutsche Mitarbeit auch seitens der Partnerländer auf europäischer und internationaler Ebene erwartet. Die damit verbundenen Aufgaben nehmen Bundesregierung und Bundesbank häufig gemeinsam wahr. Die Bundesbank bringt in diese Arbeit ihren speziellen Sachverstand in Fragen der Wirtschaftsanalyse, der Finanzmärkte, des Kreditwesens und des Zahlungsverkehrs ein.

Die Bundesbank strebt im Rahmen der internationalen Zusammenarbeit eine möglichst effiziente und störungsfreie Funktionsweise des internationalen Währungs- und Finanzsystems an. Insbesondere gilt es, krisenhaften Entwicklungen im globalen Finanzsystem vorzubeugen, weil Finanzkrisen Wachstum und Beschäftigung im realen Sektor der Volkswirtschaften massiv beeinträchtigen können. Dies gilt nicht nur für die Krisenländer, sondern auf Grund von Ansteckungseffekten auch für den Rest der Welt. Übergeordnetes Ziel ist eine möglichst unverzerrte Verteilung der globalen Ersparnisse in produktive Verwendungen.

Der internationalen Zusammenarbeit auf dem Gebiet von Währung und Finanzen stellen sich im Wesentlichen zwei Aufgaben:

- die laufende Überwachung der aktuellen weltwirtschaftlichen Entwicklung mit dem Ziel, makroökonomische Ungleichgewichte innerhalb der Volkswirtschaften und zwischen ihnen frühzeitig zu identifizieren, Schwachstellen und Risikokonzentrationen in nationalen Finanzsektoren aufzudecken sowie Fehlentwicklungen im Anlegerverhalten auf Grund verzerrender Anreizstrukturen vorzubeugen;
- die Mitwirkung an der institutionellen Weiterentwicklung des internationalen Währungs- und Finanzsystems.

Die Wahrnehmung dieser Aufgaben lässt sich auch als kollektiver Lernprozess auffassen, bei dem sich auf Grund gemeinsamer Erfahrungen beste Praktiken im Laufe der Zeit weltweit durchsetzen. So wird zum Beispiel heute kaum noch bezweifelt, dass die Unabhängigkeit der Notenbank der Schlüssel ist, um das Ziel der Preisstabilität zu erreichen. Nach den weltweit hohen Inflationsraten der siebziger und achtziger Jahre des letzten Jahrhunderts haben deshalb immer mehr Länder ihre Notenbanken in die Unabhängigkeit entlassen. Die Bundesbank hat diese Entwicklung auf der Basis ihrer eigenen erfolgreichen Stabilitätspolitik nachdrücklich gefördert. Ein anderes Feld, auf dem sich die Bundesbank stark engagiert,

betrifft die Vergabe internationaler offizieller Finanzhilfen. Ziel ist es, die Kreditvergabe in festen Grenzen zu halten, damit die Marktteilnehmer drohende Verluste nicht auf den öffentlichen Sektor abwälzen können. Anderenfalls würden die marktwirtschaftlichen Anreize für eine optimale Entwicklung der internationalen Kapitalströme verzerrt.

### **3.1.2.2 Wahrnehmung der deutschen Mitgliedschaft im Internationalen Währungsfonds (IWF)**

An der Überwachung und Weiterentwicklung des internationalen Währungssystems wirken viele Institutionen mit. Im Zentrum steht der Internationale Währungsfonds, dem in seinem Abkommen ein entsprechendes Mandat erteilt wurde. Deutschland trat dem 1944 gegründeten IWF 1952 bei. Die Mitgliedschaft verpflichtet zu enger Zusammenarbeit in der internationalen Währungspolitik sowie zu gegenseitiger finanzieller Hilfe bei der Überwindung kurzfristiger Zahlungsbilanzprobleme.

Maßgeblich für den Umfang der finanziellen Rechte und Pflichten eines Landes im Fonds ist die so genannte Quote, die sich nach der wirtschaftlichen Stärke bemisst. Deutschland ist nach den USA und Japan drittgrößter Anteilseigner des IWF und hat damit entsprechenden Einfluss im Fonds. Die finanziellen Rechte und Pflichten aus der deutschen IWF-Mitgliedschaft wurden im Innenverhältnis der Bundesbank übertragen. Der Präsident der Bundesbank ist deutscher Gouverneur im Gouverneursrat, der einmal jährlich zusammentritt, um als oberstes IWF-Gremium alle grundlegenden Entscheidungen zu fällen. Gleichzeitig ist der Bundesbankpräsident Stellvertreter des Finanzministers in dessen Funktion als Mitglied im halbjährlich tagenden Internationalen Währungs- und Finanzausschuss (IMFC), der die Leitlinien der IWF-Politik vorgibt. Im derzeit 24-köpfigen Exekutivdirektorium, das Entscheidungen über die laufenden Fonds-Geschäfte trifft, wird der deutsche Direktor im Wechsel für jeweils mehrere Jahre von der Bundesbank und vom Bundesministerium der Finanzen ernannt. Der deutsche Direktor gibt seine Stellungnahmen im Exekutivdirektorium auf Basis von Weisungen des Finanzministeriums ab, die im Regelfall von der Bundesbank vorbereitet werden.

Neben der Überwachung der globalen Wirtschaftsentwicklung – der IWF legt dazu zweimal jährlich einen World Economic Outlook (WEO) sowie einen Global Financial Stability Report (GFSR) vor – bestehen die wichtigsten Aufgaben des IWF in der wirtschaftspolitischen Überwachung (Surveillance) seiner Mitgliedsländer sowie – bei Bedarf – in der Gewährung kurzfristiger Zahlungsbilanzkredite. Außerdem gewährt der IWF auf Antrag technische Hilfe. Die Surveillance stützt sich vor allem



## Quoten, Quotenanteile und Stimmrechtsanteile der IWF-Mitglieder \*)

Tabelle 2

Stand: 31. Dezember 2005

Land	Quoten in Mio Sonderziehungsrechten	Quotenanteile in %	Stimmrechtsanteile in %
Industrieländer (24 Länder) darunter:	130 566,6	61,16	60,28
Vereinigte Staaten	37 149,3	17,40	17,08
Japan	13 312,8	6,24	6,13
Deutschland	13 008,2	6,09	5,99
Frankreich	10 738,5	5,03	4,95
Großbritannien	10 738,5	5,03	4,95
Siebenergruppe (7 Länder)	98 372,0	46,08	45,29
EU-Länder (25 Länder)	68 733,2	32,20	31,87
Entwicklungsländer (160 Länder)	82 911,8	38,84	39,72
Alle Länder (184)	213 478,4	100,00	100,00

Quellen: IWS, IFS; eigene Berechnungen. — \* Die letzte Quotenerhöhung trat am 22. Januar 1999 in Kraft. Fast alle Länder haben der Erhöhung ihrer Quote inzwischen zugestimmt und den Erhöhungsbetrag eingezahlt. — Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Deutsche Bundesbank

auf die jährlich mit jedem Land durchgeführten Konsultationen nach Artikel IV des IWF-Abkommens. Die Konsultationen werden durch eine Diskussion im Exekutivdirektorium auf Basis eines ausführlichen Berichts des IWF-Stabs abgeschlossen. Während sich Deutschland einerseits im Exekutivdirektorium zu den Wirtschaftspolitiken anderer Mitglieder äußern kann, wird es andererseits auch selbst einer jährlichen Überprüfung unterworfen. Schwerpunkte bilden hier die Finanz- und Strukturpolitik. Dagegen wird die Geld- und Wechselkurspolitik separat in einer speziellen Konsultation mit der Euro-Zone behandelt; zentraler Ansprechpartner ist hier die Europäische Zentralbank (EZB).

Bei der Kreditgewährung des IWF ist die Bundesbank in zweifacher Weise gefordert. Zum einen prüft sie, ob die formalen und materiellen Bedingungen für eine Kreditgewährung gegeben sind. Insbesondere muss das Wirtschaftsprogramm, das dem IWF-Kredit zu Grunde liegt, geeignet sein, in angemessener Zeit Fehlentwicklungen in der Zahlungsbilanz zu korrigieren. Nur unter dieser Voraussetzung kann die Bundesbank den Kreditantrag befürworten. Zum anderen beteiligt sich die Bundesbank gemäß ihrer Quote maßgeblich an der Finanzierung von IWF-Krediten.

Neben seinen traditionellen kurzfristigen Zahlungsbilanzhilfen engagiert sich der Fonds seit Ende der siebziger Jahre auch mit längerfristigen Zahlungsbilanzkrediten an Entwicklungsländer zu besonders günstigen (konzessionären) Kreditbedingungen und mit Entschuldungsmaßnahmen für hochverschuldete arme Länder (Heavily Indebted Poor Countries: HIPC-Initiative). Die zu diesem Zweck bereitgestellten Mittel wurden weitgehend bilateral durch marktmäßig verzinsten Kredite und Schenkungen aufgebracht. Die Bundesbank steht dieser Entwicklung kritisch gegenüber, weil hier eine Überschreitung des Mandats des IWF droht, zumal der IWF-Stab über keine besonderen Kompetenzen auf dem Gebiet der Entwicklungspolitik verfügt.

Die Ausdehnung der internationalen Kapitalmärkte wird aus Sicht der Bundesbank auch Auswirkungen auf die künftige Rolle des IWF im internationalen Währungs- und Finanzsystem haben: Die Finanzierung temporärer Zahlungsbilanzungleichgewichte kann und muss mehr und mehr den Märkten überlassen werden, während sich der IWF im Rahmen seiner multilateralen Überwachungsfunktion stärker auf den Abbau von Ungleichgewichten konzentrieren sollte. In diesem Sinne tritt die Bundesbank dafür ein, die Aktivitäten des Fonds auf sein monetäres Kernmandat zurückzuführen, das heißt auf die wirtschaftspolitische Überwachung und auf beschränkte (katalytisch ausgerichtete) Finanzierungen bei temporären Zahlungsbilanzschwierigkeiten. Wichtig ist insbesondere, dass im Fall von Finanzkrisen private Gläubiger kein „bail-out“ durch den IWF erwarten. Vielmehr muss auf Grund einer regelgebundenen Kreditpolitik klar sein, dass der IWF nur einen eng begrenzten Teil der benötigten Finanzierung zur Verfügung stellen wird und dass sich der Privatsektor – notfalls durch teilweisen Forderungsverzicht im Rahmen einer Umschuldung – an der Krisenlösung beteiligt.

### **3.1.2.3 Beobachtung der Multilateralen Entwicklungsbanken (MDB)**

Die Zuständigkeiten der Bundesbank im Rahmen des IWF führen auch zur Befassung mit den Aktivitäten der anderen Bretton-Woods-Institution, nämlich der Weltbank. Unter dem Begriff Weltbank werden dabei vor allem die 1944 zeitgleich mit dem IWF gegründete Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (IBRD) und die 1960 gegründete Internationale Entwicklungsorganisation (IDA) zusammengefasst. Ziel der Weltbank ist die Verminderung der Armut in den Entwicklungsländern. Dafür stellt die IDA hochkonzessionäre Kredite für die Länder bereit, die die eher marktorientierte Verzinsung der IBRD-Darlehen nicht aufbringen können. Ähnliche ergänzende Aufgaben verfolgen die regionalen Entwicklungsbanken. Hierzu zählen die Interamerikanische, die Afrikanische und die Asiatische Entwicklungsbank sowie die – im Jahr 1991 gegründete – Europäische Bank

für Wiederaufbau und Entwicklung (EBWE). Die Bundesbank beobachtet die Zusammenarbeit dieser regional tätigen multilateralen Entwicklungsbanken mit der Weltbank, aber auch deren Refinanzierungs- und Liquiditätspolitik. Insbesondere in Finanzierungsfragen berät sie das Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung.

Die Befassung der Bundesbank mit den Aktivitäten der Weltbank vertiefte sich insbesondere seit Beginn der achtziger Jahre, als die Weltbank so genannte Anpassungsdarlehen einführte, bei denen es sich im Prinzip um Zahlungsbilanzdarlehen handelte. Dadurch kam es zu einer Überlappung der Aktivitäten von IWF und Weltbank, die die Notwendigkeit einer verbesserten Arbeitsteilung zwischen den Bretton-Woods-Institutionen offen legte. Dies gilt umso mehr, als in den Folgejahren Entschuldungsinitiativen zu Gunsten von Ländern mittleren Einkommens stark auf solche Anpassungsdarlehen zurückgriffen. Mitte der neunziger Jahre führte die bereits erwähnte HIPC-Initiative zu einer weiteren Überlappung der Tätigkeiten von IWF und Weltbank. Hier besteht wesentlicher Reformbedarf.

#### **3.1.2.4 Wahrnehmung der deutschen Interessen in anderen wichtigen internationalen Wirtschaftsorganisationen**

Mit der OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development) entstand 1961 eine weltweite Organisation, in der die wirtschaftlich fortgeschrittenen Länder zusammenarbeiten. Die OECD will zu einer optimalen Wirtschaftsentwicklung in ihren Mitgliedsländern beitragen und befasst sich durch die Arbeit ihres Stabes und ihrer Ausschüsse mit einer breiten Palette von Wirtschaftsthemen. Von besonderer Bedeutung für die Währungspolitik ist dabei die Arbeitsgruppe 3 (WP 3) ihres Wirtschaftspolitischen Ausschusses. Die WP 3, in der die Bundesbank Mitglied ist, erörtert etwa dreimal jährlich die aktuelle Währungs- und Finanzpolitik der teilnehmenden Länder und greift gegebenenfalls gravierende Zahlungsbilanz- und Devisenmarktprobleme auf, die für den OECD-Raum von Bedeutung sind.

Die weltweit älteste internationale Finanzorganisation ist die 1930 in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft gegründete Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ). Die BIZ ist Bank der Zentralbanken. Sie gewährt diesen kurzfristige Kredite, übernimmt bei Bedarf die Verwaltung von Währungsreserven und wirkt als Treuhänder oder Agent bei internationalen Zahlungsgeschäften. Die BIZ fördert jedoch vor allem die Zusammenarbeit der Zentralbanken mit dem Schwerpunkt auf Währungs- und Finanzmarktfragen. Dabei bilden die bei der BIZ im Abstand von zwei Monaten stattfindenden Zusammenkünfte der G10-Zentralbankpräsidenten das eigentliche Zentrum der Zentralbankkooperation. Die Bundesbank ist

zudem in den vier ständigen Ausschüssen (Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht, Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme, Ausschuss für das weltweite Finanzsystem, Märkteausschuss) sowie in einer Vielzahl ständiger und temporärer Expertengruppen vertreten.

### 3.1.2.5 Beteiligung an der europäischen Koordinierung in internationalen Fragen

Im europäischen Kontext sind vor allem die Mitarbeit der Bundesbank im Ausschuss für Internationale Beziehungen (IRC) des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) sowie ihre Mitgliedschaft im Wirtschafts- und Finanzausschuss der EU (WFA) von Bedeutung.

Der IRC unterstützt und berät den EZB-Rat bei der Ausübung der grundlegenden Aufgaben des Eurosystems/ESZB im Bereich der internationalen Zusammenarbeit. Als Beispiel sei die Entwicklung einer gemeinsamen Position des ESZB zu den „Wechselkursen in den Beitrittsländern, insbesondere Wechselkursmechanismus-II-Fragen“ (WKM II), genannt, die im Vorfeld der Erweiterung der Gemeinschaft zum 1. Mai 2004 erarbeitet wurde. In die Zuständigkeit dieses Ausschusses fallen auch sämtliche Aufgaben im Zusammenhang mit der Einbindung der EZB in die Wechselkurspolitik der Gemeinschaft nach Artikel 111 EG-Vertrag. Die beim Abschluss einer offiziellen Wechselkursvereinbarung zwischen einer Drittlandswährung und dem Euro erforderlichen Empfehlungen beziehungsweise Stellungnahmen des EZB-Rats werden im IRC vorbereitet.

Zu den regelmäßigen Aufgaben des IRC gehört auch die Bewertung der Funktionsweise des WKM II sowie die Beobachtung der internationalen Rolle des Euro. Darüber hinaus bewertet der IRC regelmäßig die Funktionsweise des internationalen Währungssystems einschließlich damit verbundener Fragen der Finanzmarktstabilität und befasst sich mit der Entwicklung der Leistungsbilanzen und der internationalen Verschuldung.

Der Wirtschafts- und Finanzausschuss (WFA) ist ein im EG-Vertrag (Art. 114 Abs. 2) vorgesehenes Gremium, das maßgeblich für die inhaltliche Vorbereitung der Sitzungen des Rates der Finanz- und Wirtschaftsminister der EU verantwortlich ist. Nach dem EG-Vertrag ernennen jeder Mitgliedstaat sowie die Kommission und die EZB jeweils höchstens zwei Mitglieder des Ausschusses. Die Mitgliedstaaten werden durch je einen Vertreter aus dem zuständigen Ministerium (in der Regel Finanzministerium) und der nationalen Zentralbank vertreten.

Seit Juni 2003 tritt der WFA gemäß reformierter Satzung in zwei verschiedenen Formaten zusammen: in der vollständigen Zusammensetzung aller Mitglieder und in der eingeschränkten Zusammensetzung ohne die Mitglieder aus den nationalen Zentralbanken. In seiner vollständigen Zusammensetzung tagt der WFA etwa sechsmal im Jahr. In diesen Sitzungen werden Fragen zur Finanzmarktstabilität, IWF-Fragen sowie die allgemeine wirtschaftliche Situation besprochen. Zusätzlich sind die Vertreter der Notenbanken aus dem jeweiligen Mitgliedstaat bei der Beratung der Stabilitäts- und Konvergenzprogramme ihres Landes zugegen. Auf diesen Gebieten bringt die Bundesbank unverändert ihren Sachverstand und ihre Beurteilungen in den WFA ein. In bestimmten Fällen koordinieren die EU-Länder ihre nationalen Positionen zu IWF-Fragen in einem speziellen Unterausschuss des WFA, dem Subcommittee on IMF and Related Issues (SCIMF), in dem die Bundesbank ebenfalls Mitglied ist. Diese Koordinierung, die mitunter in einer gemeinsamen Übereinkunft (Common Understanding) mündet, zielt darauf, gemeinsamen europäischen Auffassungen beim IWF eine größere Durchsetzungskraft zu verleihen.

### **3.1.2.6 Beteiligung der Bundesbank an der informellen Zusammenarbeit**

Neben der Wahrnehmung der deutschen Mitgliedschaft in den formellen internationalen Organisationen steht die informelle Zusammenarbeit in den verschiedenen Ländergruppierungen, (G10, G7/G8, G20), dem Forum für Finanzmarktstabilität (FSF) und anderen offiziellen Gesprächskreisen auf dem Gebiet von Währung und Finanzen. Häufig ist die Arbeit in den informellen Gruppen eng auf die Politik der internationalen Organisationen, insbesondere der Internationalen Finanzinstitutionen (IFI), ausgerichtet.

Charakteristisch für die informelle Zusammenarbeit ist in vielen Fällen, dass Ländergruppen mit ähnlichen wirtschaftlichen Interessen sich über anstehende weltwirtschaftliche Probleme untereinander abzustimmen versuchen, bevor diese zum Beispiel in den Organen der IFI zur Entscheidung gestellt werden. Außerdem liegt es nahe, bestimmte Probleme zunächst unter den Ländern zu behandeln, die auf Grund ihres Gewichts maßgebliche Lösungsbeiträge leisten können. Neben den Industrieländergruppen G10 und G7 ist mit der G20 im Jahr 1999 eine informelle Gruppierung ins Leben gerufen worden, die als Dialogforum zwischen den G7-Ländern und einer Reihe von systemisch relevanten Schwellenländern konzipiert ist. Die G20 soll ihren Mitgliedsländern helfen, sich besser auf die Herausforderungen der Globalisierung einzustellen. Sie dient dabei unter anderem als Wegbereiter für Entscheidungen in den IFI und hilft zugleich, durch eigenes beispielhaftes Verhalten die Empfehlungen der IFI zu implementieren.

Ein weiterer Bestandteil der Zusammenarbeit der Staaten auf dem Gebiet von Wirtschaft, Währung und Finanzen ist ein regelmäßiger Gedankenaustausch zwischen dem offiziellen Sektor und den Organisationen des Privatsektors. Dies gilt einerseits auf nationaler Ebene, wo Bundesbank und Bundesregierung in verschiedenen Gesprächsrunden mit Vertretern des deutschen Finanzgewerbes über internationale Fragen diskutieren. Dabei geht es nicht zuletzt um die Berücksichtigung der Interessen des deutschen Finanzstandorts beziehungsweise um die Angemessenheit internationaler Vereinbarungen für die Strukturen des deutschen Finanzmarktes. Andererseits werden auch auf internationaler Ebene regelmäßig und nach Bedarf Vertreter privater Bankenverbände und Marktorganisationen zu speziellen Expertengesprächen und Roundtables eingeladen. Neben der Beurteilung der aktuellen weltwirtschaftlichen Entwicklung stehen dabei Fragen der Krisenverhütung und Krisenlösung im Mittelpunkt. Auf diesem Gebiet wurde 2004 zwischen privaten Bankenverbänden und einigen Schwellenländern beispielsweise ein freiwilliger Verhaltenskodex zur Verhütung und gegebenenfalls Lösung von Länderfinanzkrisen durch Umschuldungen (Principles for Stable Capital Flows and Fair Debt Restructuring in Emerging Markets) ausgehandelt, der in der G20 breite Unterstützung fand.

## **3.2 Stabilität des Finanzsystems**

### **3.2.1 Finanzsystemstabilität als originäre Notenbankaufgabe**

Die Bundesbank versteht unter Finanzsystemstabilität die Fähigkeit eines Finanzsystems, seine zentralen Funktionen in einer Volkswirtschaft, wie die Allokation von Finanzmitteln und von Risiken sowie die Abwicklung von Zahlungen und Wertpapiertransaktionen, effizient zu erfüllen, und zwar gerade auch bei Schocks, in Stresssituationen und in strukturellen Umbruchphasen. Im Kern geht es darum, schädliche Finanzkrisen zu vermeiden.

Das Finanzsystem im engeren Sinne umfasst dabei die Finanzintermediäre mit den Banken als Hauptakteuren, die Finanzmärkte sowie die Zahlungsverkehrs- und Wertpapierverrechnungssysteme. Im weiteren Sinne gehören auch die Ausgestaltung der Finanzmarktaufsicht und des rechtlichen Rahmens einschließlich der Rechnungslegungsvorschriften dazu.

Finanzkrisen sind Episoden mit hoher Volatilität an den Finanzmärkten, Liquiditätsproblemen und der Insolvenz wichtiger Finanzmarktteilnehmer, die realwirtschaftliche Effekte nach sich ziehen können. In den letzten 20 Jahren sind vermehrt solche Störungen in den Schwellenländern aufgetreten. In den Industrieländern mussten die Finanzsysteme so unterschiedliche Schocks wie das Platzen der New-Economy-Blase, die Terroranschläge vom 11. September 2001 und schwer wiegende Unregelmäßigkeiten in der Rechnungslegung einiger großer Unternehmen verkraften. Aus Störungen zentraler Funktionen des Finanzsystems resultieren in der Regel volkswirtschaftliche Kosten in Form von Wachstumseinbußen und gegebenenfalls auch in Form direkter fiskalischer Aufwendungen zur Stützung einzelner Banken. Schon vor diesem Hintergrund ist die Stabilität der Finanzsysteme auf der nationalen wie auch der internationalen Ebene von zentraler Bedeutung für Notenbanken und Regierungen.

Aber auch im engeren Bereich der Geldpolitik ist die Notenbank auf effiziente und möglichst reibungslos funktionierende Finanzmärkte angewiesen. Störungen im Finanzsystem können die Wirkung geldpolitischer Maßnahmen verzögern oder beeinträchtigen. Die Geldpolitik bedarf daher eines stabilen funktionsfähigen Finanzsystems zur Übertragung geldpolitischer Impulse. Dabei kommt vor allem den Banken im geldpolitischen Transmissionsprozess eine herausragende Rolle zu, da sich die Geldschöpfung vornehmlich über die Kreditvergabe vollzieht.

Der Geldpolitik fiele es schwer, stabile Erwartungen zu erzeugen, wenn im Finanzsystem Unsicherheit und Volatilität vorherrschten. Spekulative Blasen bei den Vermögenspreisen oder ein Kreditboom könnten die Grundlagen für Preisstabilität mittel- bis langfristig untergraben. Vertrauen in die Währung und in die Funktionsfähigkeit des Finanzsystems gehören zusammen und bedingen sich wechselseitig. Preisstabilität und Finanzsystemstabilität werden zu Recht als „öffentliche Güter“ betrachtet, zu deren Bereitstellung die Notenbanken auf Grund ihrer besonderen Stellung im Zentrum des Banksystems wesentlich beitragen.

Die Notenbank muss darüber hinaus an der Finanzsystementwicklung interessiert sein, weil der Liquiditätsbedarf einzelner Finanzmarktteilnehmer bei Schocks und Ungleichgewichten plötzlich und stark steigen kann. In integrierten Finanzmärkten können sich derartige Liquiditätsengpässe schnell übertragen und, vor allem wenn sie systemrelevante Marktteilnehmer erreichen, das Finanzsystem als Ganzes beeinträchtigen. Als einziger Quelle für Zentralbankgeld kommt der Notenbank daher gegebenenfalls eine entscheidende Funktion bei der Bewältigung von Finanzkrisen zu. Um beurteilen zu können, ob es zu einer Finanzsystemkrise mit negativen realwirtschaftlichen Auswirkungen kommen kann, aber auch zur Unter-

scheidung zwischen einer Liquiditäts- und einer Solvenzkrise, benötigen die Zentralbanken Informationen über die Finanzmarktteilnehmer. Notenbanken wirken daher entweder, wie die Bundesbank, selbst an der Bankenaufsicht mit oder arbeiten eng mit den zuständigen Aufsichtsbehörden zusammen.

Die Sicherung der Finanzsystemstabilität ist somit eine originäre Aufgabe von Notenbanken; die Zentralbankexpertise auf diesem Gebiet reicht weit länger zurück als der erst in den letzten Jahren geprägte Begriff der Finanzsystemstabilität vermuten lässt. Der EG-Vertrag (Art. 105 Abs. 5) weist dem Europäischen System der Zentralbanken und damit auch der Bundesbank ausdrücklich eine Mitverantwortung für Finanzsystemstabilität zu.

Es trifft zweifellos zu, dass in einer Marktwirtschaft die Sicherung der Finanzsystemstabilität auf der Ebene der einzelnen Finanzmarktteilnehmer beginnt. Anreize zu eigenverantwortlichem Handeln und für ein wirksames individuelles Risikomanagement entstehen aus der disziplinierenden Wirkung des Marktes. Ein hohes Maß an Transparenz und die kostengünstige Verfügbarkeit von Informationen sind entscheidende Voraussetzungen dafür, dass Finanzmarktpreise ihre Wirkung als effizienter Steuerungsmechanismus, nicht zuletzt wider die Anhäufung übermäßiger Risiken, entfalten können.

Die Gewährung von Liquiditätshilfen durch die Notenbank im Krisenfall birgt zudem immer einen Zielkonflikt, denn sie weckt Erwartungen, dass in ähnlichen Fällen auch in Zukunft Unterstützung geleistet wird, und kann so die Marktdisziplin schwächen; dieses Phänomen ist als „moral hazard“ bekannt. Aufgabe der offiziellen Stellen ist es daher vor allem, die Rahmenbedingungen so zu setzen, dass sie die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems fördern – soweit das mit einer freiheitlichen Marktordnung vereinbar und zu vertretbaren Kosten zu erreichen ist. Im Idealfall ist ein Finanzsystem so robust, dass es finanz- und realwirtschaftliche Schocks innerhalb des Systems auffangen kann. Zur Prävention von Finanzkrisen hat man deshalb in Deutschland, wie auch in vielen anderen Ländern, ein gestaffeltes System von Verteidigungslinien aufgebaut, welches eine Intervention der Notenbank als Lender of Last Resort bisher entbehrlich gemacht hat.

So stellt ein adäquater institutioneller und rechtlicher Rahmen eine wichtige Voraussetzung für ein stabiles Finanzsystem dar. In Bezug auf eine effektive Banken- und Finanzmarktaufsicht gehören dazu zum einen konkrete Anforderungen an den Geschäftsbetrieb, wie zum Beispiel an die Mindestausstattung mit Eigenkapital, und zum anderen die Überprüfung der Einhaltung dieser Vorschriften. Die Finanzmarktkrisen der neunziger Jahre haben gezeigt, dass Deregulierung und



Liberalisierung eines Finanzsystems von einer angemessenen Fortentwicklung des regulatorischen Rahmenwerks begleitet werden müssen. Eine Überwachung der Funktionsfähigkeit der Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungssysteme durch die Notenbanken ist in diesem Zusammenhang ein weiterer Baustein zur Sicherung der Finanzsystemstabilität.

Notenbanken haben stets die Stabilität des Finanzsystems als Ganzes im Blick. Entscheidend ist für sie, welche Folgen sich aus Risiken in einzelnen Instituten oder Teilmärkten für das Finanzsystem als Ganzes im Kontext konjunktureller und struktureller Entwicklungen ergeben. Aufsichtsstellen hingegen überwachen in erster Linie die Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen, die auf mikroprudenzieller Ebene die Stabilität der einzelnen Finanzmarktteilnehmer sichern und zum Schutz der Einleger beitragen sollen. Diese beiden Aspekte lassen sich jedoch nicht streng trennen. Denn einerseits sind zur Beurteilung der Finanzsystemstabilität Informationen über die Risikopositionen einzelner Institute unerlässlich, insbesondere wenn sie auf Grund ihrer Größe oder besonderen Funktion in bestimmten Märkten systemrelevant sind. Andererseits kann die Stabilität eines einzelnen Instituts nur vor dem Hintergrund der Entwicklung des Gesamtsystems beurteilt werden. Notenbanken und Aufsichtsstellen arbeiten daher eng bei der Entwicklung des institutionellen Rahmens für das Finanzsystem zusammen. In Deutschland treffen sich Vertreter der Bundesbank, der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und des Bundesministeriums der Finanzen regelmäßig im Rahmen des Forums für Finanzmarktaufsicht zur Beurteilung der Stabilität des deutschen Finanzsystems.

Im Zuge der Globalisierung haben sich die Finanzinstitute und -märkte über neue Informationstechniken und Produkte international vernetzt. Das internationale Finanzsystem ist heute hochgradig integriert; dies bedeutet, dass sich Schwierigkeiten bei einzelnen Instituten oder auf einzelnen Finanzmärkten sehr schnell auf andere übertragen können, was sich beispielsweise in einer hohen Korrelation von Finanzmarktpreisen in Stresssituationen zeigt. Die Risiken können nicht mehr isoliert national bewertet werden, sondern hängen international zusammen. Gemessen an den konsolidierten Auslandsforderungen der heimischen Banken ist Deutschland der größte internationale Kreditgeber und damit stark von globalen Entwicklungen abhängig.

Das internationale Finanzsystem war in den vergangenen Dekaden einem erheblichen Wandel durch Finanzinnovationen und neue Markttrends unterworfen. Zum einen sind zunehmend komplexe Finanzinstitute beziehungsweise Finanzkonglomerate entstanden, die in einer Vielzahl von Märkten und Ländern tätig sind. Zum

anderen ist die Bedeutung der Finanzmärkte im Zuge der Disintermediation, das heißt der Zunahme der Kreditvergabe über den Kapitalmarkt, und der Nutzung von Derivaten zur Risikosteuerung erheblich gestiegen. Neue Finanzinstrumente erleichtern den Transfer von Risiken innerhalb des Bankensystems und aus dem Bankensystem heraus. Die resultierende breitere Streuung der Risiken wirkt tendenziell stabilisierend, erhöht aber gleichzeitig die Anforderungen an die Transparenz hinsichtlich der tatsächlichen Verteilung der finanziellen Risiken und an das Risikomanagement der Investoren. Nichtbank-Akteure an den Finanzmärkten, wie institutionelle Anleger und Versicherungen sowie weitgehend unregulierte Finanzintermediäre wie Hedgefonds, spielen eine immer größere Rolle, was die Beurteilung der Systemrisiken erschwert.

Der engere internationale Risikozusammenhang und der stete Wandel im internationalen Finanzsystem erfordern eine sektor- und grenzüberschreitende Zusammenarbeit der Notenbanken und Aufsichtsstellen. Für den Krisenfall wurden in so genannten Memoranda of Understanding Mechanismen zum grenzüberschreitenden Austausch von Informationen und zur Zusammenarbeit vereinbart.

Die laufende Kooperation findet in einer ganzen Reihe internationaler Gremien aus verschiedenen Blickwinkeln statt und erstreckt sich neben der Früherkennung möglicher Risiken auch auf Schritte zur Verbesserung von Transparenz und Marktdisziplin sowie die marktkonforme Weiterentwicklung des Regulierungsrahmens. Die Bundesbank arbeitet in einer Reihe dieser Gremien mit (vgl. Kasten 4). Hervorzuheben ist das Forum für Finanzmarktstabilität (Financial Stability Forum), das die G7 im Jahr 1999 auf Vorschlag des ehemaligen Bundesbankpräsidenten Hans Tietmeyer gegründet hat.

### **3.2.2 Mitwirkung an der Aufsichtspolitik und am regulatorischen Rahmen für das Bankensystem**

#### **3.2.2.1 Vorschriften über Eigenmittel und Liquidität**

Die Eigenmittelvorschriften sind zentrale Grundlage der Solvenzaufsicht. Ihre Notwendigkeit ergibt sich aus der volkswirtschaftlichen Bedeutung des Finanzsektors und seiner besonderen Sensibilität gegenüber Vertrauensverlusten. Wesentliches Ziel der Regelungen ist daher neben dem Schutz der Gläubiger vor allem die Sicherstellung eines funktionsfähigen Finanzsystems.

---

**Forum für Finanzmarktstabilität  
(Financial Stability Forum: FSF)**

Das Forum für Finanzmarktstabilität bringt die für Finanzsystemstabilität zuständigen nationalen Behörden und internationalen Institutionen zusammen. Das Forum soll vor allem Schwachstellen des internationalen Finanzsystems frühzeitig identifizieren, Vorschläge zu ihrer Beseitigung unterbreiten und deren Umsetzung überwachen. Weiterhin dient es der Intensivierung der Zusammenarbeit und des Informationsaustauschs zwischen den mit der Sicherung der Finanzsystemstabilität befassten Institutionen. Das FSF hat über 60 relevante Standards und Kodizes für ein stabiles Finanzsystem zusammengestellt, darunter zwölf vorrangige Kernstandards; sie fallen in die drei Kategorien Finanzaufsicht, makroökonomische Politik und Datentransparenz sowie Marktinfrastruktur. Auf seiner Website bietet das Forum der Öffentlichkeit umfangreiche Informationen über seine Arbeit an, insbesondere über die Standards und Kodizes ([www.fsforum.org](http://www.fsforum.org)).

**Mitglieder:**

Notenbanken, Finanzministerien und Aufsichtsbehörden der G7-Länder, die Zentralbanken der Niederlande, Australiens, Hongkongs und Singapurs sowie Repräsentanten europäischer und internationaler Institutionen.

Das FSF tagt auf der Ebene der Vizegouverneure beziehungsweise Staatssekretäre.

**Ausschuss für das weltweite Finanzsystem der G10-Notenbanken  
(Committee on the Global Financial System: CGFS)**

Im Ausschuss für das weltweite Finanzsystem erörtern führende Zentralbanken Fragen der Finanzsystemstabilität. Die Hauptaufgabe des CGFS ist die laufende Beobachtung des weltweiten Finanzsystems mit dem Ziel der frühzeitigen Identifizierung von Schwachstellen und Fehlentwicklungen. Zu diesem Zweck erarbeitet der Ausschuss vertiefte Analysen der Funktionsweise von Finanzsystemen und Finanzmärkten und ihrer währungs- und finanzstabilitätspolitischen Implikationen. Auf dieser Basis spricht er Grundsatzempfehlungen zur Förderung der Stabilität im globalen Finanzsystem aus. Darüber hinaus widmet er sich der Verbesserung der Transparenz der Finanzmärkte und -systeme durch eine Weiterentwicklung insbesondere der BIZ-Statistiken und geeigneter Offenlegungsstandards für den öffentlichen und den privaten Sektor.

**Mitglieder:**

Zentralbanken der G10-Länder und Luxemburgs sowie die EZB; themenbezogen nehmen gegebenenfalls weitere Zentralbanken an Sitzungen teil. Das CGFS tagt auf der Leitungsebene der Zentralbanken.

---

### **Financial Stability Table des EU-Wirtschafts- und Finanzausschusses**

Seit September 2003 tagt der Wirtschafts- und Finanzausschuss (vgl. 3.1.2.5) zusätzlich zu den regelmäßigen Sitzungen zweimal jährlich in erweitertem Teilnehmerkreis als Financial Stability Table. Der Financial Stability Table legt sein Hauptaugenmerk auf die regelmäßige Einschätzung der Risikolage im europäischen Finanzsystem, dessen Integration nicht zuletzt dank der Einführung des Euro voranschreitet. Er begutachtet vor allem die zum Teil interdependenten Risiken im Banken-, Versicherungs- und Wertpapiersektor sowie aus gesamtwirtschaftlichen und strukturellen Entwicklungen resultierende Risiken. Der Financial Stability Table berät den Rat in der Zusammensetzung der Wirtschafts- und Finanzminister (Ecofin-Rat) und die EU-Kommission in Fragen der Finanzsystemstabilität.

Mitglieder:

Finanzministerien, nationale Zentralbanken, EZB und EU-Kommission sowie die Vorsitzenden des Financial Services Committee, des Banking Supervision Committee und der so genannten Level-3-Ausschüsse.

Der Financial Stability Table tagt auf der Ebene der Staatssekretäre beziehungsweise Vizegouverneure.

### **Ausschuss für Bankenaufsicht des ESZB (Banking Supervision Committee: BSC)**

Der Ausschuss für Bankenaufsicht hat seinen Arbeitsschwerpunkt in der Stabilitäts- und Strukturanalyse der europäischen Banken- beziehungsweise Finanzsysteme. Im Vordergrund seiner Arbeit auf dem Gebiet der Finanzsystemstabilität stehen die makroprudenzielle Analyse und die Einschätzung der Auswirkungen von Entwicklungen im EU-Finanzsystem auf dessen Stabilität. Darunter fällt auch die Analyse der Auswirkungen regulatorischer und aufsichtlicher Anforderungen auf die Finanzsystemstabilität. Des Weiteren dient das BSC der Zusammenarbeit und dem Informationsaustausch zwischen Bankenaufsichtsbehörden und Zentralbanken zu Themen von gemeinsamem Interesse. Seit 2003 veröffentlicht das BSC jährlich Berichte zur Stabilität des EU-Bankensektors.

Mitglieder:

Nationale Zentralbanken, Bankenaufsichtsbehörden, EZB.

Das BSC besteht aus hochrangigen Vertretern der jeweiligen Behörden.

Nach § 10 und § 10a des Kreditwesengesetzes (KWG) sind Institute sowie Instituts- und Finanzholding-Gruppen verpflichtet, im Interesse der jederzeitigen Gewährleistung ihrer finanziellen Solidität und der Erfüllung ihrer Verpflichtungen gegenüber ihren Kunden angemessene Eigenmittel vorzuhalten. Daneben haben die Institute gemäß § 11 KWG ihre Mittel so anzulegen, dass jederzeit eine ausreichende Zahlungsbereitschaft gewährleistet ist. Diese Anforderungen des KWG werden konkretisiert durch Grundsätze zur Solvabilität (Grundsatz I) und zur Liquidität (Grundsatz II), die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht im Einvernehmen mit der Bundesbank erlassen wurden.<sup>1)</sup> Die Bundesbank ist somit maßgeblich in den Erlass und die Weiterentwicklung der Solvenz- und Liquiditätsnormen eingebunden.

Die nationalen Regelungen zur Sicherstellung der Solvabilität der Institute müssen auf Grund der fortschreitenden Internationalisierung der Finanztransaktionen, der wachsenden grenzüberschreitenden Geschäftstätigkeit der Banken und Finanzdienstleister sowie der Weiterentwicklung der Risikomanagementpraktiken im Bankensektor ständig angepasst werden. Revisionen des nationalen Regelwerks werden dabei heute meist von internationalen und europäischen Foren initiiert. Die Bundesbank ist in diese Verhandlungsprozesse durch die Entsendung hochrangiger Vertreter, aber auch durch den Einsatz zahlreicher Mitarbeiter auf Experten- und Arbeitsgruppenebene eingebunden. Gleiches gilt für die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Ein wichtiges Gremium bei der Ausarbeitung eines internationalen regulatorischen Rahmens, der weit über die Ausarbeitung internationaler Eigenkapitalnormen hinausgeht, ist der von den Notenbankgouverneuren der ursprünglich zehn wichtigsten Industrieländer einberufene Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (s. Kasten 5). Dieser hat bereits im Jahr 1975 mit dem „Baseler Konkordat“ Festlegungen für eine grenzüberschreitende Überwachung von Banken getroffen. Im Jahr 1988 wurde mit dem Baseler Akkord (Basel II) erstmalig ein Regelwerk zur Messung des Eigenkapitals für international tätige Banken vorgelegt,<sup>2)</sup> das inzwischen zum Industriestandard in über hundert Ländern und eine „Messlatte“ unter anderem bei der Vergabe von Mitteln von internationalen Organisationen (z. B. IWF, Weltbank) geworden ist. In Zusammenarbeit mit Aufsichtsbehörden außerhalb der G10-Länder hat der Baseler Ausschuss im Jahr 1997 darüber hinaus so genannte

---

1 Zum Ende 2006 sollen der Grundsatz I in eine Solvabilitätsverordnung sowie der Grundsatz II in eine Liquiditätsverordnung überführt werden.

2 Im Baseler Akkord ist insbesondere festgelegt, dass die eigenen Mittel eines Kreditinstituts 8% der nach ihrem Risikogehalt gewichteten Aktivpositionen erreichen müssen. Basel Committee on Banking Supervision (1988), International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards.

Grundsätze für eine wirksame Bankenaufsicht (Core Principles for Effective Banking Supervision) veröffentlicht und damit weltweit Voraussetzungen für eine wirksame Bankenaufsicht formuliert.<sup>1)</sup>

Im Mittelpunkt der aktuellen Arbeiten des Baseler Ausschusses steht die Anpassung des Akkords von 1988 an die geänderten Rahmenbedingungen der Finanzmärkte. Dies wird eine weitere Stärkung der Solidität und Stabilität des internationalen Bankensystems nach sich ziehen. In der neuen Rahmenvereinbarung zur internationalen Konvergenz der Kapitalmessung und der Eigenkapitalanforderungen (Basel II) wird die Risikosensitivität der bankenaufsichtlichen Kapitalanforderungen gegenüber den bislang gültigen Regelungen deutlich erhöht, um Wettbewerbsverzerrungen und Kapitalarbitrage entgegen zu wirken. Die grundlegenden Elemente von „Basel I“ zur Ermittlung der aufsichtlichen Kapitalanforderungen bleiben dabei zunächst erhalten. Das bedeutet, dass sowohl die Definition des bankenaufsichtlichen Eigenmittelbegriffs als auch der Kapitalquotient von 8 % (vorerst) nicht angetastet werden. Die wesentlichen Neuerungen liegen bei der Ermittlung der Risikoarten und ihrer Quantifizierung sowie der aufsichtlichen Berücksichtigung von bankinternen Risikomessverfahren.<sup>2)</sup>

Eine wesentliche Rolle im Prozess der internationalen Harmonisierung des Aufsichtsrechts unter gegenseitiger Anerkennung der Aufsichtsvorschriften für ihre Mitgliedstaaten spielt weiter die Europäische Union. Bereits in den siebziger Jahren ist die Zusammenarbeit der europäischen Bankenaufsichtsbehörden in Europa (unter anderem mit der Ersten Bankrechtskoordinierungsrichtlinie von 1977) institutionalisiert worden. Eine weit reichende Harmonisierung trat aber erst mit der Verabschiedung der Niederlassungsfreiheit der Banken (Europäischer Pass) im Jahr 1989 und der Absichtserklärung zur Schaffung eines gemeinsamen europäischen Finanzbinnenmarkts zum 1. Januar 1993 ein. Eigenkapitalvorschriften spielen auch in diesem Zusammenhang eine zentrale Rolle. Um ein möglichst weltweites „level playing field“ schaffen zu können, entwickelt die Europäische Union aber kein eigenes Regelwerk zur Harmonisierung der Eigenkapitalanforderungen, sondern lehnt sich eng an die Baseler Regelungen an. Geringfügige Abweichungen der in der europäischen Banken- und Kapitaladäquanzrichtlinie geregelten Eigenmittel-

---

1 In 25 elementaren Grundsätzen werden unter anderem die Zulassung und Struktur der Bankgeschäfte, aufsichtliche Methoden und Mindestanforderungen, formelle Befugnisse der Aufsichtsbehörden und Regelungen für das grenzüberschreitende Bankgeschäft niedergelegt. Basel Committee on Banking Supervision (1997), Core Principles for Effective Banking Supervision (Neufassung für 2006 vorgesehen).

2 Das neue Regelwerk wird durch Bestimmungen zum bankenaufsichtlichen Prüfungsverfahren der an die Banken gestellten Anforderungen sowie durch erweiterte Publikationsanforderungen (zur Stärkung der Marktdisziplin) komplettiert. Basel Committee on Banking Supervision (2004), International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards – A Revised Framework.

vorgaben vom Baseler Regelwerk tragen dabei den spezifischen Gegebenheiten des europäischen Bankenmarkts Rechnung.<sup>1)</sup> Angesichts des bevorstehenden Inkraft-Tretens von Basel II stehen diese Richtlinien zur Revision an. Dies wird auch Auswirkungen auf das nationale Recht haben, da im Gegensatz zum empfehlenden Charakter der Baseler Regelungen europäische Richtlinien zwingend in den Mitgliedsländern umzusetzen sind. Einzelheiten zur Implementierung werden auf europäischer Ebene vom Ausschuss der europäischen Bankenaufsichter (CEBS, siehe Kasten 5) erarbeitet.

Die Überwachung der Liquiditätsrisiken von Kreditinstituten ist bisher in der EU nicht harmonisiert. Demzufolge sind die Liquiditätsanforderungen der Aufsichtsbehörden in Europa wenig einheitlich. Vielmehr verfolgen die zuständigen Stellen zum Teil recht unterschiedliche quantitative und qualitative Ansätze. Während einige Staaten in erster Linie die Einhaltung traditioneller quantitativer Liquiditätskennzahlen fordern, stellen andere Aufsichter auf eine eher qualitativ akzentuierte Liquiditätsüberwachung ab. Da das Heimatlandprinzip im Rahmen der Liquiditätsaufsicht nicht zur Anwendung kommt, sind die nationalen Aufsichtsbehörden – im Gegensatz zur Solvenzaufsicht – auch für die Überwachung sämtlicher Zweigniederlassungen zuständig. Für europaweit tätige Institute folgt hieraus, dass für jede Zweigniederlassung in einem EU-Gastland die dortigen Liquiditätsanforderungen zu erfüllen sind. Eine Erleichterung der sich hierdurch ergebenden Mehrfachbelastung für länderübergreifend tätige Institute wird gegenwärtig lediglich im Rahmen bilateraler Abkommen<sup>2)</sup> erreicht.

Allerdings finden Liquiditätsrisiken in Folge der komplexer werdenden Institutsstrukturen und der zunehmenden Verwendung innovativer Finanzinstrumente und Handelstechniken auf internationaler Regulierungsebene verstärkt Beachtung. Liquiditätsrisiken sind zwar auch gemäß der neuen Baseler Eigenmittelempfehlung nicht zwingend mit Kapital zu unterlegen, gleichwohl werden sie im Rahmen der qualitativen Aufsichtsvorschriften explizit adressiert. Der Bedarf konkreterer Regulierungsmaßnahmen wird von einer Arbeitsgruppe der BIZ geprüft.<sup>3)</sup> Entsprechende Überlegungen zu einer Neuordnung der Liquiditätsaufsicht in Europa wur-

---

1 Während sich die Regelungen des Baseler Ausschusses primär an große, international tätige Banken richten, wird der europäische Bankenmarkt von kleinen und mittleren, oft regional tätigen Kreditinstituten beherrscht.

2 Z.B. Memorandum of Understanding zwischen den deutschen und britischen Aufsichtsbehörden; hiernach unterliegen die in Großbritannien ansässigen Zweigniederlassungen deutscher Institute nur noch den Liquiditätsanforderungen der deutschen Institutsaufsicht nach dem Liquiditätsgrundsatz II.

3 Joint Forum als übergreifendes Forum der internationalen Banken-, Wertpapier- und Versicherungsaufsichtsbehörden.

den auch in einem Grünbuch der EU-Kommission<sup>1)</sup> angestellt, ohne dass allerdings schon konkrete Schritte aufgezeigt wurden.

### 3.2.2.2 Rechnungslegung

Die bankenaufsichtlich wichtigste Kennziffer, das bankenaufsichtliche Eigenkapital, basiert auf der Rechnungslegung der Institute. Änderungen bei den Rechnungslegungsregeln können daher die Höhe dieser Kennziffer beeinflussen. Darüber hinaus sind die Jahresabschlüsse von Kreditinstituten und die darauf bezogenen Prüfungsberichte externer Abschlussprüfer ein zentrales Informationsinstrument für die laufende Bankenaufsicht. Im Rahmen ihrer Beteiligung an Aufgaben der Bankenaufsicht hat die Bundesbank folglich ein Interesse, aktuelle Entwicklungen auf dem Gebiet der Bilanzierungsvorschriften aktiv zu begleiten.

Während die Eigenkapitalanforderungen der §§ 10 und 10 a KWG mit den am Gläubigerschutz orientierten Rechnungslegungsvorschriften des HGB verzahnt sind, können international tätige Banken zusätzlich ihre konsolidierte Eigenkapitalquote nach der Baseler Eigenmittelempfehlung von 1988 auf der Grundlage von international anerkannten Rechnungslegungsgrundsätzen wie dem IAS errechnen. Die Erstellung eines solchen (informationsorientierten) Konzernabschlusses hat auch der deutsche Gesetzgeber 1998 – zunächst nur gesellschaftsrechtlich – zugelassen. In den letzten Jahren hat sich diese Tendenz zu einer Internationalisierung der Rechnungslegungsregeln weiter verstärkt. So sind auf Grund einer EU-Verordnung ab 2005 beziehungsweise 2007 alle Konzernabschlüsse kapitalmarktorientierter Unternehmen nach IAS/IFRS<sup>2)</sup> aufzustellen. Diese Konzernabschlüsse sind in den meisten anderen EU-Mitgliedstaaten bereits Grundlage auch für die konsolidierte bankenaufsichtliche Eigenkapitalunterlegung. In Deutschland sind ebenfalls Überlegungen zu einer entsprechenden Änderung des § 10 a KWG im Gange.

Mit den IAS ist eine stärkere Zeitwertorientierung bei der Bewertung von Finanzinstrumenten verbunden, die bei Bankenaufsicht und Zentralbanken auf Vorbehalte trifft. Sie mag zwar einerseits grundsätzlich geeignet sein, ein realistischeres Bild von der Vermögenslage einer Bank zu geben. Andererseits ist in Zeiten beträchtlicher Marktvolatilitäten aber mit hohen Ergebnisschwankungen und damit auch starken Schwankungen bei der Eigenkapitalziffer zu rechnen. Noch schwerer wiegt jedoch, dass bei vielen Finanzinstrumenten die für eine verlässliche Zeitwertbilanzierung notwendigen beobachtbaren Marktpreise nicht vorhanden

---

1 EU-Kommission, Grünbuch zur Finanzdienstleistungspolitik (2005-2010), KOM/2005/0177, veröffentlicht am 3. Mai 2005 (Text eingestellt auf der Website).

2 International Accounting Standards; International Financial Reporting Standards.



sind; hier ist vor allem an die volumenmäßig bedeutende Position der Buchkredite zu denken.

Die Bundesbank begleitet daher zusammen mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in internationalen Gremien und Arbeitsgruppen die Weiterentwicklung der IAS/IFRS. Ein wesentliches Ergebnis ist hier sowohl auf der Ebene des Baseler Ausschusses also auch auf EU-Ebene (CEBS) die Erarbeitung von Empfehlungen, wie Effekte aus der Rechnungslegung, die zu einer nicht sachgerechten Beeinflussung des bankenaufsichtlichen Eigenkapitals führen, von der nationalen Aufsicht herausgerechnet werden sollten (Prudential Filters).

Bankenaufsichtlich besteht weiter ein besonderes Interesse an einem sachgerechten und aussagekräftigen Gliederungsschema für die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung der Institute. Bisher hat die auf der EU-Bankbilanzrichtlinie basierende Verordnung über die Rechnungslegung der Institute (RechKredV) eine sachgerechte Gliederung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung gewährleistet. Die IAS/IFRS fordern dagegen nur eine vergleichsweise grobe und daher für bankenaufsichtliche Zwecke weniger geeignete Aufgliederung. Um auch künftig eine Vergleichbarkeit der europäischen Bankbilanzen sicherzustellen, beteiligt sich die Bundesbank zusammen mit der BaFin auf europäischer Ebene (CEBS) an der Entwicklung eines bankenaufsichtlich harmonisierten Finanzberichtswesens nach IAS.

Die Bundesbank ist auch in die Analyse und Kommentierung aktueller Rechnungslegungsvorhaben durch die Europäische Zentralbank und hier speziell in die Aktivitäten des Banking Supervision Committees eingebunden.

### **3.2.2.3 Jahresabschlussprüfung**

Die ordnungsgemäße Anwendung der Rechnungslegungsstandards ist eine wichtige Voraussetzung für die Gewinnung bankenaufsichtlich relevanter Informationen wie für die Sicherung der Stabilität der Finanzmärkte. Deshalb hat die Bundesbank die Einrichtung der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung e.V. (DPR) als öffentliche Enforcement-Stelle befürwortet. Ein weiteres wichtiges Element zur Sicherstellung ordnungsgemäßer Bilanzierung ist die gesetzliche Abschlussprüfung. Im Dialog mit Berufsstand, Politik, Wissenschaft wie auch regulatorischen Institutionen im In- und Ausland begleitet die Bundesbank die Erarbeitung von Maßnahmen zur weiteren Erhöhung der Prüfungsqualität (Stärkung der Unabhängigkeit der Abschlussprüfer, Einrichtung einer Abschlussprüferaufsichtskommission als glaubwürdigem Element einer öffentlich verankerten Aufsicht über die Abschlussprüfer).

Auf diesem Gebiet wird künftig die Beteiligung der Bundesbank an der laufenden Analyse und Kommentierung neu entwickelter wie auch überarbeiteter internationaler Prüfungsstandards (International Standards on Auditing: ISA) auf EU-Ebene und auf Ebene des Baseler Ausschusses von Bedeutung sein, deren Einhaltung in Europa obligatorisch werden soll.

#### **3.2.2.4 Transparenz**

Mit Basel II und den entsprechenden Brüsseler Regelungen werden alle Kreditinstitute erweiterten Transparenzanforderungen unterworfen. Hier geht es um Offenlegungen, die über die in der Rechnungslegung verlangten Inhalte wie teilweise auch über die Publizitätsvorschriften einzelner Börsensegmente hinausgehen beziehungsweise diese für Kreditinstitute spezifizieren. Die Verbesserung der Transparenz für die Finanzmärkte soll Marktdisziplin fördern, indem sowohl das Risikoprofil einer Bank als auch die Anwendung bestimmter Prozesse aus der Baseler Rahmenvereinbarung zur Berechnung des Eigenkapitals offen zu legen sind. Auf diesem Gebiet wirkt die Bundesbank nicht nur auf der hoheitlich-regulatorischen Ebene mit, sondern betreibt zusammen mit der BaFin einen regelmäßigen aktiven Dialog mit der Kreditwirtschaft, um eine ausgewogene und sachgerechte Transparenz zu erreichen, die sowohl den gesetzlich vorgeschriebenen Rahmen abdeckt als auch eine übermäßige Belastung des Bankensektors mit redundanten oder unpraktikablen Offenlegungen vermeidet.

#### **3.2.2.5 Corporate Governance**

Transparenz ist nicht nur ein Thema, wenn es um die Art und den Umfang der Offenlegung marktrelevanter Sachverhalte geht. Gerade mit Blick auf Solidität und Integrität der Institute, aber auch nicht zuletzt zur Wahrung der berechtigten Interessen von Eigenkapital- wie auch Fremdkapitalgebern sind eine angemessene Ausgestaltung und adäquate Transparenz der Steuerung, Kontrolle und Überwachung unternehmensinterner Prozesse und organisatorischer Grundstrukturen von kaum zu überschätzender Bedeutung. Mit Blick hierauf beziehen beispielsweise die Rating-Agenturen auch die Qualität dieser Corporate Governance in ihre Rating-Urteile mit ein. Insgesamt trägt eine gute Corporate Governance gerade bei Banken – aber auch bei deren Kunden aus dem Unternehmenssektor – anerkanntermaßen in einem hohen Maß zur Stabilität der Finanzmärkte bei. Die Gefahr einer Fehlallokation von Investitionen und damit auch gesamtwirtschaftlicher Schäden können so vermindert werden.

Aus diesem Grund beobachtet die Bundesbank laufend die neuesten Entwicklungen auf dem Gebiet der Corporate Governance und kommentiert entsprechende Gesetzesvorlagen oder die Weiterentwicklung des Deutschen Corporate Governance Kodex. Bei Regulierungsvorhaben zur Corporate Governance gilt es, immer das notwendige Augenmaß zu wahren, denn hier dürfen gesetzliche Regelungen nicht so weitreichend sein, dass sie die Handlungsfähigkeit von Unternehmen und deren eigentliche Aufgabe, nämlich die Erzielung eines Unternehmenserfolges, beeinträchtigen. Als Basis sind daher insbesondere prinzipienorientierte Richtlinien empfehlenswert, wie sie zum Beispiel von der OECD allgemein für die Industrie und vom Baseler Ausschuss speziell für die Kreditwirtschaft erarbeitet werden. Besondere Erfahrungen aus Krisen einzelner Unternehmen mit erheblichen Defiziten in der Corporate Governance (wie z. B. bei Enron in den USA oder Parmalat in Italien) werden laufend in diese Richtlinien eingearbeitet und ergänzende Prinzipien guter Corporate Governance bei größeren und komplex strukturierten Gruppen („know-your-structure“) entwickelt. Ein wesentliches Augenmerk richtet sich dabei auch auf die Frage der Behandlung von den Teilen einer Gruppe, die in Off-shore-Finanzzentren oder Jurisdiktionen mit geringen Transparenzanforderungen operieren.

### **3.2.2.6 Aufsichtsrechtlicher Informationsaustausch**

In Europa sorgen EG-Richtlinien für eine Mindestharmonisierung bankenaufsichtlicher Standards. Gleichzeitig enthalten diese Richtlinien das Prinzip der gegenseitigen Anerkennung aufsichtsrechtlicher Maßnahmen der verschiedenen nationalen Aufsichtsbehörden, was sich zum Beispiel im „Europäischen Pass“ für Kreditinstitute ausdrückt. Mit diesem können in einem Mitgliedstaat lizenzierte Kreditinstitute im gesamten Europäischen Wirtschaftsraum Zweigstellen eröffnen, ohne dafür eine Zulassung der Gastlandbehörde zu benötigen. Auch für die laufende Beaufsichtigung ist weitgehend die Heimatlandbehörde zuständig. In den Richtlinien drückt sich das Prinzip der Mindestharmonisierung in einer Reihe von Wahlrechten aus, mit denen den unterschiedlichen Bedingungen in den verschiedenen nationalen Märkten Rechnung getragen wird.

Mit der fortschreitenden Integration der europäischen Finanzmärkte steigen die Anforderungen an die aufsichtliche Zusammenarbeit. Angesichts zunehmender grenzüberschreitender Aktivitäten und des in grenzüberschreitenden Gruppen zunehmend zu beobachtenden Trends zur konzernweiten Zentralisierung wichtiger Unternehmensfunktionen müssen die Aufsichtsbehörden den bisherigen Rahmen der Zusammenarbeit erheblich erweitern und für ihre Aufsichtspraxis gemeinsame Handlungsgrundlagen entwickeln. Dies ist eine der Hauptaufgaben des

Committee of European Banking Supervisors (CEBS) (siehe Kasten 5). Der Ausschuss, in dem auch die Bundesbank vertreten ist, entwickelt für die verschiedenen Bereiche bankenaufsichtlicher Tätigkeit Richtlinien oder Empfehlungen. Diese Konvergenz der aufsichtlichen Praxis hat zwei wichtige Vorteile: Grenzüberschreitend tätige Institute sehen sich weniger voneinander abweichenden aufsichtlichen Anforderungen ausgesetzt und den Aufsichtsbehörden fällt es leichter, zu gemeinsamen Einschätzungen stabilitätsrelevanter Sachverhalte im europäischen Finanzbinnenmarkt zu gelangen.

Neben den Eckpfeilern „Harmonisierung aufsichtlicher Regeln“ und „nationaler Kompetenz“ bilden verschiedene Formen des bilateralen und multilateralen Informationsaustausches und der Kooperation die dritte Säule der Bankenaufsicht in Europa. Unter Beibehaltung der Zuständigkeit der jeweiligen nationalen Aufseher „vor Ort“ bietet dieses Kooperationsmodell die Möglichkeit, eine koordinierte europäische Bankenaufsicht nicht nur über (harmonisierte) Regeln, sondern auch durch grenzüberschreitende formelle wie informelle Kontakte abzusichern, um so auch im Einzelfall der grenzüberschreitenden Dimension des Bankgeschäfts Rechnung zu tragen. Die deutsche Aufsicht hat inzwischen mit allen EU-Staaten bilaterale Abkommen getroffen, so genannte Memoranda of Understanding (MoU). Darin wird die Form der beidseitigen Zusammenarbeit der bankenaufsichtlichen Stellen im Detail geregelt, insbesondere hinsichtlich der gegenseitigen Informations- und Konsultationspflichten sowie eingeräumter Prüfungsrechte. Zusätzlich bestehen mit einer Reihe von Drittstaaten (z. B. USA, Japan) derartige MoUs mit ähnlichem Regelungsinhalt. Die Bundesbank nimmt an diesen laufenden Konsultationen und am Informationsaustausch regelmäßig teil.

Darüber hinaus unterhält in der EU das oben erwähnte CEBS mit der Groupe de Contact eine ständige Untergruppe, in der Bankenaufseher aus dem gesamten Europäischen Wirtschaftsraum in Fragen der konvergenten Weiterentwicklung der Aufsichtspraxis zusammenarbeiten. Während sich diese Ausschüsse vornehmlich mit so genannten „mikroprudenziellen“ Themen befassen, liegt der Schwerpunkt des bei der EZB angesiedelten Ausschusses für Bankenaufsicht des ESZB (Banking Supervision Committee: BSC, siehe Kasten 5) auf der so genannten „makroprudenziellen“ Analyse, das heißt Untersuchungen zur Stabilität des europäischen Finanzsystems sowie zu strukturellen Entwicklungen im Finanzsektor. Außerdem wird dieser Ausschuss, in dem alle Zentralbanken und Bankenaufsichtsbehörden der EU vertreten sind, für den allgemeinen Informationsaustausch zu Aufsichtsfragen genutzt. Auf diese Weise lassen sich im Hinblick auf eine „ganzheitliche“ Aufsicht Synergien nutzen, die sich aus den Tätigkeiten der Aufseher sowie der Verantwor-

### Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht

Der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht wurde Ende 1974 im Zuge der Herstatt-Krise gegründet. Er setzt sich aus hochrangigen Vertretern der Aufsichtsbehörden und Notenbanken der G10-Staaten (USA, Kanada, Großbritannien, Frankreich, Deutschland, Italien, Niederlande, Belgien, Schweden, Japan) sowie Luxemburgs, Spaniens und der Schweiz zusammen. Die Bundesrepublik Deutschland ist durch Repräsentanten der Bundesbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht vertreten.

Der Baseler Ausschuss entwickelt auf internationaler Ebene abgestimmte Regeln zur Beaufsichtigung des Bankensektors. Durch die enge Abstimmung der Aufseher soll Aufsichtsarbitrage zwischen den internationalen Finanzplätzen verringert werden. Wichtige Aufgabenbereiche des Baseler Ausschusses sind:

- Entwicklung neuer Eigenkapitalstandards (Basel II)
- Erstellung von Grundsatz-Prinzipien (sog. Core Principles der Bankenaufsicht) und Corporate-Governance-Regeln sowohl für Kreditinstitute als auch für die Arbeit der Bankenaufseher selbst.
- Entwicklung von Sound Practices zum bankinternen Management verschiedener Risikoarten

Der Baseler Ausschuss unterhält zahlreiche Untergruppen zur Strukturierung seiner vielfältigen Arbeitsgebiete. Zu den wichtigsten gehören die Capital Task Force, die sich mit der Erarbeitung der Eigenkapitalregeln befasst, die Accord Implementation Group, die die Implementierung der BaselII-Regeln begleiten und die Abstimmung der Aufseher untereinander bei der Beaufsichtigung internationaler Bankengruppen erleichtern soll, sowie die Accounting Task Force, die die Auswirkungen neuer Rechnungslegungsstandards (z.B. IAS) auf bankenaufsichtliche Regelungen untersucht. Zur Einbindung von „Nicht-G10“-Staaten in die Arbeiten des Baseler Ausschusses wurde die Core Principles Liaison Group eingerichtet. Die Gruppe dient gleichzeitig der Förderung des Informationsaustausches zwischen G10- und Nicht-G10-Ländern in Bankenaufsichtsfragen. Wichtige Nicht-G10-Teilnehmer sind zum Beispiel China, Russland, Indien oder Brasilien.

Obwohl die Baseler Regelungen keinen rechtlich bindenden, sondern nur empfehlenden Charakter haben, sind sie von über 100 Staaten weltweit implementiert worden und werden auch vom Internationalen Währungsfonds und anderen supranationalen Organisationen als Indikation für die Stabilität nationaler Finanzmärkte genutzt.

---

### Committee of European Banking Supervisors (CEBS)

Anfang 2004 wurde durch Entscheidung der EU-Kommission (2004/5/EC vom 5. November 2003) das Committee of European Banking Supervisors eingerichtet. Als unabhängiger Ausschuss der europäischen Bankenaufsichter übernimmt CEBS die folgenden Aufgaben:

- Beratung der EU-Kommission, vor allem beim Entwurf von Durchführungsbestimmungen für Regulierungen im Bankenbereich. CEBS kann die EU-Kommission in diesem Bereich sowohl auf Verlangen als auch aus eigenem Antrieb beraten.
- Förderung einer konsistenten Umsetzung von EU-Richtlinien und der Konvergenz der Aufsichtspraxis in den Mitgliedstaaten.
- Verbesserung der aufsichtlichen Kooperation einschließlich des vertraulichen Austausches von Informationen über beaufsichtigte Institute.

CEBS setzt sich aus hochrangigen Vertretern der nationalen Bankaufsichtsbehörden und Notenbanken der EU sowie der EZB zusammen. Vertreter aus Ländern des Europäischen Wirtschaftsraumes außerhalb der EU genießen einen Status als ständige Beobachter. Auch die Europäische Kommission, der Vorsitzende des Banking Supervision Committee der Europäischen Zentralbank und der Vorsitzende der Groupe de Contact, der Hauptarbeitsgruppe von CEBS, nehmen als ständige Beobachter teil. Neben der Groupe de Contact gibt es Expertengruppen zu Eigenkapitalanforderungen (Capital Requirements) und zu Rechnungslegung und Meldewesen (Financial Information) sowie die Task Forces zu „Supervisory Disclosure“ sowie – zusammen mit dem BSC – zum „Crisis Management“.

Die Bundesrepublik Deutschland wird durch Repräsentanten der Bundesbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht vertreten.

### Banking Supervision Committee (BSC)

Neben der Erfüllung ihrer Kernaufgabe, der Stabilitäts- und Strukturanalyse (siehe auch Kasten 4), unterstützt das BSC die EZB bei deren Stellungnahmen zu geplanten Rechtsakten der Gemeinschaft und der Mitgliedstaaten auf den Gebieten der Aufsicht und der Stabilität des Finanzsystems. Der Ausschuss dient auch dem allgemeinen Informationsaustausch zwischen Notenbanken und Bankenaufsichtsbehörden.

tung der Notenbanken für die Stabilität des Finanzsystems und ihrer Aktivitäten im Bereich des Zahlungsverkehrs und an den Märkten ergeben.

### 3.2.3 Effizienz der Finanzmärkte

Die Überwachung und Sicherstellung der Finanzmarkteffizienz ist für die Bundesbank in zweifacher Hinsicht von zentraler Bedeutung: Die Effizienz der Finanzmärkte ist Vorbedingung für eine an Preisstabilität orientierte Geldpolitik, die „im Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb“ handelt (Satzung des ESZB Art. 2);<sup>1)</sup> außerdem steht sie in einer engen wechselseitigen Beziehung zur Finanzsystemstabilität.<sup>2)</sup> Da sowohl die Preis- als auch die Finanzstabilität primäre Zielgrößen von Zentralbanken darstellen, ist eine stetige Analyse der Finanzmärkte erforderlich, um fundamentale Fehlentwicklungen erkennen und möglichst auch vermeiden zu können. Die Bedeutung der Finanzmarktanalyse erhält vor dem Hintergrund der anhaltenden Disintermediation sowie einer akzentuierter werdenden Kapitalmarktorientierung noch zusätzliches Gewicht. Die Bundesbank wirkt zudem auf nationaler und auch internationaler Ebene aktiv bei der Entwicklung und Implementierung eines funktions-tüchtigen regulatorischen Rahmens mit.

Allgemein wird ein Finanzmarkt dann als effizient bezeichnet, wenn finanzielle Transaktionen friktionsfrei und in vielfältiger Form stattfinden. Genauer lassen sich drei Formen der Finanzmarkteffizienz unterscheiden. Diese sind nicht unabhängig voneinander, sondern sie bedingen sich gegenseitig.

Das Paradigma der Informationseffizienz bezeichnet Märkte, auf welchen sich verfügbare Informationen stets unmittelbar und vollständig in den Preisen der dort gehandelten Vermögensgegenstände widerspiegeln.<sup>3)</sup> In einer anderen Version ist ein Markt dann informationseffizient, wenn auf ihm keine systematischen Überrenditen gegenüber anderen, vergleichbaren Anlageinstrumenten erzielbar sind.<sup>4)</sup>

Allokationseffizienz ist dann erreicht, wenn es unmöglich ist, durch weitere Tauschvorgänge den Nutzen eines Individuums zu steigern, ohne gleichzeitig denjenigen eines anderen zu verringern (Pareto-Kriterium). Finanzmärkten kommt hierbei die

---

1 Vgl. Abschnitt 3.1.1.4.

2 Vgl. Abschnitt 3.2.1.

3 Vgl.: E. F. Fama, Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work, *The Journal of Finance*, 1970, S. 383–417.

4 Vgl.: M. G. Jensen, Some Anomalous Evidence Regarding Market Efficiency, *Journal of Financial Economics*, 1978, S. 95–101.

Aufgabe zu, für die güterwirtschaftlichen Tauschvorgänge geeignete Finanzmittel bereitzustellen. Auf effizienten Finanzmärkten werden diese Finanzmittel ihrer produktivsten Verwendung zugeführt, das heißt, die dort gehandelten Finanzierungsinstrumente werden in einer Vielfalt, einem Umfang und zu Konditionen bereitgestellt, die die Finanzmittel so lenken, dass die heutigen und zukünftigen Konsummöglichkeiten optimiert werden. Das Pareto-Kriterium erfordert Finanzmärkte, auf denen sich die Marktteilnehmer theoretisch gegen alle denkbaren zukünftigen Umweltzustände mit Hilfe geeigneter Wertpapiere absichern können. Damit wird klar, dass für ein größtmögliches Maß an (güterwirtschaftlicher) Allokationseffizienz ein umfassendes Angebot an Finanzinstrumenten auf einem möglichst friktionsfrei funktionierenden Finanzmarkt notwendig ist.

Transaktionskosteneffizienz erfordert möglichst niedrige Umschlagskosten auf den Finanzmärkten, wobei der Kostenbegriff sehr umfassend ist: Er beinhaltet sämtliche Aufwendungen in zeitlicher, finanzieller und geistiger Hinsicht, die bei der Anbahnung, Durchführung, Abwicklung und der Kontrolle von finanziellen Transaktionen entstehen. Solche Kosten verringern in der Regel die Ersparnis und die Investitionen, wodurch sie wiederum einer möglichst hohen Allokationseffizienz hinderlich sind.

Regulatorische Rahmenbedingungen haben als „Spielregeln“ für die Marktteilnehmer erhebliche Auswirkungen auf die oben definierten Arten der Effizienz von Finanzmärkten. Ihre konkrete Ausgestaltung ist dabei immer auch eine Gratwanderung: Sind die Regeln übermäßig streng und detailliert, werden bestimmte Finanzdienstleistungen möglicherweise gar nicht oder nur zu höheren Kosten angeboten; Effizienzverluste sind die Konsequenz. Ein zu laxer regulatorischer Rahmen lädt hingegen zu Missbrauch ein, mit der Folge, dass auch in diesem Falle die Märkte ihre Rolle nicht optimal erfüllen können.

Der regulatorische Rahmen des deutschen Finanzsystems wird zunehmend auf europäischer Ebene festgelegt, zum einen durch Richtlinien, die innerhalb bestimmter Fristen in nationales Recht umzusetzen sind, zum anderen durch unmittelbar geltende Verordnungen. Die Vollendung des europäischen Finanzbinnenmarkts wird seit geraumer Zeit von den Institutionen der Europäischen Union, dem ESZB und den zuständigen nationalen Stellen vorangetrieben. Ein Meilenstein für die Integration der europäischen Finanzmärkte ist der Finanzaktionsplan (FSAP), der 1999 mit breiter Unterstützung aller europäischen Institutionen initiiert wurde. Seine Umsetzung soll die regulatorischen Voraussetzungen für eine stärkere Integration der europäischen Finanzmärkte schaffen. Denn ein integrierter europäischer Finanzmarkt weist gegenüber rein nationalen Märkten eine größere



Mit der Einführung des Euro ging ein wichtiger Standortvorteil für das deutsche Finanzsystem verloren, nämlich die D-Mark. Der deutsche Finanzplatz steht seither in einem stärkeren internationalen Wettbewerb, insbesondere gegenüber anderen europäischen Finanzstandorten. Um in diesem marktgetriebenen Prozess die Funktionsfähigkeit und Effizienz der Finanzmärkte im größten Teilgebiet der EWU sicherzustellen, setzt sich die Bundesbank für die Stärkung des Finanzplatzes Deutschland ein. So engagiert sie sich beispielsweise für wettbewerbsneutrale und der Struktur des deutschen Bankenmarkts angemessene Regeln. Außerdem arbeiten Vertreter der Bundesbank in der Börsensachverständigenkommission beim Bundesfinanzministerium (BSK) und in der „Initiative Finanzstandort Deutschland“ (IFD) mit.

Seit 1968 berät die BSK – losgelöst von Verbandsinteressen – die Bundesregierung in Börsenfragen. Sie beschäftigt sich unter anderem mit einer möglichen Neuorganisation der deutschen Börsen. Bei der Einführung des Euro im Wertpapierbereich spielte die BSK eine wichtige Rolle. Aktuelle Themen sind die Verwirklichung des EU-Finanzaktionsplanes und Vorschläge zu weiteren Richtlinien zur Erreichung eines europäischen Finanzbinnenmarkts.

Die IFD wurde im Mai 2003 als Zusammenschluss von Instituten aus allen Bereichen der deutschen Kreditwirtschaft, der Versicherungswirtschaft, der Deutschen Börse, der Deutschen Bundesbank, des Bundesministeriums der Finanzen sowie der Spitzenverbände der deutschen Finanzwirtschaft gegründet. Sie hat zum Ziel, Wachstum, Innovationskraft und Wettbewerbsstärke des Finanzstandorts Deutschland im Rahmen der europäischen Integration nachhaltig zu steigern. Die IFD dient als Forum, in dem die deutsche Finanzbranche ihre gemeinsamen Interessen formulieren und nach außen vertreten kann. Zur Förderung des heimischen Finanzplatzes ist auch der Gesetzgeber gefordert; die IFD setzt jedoch vorrangig auf die Innovationskraft der deutschen Finanzbranche. Die IFD hat zahlreiche Aufgabenfelder identifiziert und eine Reihe von Arbeitsgruppen mit der Erstellung von Maßnahmenkatalogen und Umsetzungsstrategien betraut. Die Bundesbank ist in der so genannten Volkswirtegruppe tätig, die für den jährlich erstellten Finanzstandort-Bericht verantwortlich zeichnet, und engagiert sich in Fragen der modernen Finanzausbildung, der europäischen Finanzmarktintegration, der Schaffung eines einheitlichen Zahlungsverkehrsraumes in Europa, des Bürokratieabbaus sowie der Deregulierung der Fondsindustrie.

Auswahl an Finanzprodukten, einen liquideren Handel und mehr Wettbewerb auf. Die Beseitigung von Hemmnissen im grenzüberschreitenden Austausch von Finanzdienstleistungen steigert sowohl die Stabilität als auch die Effizienz der Finanzmärkte. Inzwischen sind fast alle Vorhaben des EU-Finanzaktionsplanes durch die europäischen Institutionen verabschiedet worden.

Die Bundesbank hat das Ziel, integrierte europäische Finanzmärkte zu schaffen, von Beginn an unterstützt und konstruktiv begleitet. Sie hat immer auch darauf hingewiesen, dass europäische Regelungen unterschiedliche nationale Gegebenheiten beachten müssen, und sich gegen alle Tendenzen einer übermäßigen Regulierung gewandt. Die Bundesbank bringt sich bei der Umsetzung des Finanzaktionsplanes in das nationale Recht ebenso ein wie bei deutschen Gesetzesinitiativen, die nicht auf europäischen Vorgaben beruhen, beispielsweise durch entsprechende Stellungnahmen oder die Entsendung von Mitarbeitern als Sachverständige zu Anhörungen der zuständigen Parlamentsausschüsse.

Die Bundesbank versteht sich bei ihrem Engagement zur Weiterentwicklung des regulatorischen Rahmens als neutraler Sachverständiger zur Beratung der zuständigen nationalen Stellen. Im Mittelpunkt ihrer Einschätzungen stehen Kosten- und Nutzenüberlegungen von Regulierungen. Sie verfolgt das Ziel einer praxisgerechten Ausgestaltung der Rechtsakte, die den Gegebenheiten an den deutschen Finanzmärkten Rechnung tragen müssen. Hierbei kommt der Bank ihre Nähe zu den Finanzmärkten und den wichtigen Marktteilnehmern zugute. Dementsprechend ist die Bank in einer Vielzahl von Arbeitsgruppen vertreten, die eine Stärkung des Finanzplatzes Deutschland zum Ziel haben.

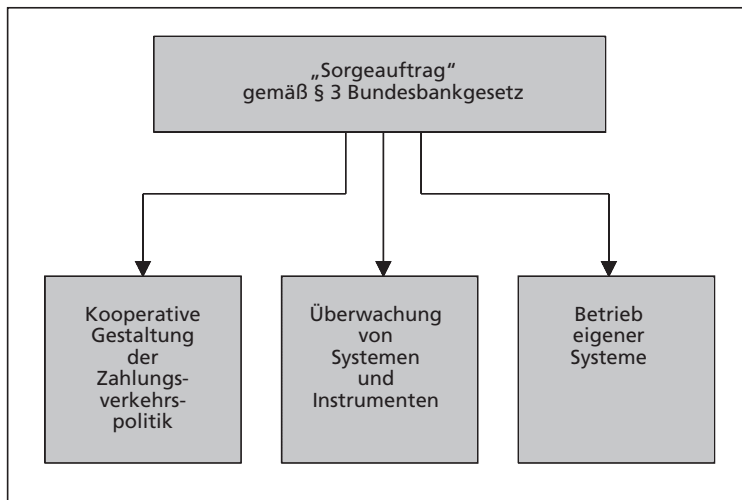
### **3.2.4 Sicherheit und Effizienz des Zahlungsverkehrs und der Wertpapierabwicklung**

#### **3.2.4.1 Eine Kernaufgabe der Bundesbank**

Die in § 3 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank verankerte Verpflichtung, für die Abwicklung des Zahlungsverkehrs im Inland und mit dem Ausland zu sorgen und zur Stabilität der Zahlungs- und Verrechnungssysteme beizutragen, macht deutlich, dass die Bundesbank im unbaren Zahlungsverkehr einem öffentlichen Auftrag gerecht zu werden hat. Ihre Aktivitäten auf diesem Gebiet sind damit nicht privatwirtschaftlicher Natur und verfolgen insbesondere keine Gewinnerzielungsabsicht. Wesentlicher Beweggrund für ihre vielgestaltige Mitwirkung bei Fragen des Zahlungsverkehrs ist vielmehr die Erkenntnis, dass dem unbaren Zahlungs-

## Die Aktivitäten der Bundesbank im unbaren Zahlungsverkehr

Schaubild 9



Deutsche Bundesbank

verkehr in modernen Volkswirtschaften eine hohe Bedeutung zukommt. So werden in Deutschland rund 85 Millionen Zahlungsverkehrskonten unterhalten, über die jährlich rund 13 Milliarden Kontoverfügungen mittels Überweisung, Lastschrift, Karte oder Scheck getätigt werden. Jeder Einwohner tätigt somit rechnerisch mehr als 160 unbare Kontoverfügungen pro Jahr. Ein reibungsloser Zahlungsverkehr ist aber nicht nur wichtig, um die Transaktionskosten für den Austausch von Gütern zu minimieren, sondern auch, um das Vertrauen in die Währung aufrechtzuerhalten. Die Förderung von Effizienz und Sicherheit des Zahlungsverkehrs ist deshalb von der währungspolitischen Verantwortung der Bundesbank kaum zu trennen.

Die Aktivitäten der Bundesbank im unbaren Zahlungsverkehr gliedern sich im Wesentlichen in die Säulen Zahlungsverkehrspolitik, Überwachung und eigener Systembetrieb. Die Bundesbank handelt dabei im Einklang mit den Grundsätzen einer offenen Marktwirtschaft. Im Rahmen der Zahlungsverkehrspolitik gestaltet sie die Entwicklungslinien im unbaren Zahlungsverkehr aktiv mit. Mit einem kooperativen Ansatz versucht sie, die Interessen und Entscheidungen der am unbaren Zahlungsverkehr Beteiligten zu koordinieren und – wenn notwendig – zielorientiert zu beeinflussen. Diese gestalterische Funktion wird häufig auch mit der Rolle eines Katalysators verglichen. Die Überwachungsfunktion (Oversight) als zweite Säule ist keine gänzlich neue Aufgabe für die Zentralbanken, hat allerdings seit Beginn der

neunziger Jahre deutlich an Kontur gewonnen. Zu dieser Zeit rückten auch international die mit dem Betrieb von Zahlungssystemen verbundenen Risiken in den Mittelpunkt des Interesses. Deshalb sollen die Notenbanken verstärkt die im Zahlungsverkehr entstehenden Risiken beobachten und analysieren. Zur Begrenzung der Risiken wurden Rahmenregelungen entwickelt, die gewisse Mindestanforderungen an die Betreiber von Zahlungs- und Abwicklungssystemen stellen und deren Einhaltung von den Notenbanken zu überwachen ist. Die dritte Säule der Bundesbank-Aktivitäten im Zahlungsverkehr stellt der Betrieb eigener Systeme dar (siehe Abschnitt 4.3). Dabei ist die Rolle im Individual- oder Großzahlungsverkehr wegen des engen Zusammenhangs zur Geldpolitik stärker ausgeprägt als im Massenzahlungsverkehr. Mit ihrem Engagement im Interbank-Massenzahlungsverkehr will die Bundesbank privatwirtschaftliche Aktivität nicht ersetzen, sondern – sofern nötig – ergänzen und etwaige Marktineffizienzen korrigieren. Sowohl im Individual- als auch im Massenzahlungsverkehr verfolgt die Bundesbank zudem eine strukturpolitische Zielsetzung, indem sie auch kleineren Kreditinstituten einen wettbewerbsneutralen, kostengünstigen und sicheren Zugang zum Interbankenzahlungsverkehr bietet.

Für die Bundesbank als integralem Bestandteil des ESZB ist seit 1999 auch die Satzung des ESZB und der EZB zwingend zu beachten. Diese spiegelt das traditionelle Selbstverständnis der europäischen Notenbanken wider, indem sie dem ESZB die Aufgabe zuweist, das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme zu fördern. Außerdem können die EZB und die nationalen Zentralbanken Einrichtungen zur Verfügung stellen, um effiziente und zuverlässige Verrechnungs- und Zahlungssysteme innerhalb der Gemeinschaft und im Verkehr mit dritten Ländern zu gewährleisten. Bundesbankgesetz, EG-Vertrag und ESZB-Satzung bilden damit einen konsistenten Rechtsrahmen für die Betätigung der Bundesbank im unbaren Zahlungsverkehr.

### **§ 3 Bundesbankgesetz:**

„Sie ... sorgt für die bankmäßige Abwicklung des Zahlungsverkehrs im Inland und mit dem Ausland und trägt zur Stabilität der Zahlungs- und Verrechnungssysteme bei.“

### **Artikel 105 (2) EG-Vertrag:**

„Die grundlegenden Aufgaben des ESZB bestehen darin, ... das reibungslose Funktionieren der Zahlungsverkehrssysteme zu fördern.“

## Artikel 22 der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank:

„Die EZB und die nationalen Notenbanken können Einrichtungen zur Verfügung stellen und die EZB kann Verordnungen erlassen, um effiziente und zuverlässige Verrechnungs- und Zahlungssysteme innerhalb der Gemeinschaft und im Verkehr mit dritten Ländern zu gewährleisten.“

Wenngleich eine Zuständigkeit für die Wertpapierabwicklung beziehungsweise -verrechnung weder im Bundesbankgesetz noch in der ESZB-Satzung ausdrücklich erwähnt wird, ist auch dieses Gebiet für die Bundesbank von vitalem Interesse. Wertpapiermärkte spielen im wirtschaftlichen Geschehen und für die Geldpolitik eine wesentliche Rolle. Zudem müssen die getätigten Wertpapiergeschäfte letztlich geldlich verrechnet werden und finden deshalb ihren Niederschlag in unbaren Zahlungstransaktionen. Außerdem ist die Geldpolitik der Zentralbanken in hohem Maß auf funktionsfähige Wertpapiermärkte angewiesen, da Zentralbankkredite nur gegen entsprechende Sicherheiten gewährt werden. Hierzu werden ganz überwiegend Wertpapiere an Zentralbanken verpfändet, verkauft oder im Rahmen von Pensionsgeschäften zeitweise übereignet. Es besteht deshalb auf europäischer und internationaler Ebene Einigkeit, dass auch die Wertpapierabwicklung und -verrechnung im Kernbereich der Notenbankinteressen anzusiedeln sind.

### 3.2.4.2 Weiterentwicklung des Zahlungsverkehrs und der Wertpapierverrechnung

Die Tätigkeit der Bundesbank im Bereich der Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungspolitik ist heute durch drei Dimensionen gekennzeichnet. Während die Tätigkeit der Bundesbank drei Jahrzehnte fast ausschließlich auf die nationale Ebene konzentriert war, ist die Perspektive seit Mitte der neunziger Jahre – mit Beginn der vorbereitenden Arbeiten zur Währungsunion – zunehmend europäisch gefärbt. Seit Einführung des Euro im Jahr 1999 haben sich die Gewichte weiter stark auf die europäische Ebene verlagert, zumal mittelfristig bis 2010 in Europa ein einheitlicher Euro-Zahlungsverkehrsraum (Single Euro Payments Area: SEPA) geschaffen werden soll. Die zunehmende Verflechtung der internationalen Finanzmärkte sowie die Globalisierung der finanziellen Ströme führte seit Beginn der neunziger Jahre auch zu einer verstärkten Koordinierung auf internationaler Ebene, vor allem im Rahmen der G10-Ländergruppe.

## *Zahlungsverkehrspolitik auf nationaler Ebene*

In Deutschland setzte sich schon sehr frühzeitig die Erkenntnis durch, dass gemeinsame Standards und Verfahren bei der Abwicklung des Zahlungsverkehrs als Massengeschäft zur Effizienzsteigerung beitragen können. Eine prominente Rolle kommt hier dem Zentralen Kreditausschuss (ZKA) zu, der 1953 ins Leben gerufen wurde und in dem die Spitzenverbände der deutschen Kreditwirtschaft vertreten sind. Zahlungsverkehrsfragen werden im Betriebswirtschaftlichen Arbeitskreis des ZKA erörtert, dem eine wechselnde Zahl von Arbeitsstäben zugeordnet ist. Diese Untergruppen beschäftigen sich mit verschiedenen Aspekten der Zahlungsverkehrsabwicklung, insbesondere auch in zwischenbetrieblicher Perspektive. An den Zahlungsverkehrsaktivitäten des ZKA ist auch die Bundesbank beteiligt. So werden grundsätzliche Aspekte der Zahlungsverkehrsautomation im seit 1959 bestehenden Arbeitsstab Automation erörtert, dessen Federführung bei der Bundesbank liegt.

Angesichts der großen Zahl von Kreditinstituten ist es besonders wichtig, dass Vereinbarungen über Verfahren und Standards im Zahlungsverkehr einen für alle Beteiligten verbindlichen Charakter annehmen. Im Gegensatz zu vielen anderen europäischen Ländern hat man in Deutschland bewusst nicht den Weg einer hoheitlichen Regulierung durch den Gesetzgeber oder die Notenbank beschritten. Vielmehr haben die Vereinbarungen die Form eines multilateralen Vertrages, der von allen Spitzenverbänden des Kreditgewerbes einvernehmlich geschlossen wird. Mit ihrer Unterschrift unter diese Abkommen können die Spitzenverbände ihre Mitgliedsinstitute auf Grund entsprechender Regelungen in den Satzungen binden. Die Bundesbank war am Zustandekommen der meisten Vereinbarungen beteiligt und ist auch selbst in vielen Fällen Vertragspartner, hat also die Regelungen im eigenen Geschäftsbetrieb umzusetzen und zu beachten. Der Mechanismus der verbindlichen Selbstregulierung durch den Markt hat entscheidend zur Effizienz im deutschen Zahlungsverkehr beigetragen.

Mit den Zahlungsverkehrsabkommen wurde in nahezu allen Bereichen des deutschen Zahlungsverkehrs ein einheitlicher Rahmen für die Abwicklung des Interbankenzahlungsverkehrs geschaffen, der eine vollständige Interoperabilität zwischen allen Kreditinstituten herstellt und ihnen die notwendige Rechtssicherheit bei der Abwicklung bietet. Zudem bildet dieser Rahmen die Grundlage für die den Verbrauchern und Wirtschaftsunternehmen von ihren Kreditinstituten angebotenen Zahlungsverkehrsprodukte. Beispielsweise ist das bequeme, einfache und sichere deutsche Lastschriftverfahren in Form eines Abkommens der Spitzenverbände des Kreditgewerbes rechtlich kodifiziert.

Die Bundesbank hat ihre Mitwirkung in den ZKA-Gremien immer als Auftrag verstanden, auf eine Verkürzung von Laufzeiten, auf eine Verringerung der Abwicklungskosten sowie auf eine Erhöhung der Sicherheit hinzuwirken. Im Ergebnis ist damit in Deutschland ein leistungsfähiger Zahlungsverkehrsmarkt mit hoher Wettbewerbsintensität entstanden, der für Konsumenten und Wirtschaftsunternehmen günstige Handlungsbedingungen schafft.

Auch auf dem Feld der Wertpapierabwicklung hat die Bundesbank den dynamischen Entwicklungsprozess auf nationaler Ebene aktiv begleitet. Anfang der neunziger Jahre erfolgte in Deutschland eine Konsolidierung der stark regional geprägten Abwicklung durch die Gründung des Deutschen Kassenvereins als nationale Zentralverwahrungsgesellschaft. Seit 1997 ist der Deutsche Kassenverein Teil des zur Deutschen Börse AG gehörenden Clearstream-Konzerns.

Für die Bundesbank ist neben der Effizienz vor allem die fortlaufende Erhöhung der Sicherheit bei der Abwicklung von zentraler Bedeutung. Insbesondere hat sie Verrechnungsverfahren gefördert, bei denen die wertpapiermäßige Abwicklung der Geschäfte von der erfolgreichen Verbuchung der Geldbeträge abhängig gemacht wird. Damit wird einem Bedarf nach gleichzeitiger Lieferung und Zahlung (Delivery-versus-Payment: DVP) von Wertpapiergeschäften Rechnung getragen. So entwickelte die Bundesbank zusammen mit Clearstream ein innovatives Garantiekonzept, das eine endgültige Abwicklung von Wertpapiertransaktionen durch Clearstream ohne Kreditrisiken schon in den Nachtstunden ermöglicht. Dabei stellen die Kreditinstitute die notwendigen Geldbeträge vorab bei der Bundesbank bereit. Weiterhin konnte die Bundesbank durch Absprachen mit ausgewählten EU-Zentralbanken erreichen, dass die Kreditinstitute für die Clearstream-Verrechnung die bei ihren jeweiligen Heimatzentralbanken vorhandene Notenbank-Liquidität nutzen können.

### ***Mitwirkung auf europäischer Ebene***

Auf europäischer Ebene wirkt die Bundesbank vor allem im Rahmen des ESZB an der Weiterentwicklung des europäischen Zahlungsverkehrs sowie der europäischen Wertpapierabwicklung mit. Zu diesem Zweck hat das ESZB das Payment and Settlement Systems Committee (PSSC) eingesetzt, in dem alle EU-Zentralbanken vertreten sind. Es berät regelmäßig über die neuesten Entwicklungslinien im europäischen Zahlungsverkehr sowie über politischen Handlungsbedarf und diskutiert mögliche Handlungsoptionen des ESZB. Darüber hinaus begleitet die Bundesbank auch aktiv die entsprechenden Gesetzgebungsaktivitäten der Europäischen Kom-

mission. Dazu gehört zum Beispiel die Schaffung eines einheitlichen Rechtsrahmens für den Zahlungsverkehr (New Legal Framework).

Zahlungsverkehrspolitisch liegt der Schwerpunkt der Aktivitäten im ESZB mittlerweile auf der Entwicklung des einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraums (SEPA). Das ESZB hatte schon kurz nach Einführung des Euro deutlich gemacht, dass sich die Einführung einer gemeinsamen Währung auch im unbaren Zahlungsverkehr widerspiegeln müsse. Heute sind die Strukturen im europäischen Zahlungsverkehr noch sehr stark fragmentiert und durch unterschiedliche nationale Verfahren, technische Standards und Abwicklungssysteme gekennzeichnet. Die europäische Kreditwirtschaft hatte deshalb schon im Jahr 2002 in ihrem Weißbuch als gemeinsames Ziel formuliert, einen einheitlichen Zahlungsverkehrsraum in Europa schaffen zu wollen. Künftig soll bei der Abwicklung von Euro-Zahlungen nicht mehr zwischen grenzüberschreitenden und nationalen Transaktionen unterschieden werden. Für die Erarbeitung der notwendigen Instrumente, Standards und Konventionen haben europäische Banken und Bankenverbände im Jahr 2002 den European Payments Council (EPC) gegründet.

Erste Schritte auf dem Weg zum SEPA sind bereits vollzogen worden. So wurden bereits die Internationale Bank-Konto-Nummer (International Bank Account Number: IBAN) und die international vereinheitlichte Bankkennzeichnung (Bank Identifier Code: BIC) von SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) zur Adressierung der an einer Zahlungsverkehrstransaktion Beteiligten eingeführt, bislang allerdings nur für grenzüberschreitende Zahlungen. Auch wurde mit der vom EPC vereinbarten Credeuro-Konvention die Basis für eine EU-Standardüberweisung erarbeitet, die allerdings auf grenzüberschreitende Zahlungen bis 50 000 € beschränkt ist. Zielsetzung ist es letztlich, dem Verbraucher mit einer SEPA-Überweisung, einer SEPA-Lastschrift und einer SEPA-Debitkarte in Europa harmonisierte Zahlungsverkehrsinstrumente zur Verfügung zu stellen, die sowohl für nationale als auch grenzüberschreitende Euro-Zahlungen genutzt werden können. Diese Umstellung auf neue Instrumente und Standards wird einen längeren Zeitraum in Anspruch nehmen; nach den Vorstellungen der Zentralbanken des Eurosystems soll der einheitliche Zahlungsverkehrsraum aber bis zum Jahre 2010 zu einer für alle Bürger des Euro-Raums greifbaren Wirklichkeit geworden sein.

Mit der Einführung der neuen Instrumente und einheitlicher Standards für die technische Abwicklung wird sich der Wettbewerb im Zahlungsverkehr auf europäischer Ebene verstärken. Der Druck zu einer weiteren Konsolidierung der Infrastrukturen wird dadurch zunehmen. Die europäische Integration im Zahlungsverkehr



wird durch die Bundesbank unterstützt, indem sie in den vom deutschen Kreditgewerbe eingerichteten SEPA-Arbeitsgruppen mitwirkt und so die Diskussionen im EPC aktiv beeinflusst, im ESZB zur Willensbildung zum einheitlichen Zahlungsverkehrsraum beiträgt und eine koordinierende Funktion bei der Erstellung des nationalen Migrationsplanes einnimmt, der in jedem Land den Entwicklungspfad hin zum SEPA aufzeigen soll.

### *Koordinierung auf internationaler Ebene mit Drittstaaten*

Die internationale Koordinierung auf dem Gebiet des Zahlungsverkehrs und der Wertpapierabwicklung erfolgt im Wesentlichen durch das im Jahr 1990 gegründete Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS), in dem die Zentralbanken der G10-Staaten vertreten sind. Das CPSS soll vor allem Entwicklungen im nationalen Zahlungsverkehr, in Wertpapierverrechnungssystemen sowie in grenzüberschreitenden Abwicklungsverfahren beobachten und analysieren. Außerdem dient das CPSS der Abstimmung der von den Notenbanken durchgeführten Überwachungsaktivitäten. Mit seiner Arbeit sorgt das CPSS für eine Verzahnung der Aktivitäten an Finanzmärkten, in Zahlungs- beziehungsweise Verrechnungssystemen sowie in der Sphäre der Notenbanken. Die Analyse von speziellen Entwicklungen wird im Regelfall durch besondere CPSS-Arbeitsgruppen durchgeführt, in die auch regelmäßig Vertreter der Bundesbank entsandt werden.

Ein besonderer Schwerpunkt liegt auf Analysen zur Verminderung der Risiken in Zahlungs- und Verrechnungssystemen. So wurde bereits im Jahr 1990 auf die Abwicklungsrisiken in grenzüberschreitenden Nettosystemen hingewiesen. Nettosysteme sind Zahlungs- oder Verrechnungssysteme, die einen Austausch von Zahlungen während des Tages ermöglichen, die sich ergebenden Gesamtpositionen aber erst am Tagesende ausgleichen. Dadurch besteht die Gefahr, dass ein Teilnehmer wegen zwischenzeitlich eingetretener Zahlungsschwierigkeiten seine Zahlungsverpflichtung am Tagesende nicht mehr erfüllen kann. Ein Teil der Transaktionen wäre dann rückabzuwickeln, was zu Dominoeffekten bei anderen Teilnehmern führen könnte. Dieser Analyse folgend hatte das CPSS Prinzipien für die Einführung risikobegrenzender Maßnahmen erarbeitet. Ähnliche Aktivitäten wurden auch im Wertpapierbereich initiiert. Zudem hat das CPSS mehrere Berichte in diesem Bereich verfasst, die sich mit der Reduktion von Abwicklungsrisiken beschäftigen und zum Beispiel das „Delivery-versus-Payment“-Prinzip in seinen verschiedenen Varianten beschreiben. Besonders stark ist das CPSS auch um die Reduktion der Abwicklungsrisiken im internationalen Devisenhandelsgeschäft bemüht. Hier wurden die Banken kontinuierlich ermahnt, ein stärkeres Risikobewusstsein zu entwickeln und kollektive Maßnahmen zur Verminderung der Abwicklungsrisiken zu

ergreifen. Nicht zuletzt als Folge dieser fortgesetzten Bemühungen wurde von großen Marktteilnehmern das Continuous-Linked-Settlement-System (CLS) ins Leben gerufen. CLS ist ein globales Abwicklungssystem mit Sitz in New York, das auf Basis vorab bereitgestellten Zentralbankgeldes Devisenhandelstransaktionen durch gleichzeitige Verbuchung der beiden betroffenen Währungsseiten sicher abwickeln kann.

Die CPSS-Arbeit weitet sich aber zunehmend auch über die G10-Ländergruppe hinaus aus. So erarbeitete das CPSS – zusammen mit Nicht-G10-Zentralbanken, der Weltbank und dem IWF – allgemeine Prinzipien, die Länder bei der Weiterentwicklung ihrer Zahlungssysteme unterstützen sollen. Von einer ähnlich zusammengesetzten Arbeitsgruppe wurde auch untersucht, welcher politische Handlungsbedarf auf internationaler Ebene bei der Abwicklung von so genannten Migrantenzahlungen, also Zahlungen von Gastarbeitern in ihre Heimatländer, besteht. An beiden Arbeitsgruppen war die Bundesbank beteiligt.

### **3.2.4.3 Überwachungsfunktion in Bezug auf Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungssysteme**

Die Überwachungsfunktion bildet das zweite Aufgabengebiet der Bundesbank im Zahlungsverkehr und bei der Wertpapierabwicklung. Die Notwendigkeit und Ausgestaltung einer solchen Überwachungsfunktion wird seit Anfang der neunziger Jahre auf internationaler Ebene intensiv diskutiert und häufig mit dem englischen Schlagwort „Oversight“ bezeichnet. Allerdings hat sich bis heute noch keine einheitliche Definition des Oversight-Begriffs etabliert. Üblicherweise wird darunter eine Tätigkeit im öffentlichen Interesse verstanden, mit der vor allem die Sicherheit und Effizienz von Zahlungs- und Wertpapierabwicklungssystemen gefördert und dabei insbesondere das Systemrisiko verringert werden soll. Die Bundesbank orientiert sich dabei an international anerkannten Standards sowie solchen des Eurosystems.

Die Rechtsgrundlage für die Überwachung durch die Bundesbank findet sich in den oben bereits erwähnten nationalen und europäischen Regelungen. Grundsätzlich kann die Überwachung des Zahlungsverkehrs und der Wertpapierabwicklung durch Zentralbanken mit unterschiedlicher Eingriffsintensität durchgeführt werden. Sie reicht von einem marktorientierten Ansatz einer eher kooperativen Überwachung in Zusammenarbeit mit den Marktakteuren bis zu einem stark regulatorischen Vorgehen. Die Bundesbank verfolgt traditionell die erstgenannte Vorgehensweise. Dieser Ansatz hat sich in der Vergangenheit sehr bewährt, so dass für regulatorische Eingriffe bisher keine Notwendigkeit bestand. Deshalb ist hierfür bislang

auf nationaler Ebene auch keine rechtliche Grundlage geschaffen worden. Die EZB hat zwar das Recht, im Euro-Raum Verordnungen zu erlassen (Art. 22 der Satzung), die dann als Rechtsgrundlage auch für die Bundesbank gelten würden. Allerdings ist dieses Recht eng auf Zahlungssysteme begrenzt und bislang nicht in Anspruch genommen worden.

Die Überwachung durch die Bundesbank verfolgt mehrere Ziele, die sich mit den beiden Begriffen Sicherheit und Effizienz umschreiben lassen. Die Sicherheit im Zahlungsverkehr umfasst vor allem die Gewährleistung der Stabilität von Zahlungsverkehrssystemen durch Risikoabbau und Maßnahmen zur Ausschaltung von Systemrisiken. Dies schließt die Wertpapierverrechnungs- und -abwicklungssysteme mit ein, da etwaige Störungen dort auch Auswirkungen auf die reibungslose Umsetzung der geldpolitischen Geschäfte und die Abwicklung des Zahlungsverkehrs haben können. Auch auf die Sicherheit von Zahlungsverkehrsinstrumenten wird geachtet. Dem Effizienzgedanken wird bei der Überwachung zum Beispiel durch die Bewertungskriterien Kostengünstigkeit und Schnelligkeit Rechnung getragen. Die Überwachungstätigkeit schließt aus Gründen der Gleichbehandlung auch die eigenen Systeme der Zentralbanken mit ein.

Neben den Vorschriften des Bundesbankgesetzes, des EG-Vertrages und der Satzung des ESZB und der EZB sind internationale Leitlinien und Prinzipien für den Zahlungsverkehr und die Wertpapierabwicklung von besonderer Bedeutung für die Überwachung. Die Bundesbank wirkt als integraler Bestandteil des ESZB und als Mitglied im CPSS aktiv an der Entwicklung dieser Leitlinien und Prinzipien mit und überprüft auf nationaler Ebene, ob die entsprechenden Systeme diese auch einhalten. Diese Regeln können als „Soft Law“ bezeichnet werden, da sie keinen Gesetzescharakter aufweisen und weder allgemeingültig noch rechtsverbindlich sind. Faktisch entfalten sie dennoch dadurch Wirkung, dass sich die zuständigen Institutionen wie IWF, Weltbank oder die Zentralbanken bei der Beurteilung der Sicherheit und Effizienz der Systeme an diesen Leitlinien orientieren.

Das Rückgrat für die Überwachung des Zahlungsverkehrs bilden die zehn „Grundprinzipien für Zahlungsverkehrssysteme, die für die Stabilität des Finanzsystems bedeutsam sind“, die von den Gouverneuren der G10-Zentralbanken im Januar 2001 gebilligt wurden. Sie gehen letztlich auf den Bericht des erwähnten Ausschusses für Interbank-Netting-Systeme der G10-Zentralbanken (sog. Lamfalussy Standards) aus dem Jahr 1990 zurück, der ursprünglich für grenzüberschreitende und mehrere Währungen einbeziehende Netting- und Saldenausgleichssysteme verfasst wurde, aber in der Praxis darüber hinausgehende generelle Anwendung fand. In den zehn Grundprinzipien werden unter anderem die Rechtssicherheit,

das Management finanzieller Risiken, die Sicherheit und Zuverlässigkeit des Betriebs, die Effizienz sowie Teilnahmekriterien angesprochen.

Neben der Entscheidung des EZB-Rats, diese Grundprinzipien als Mindestanforderungen der Zahlungsverkehrsüberwachung des Eurosystems für systemisch relevante Systeme anzuwenden, hat das Eurosystem weitere Standards verabschiedet, die sich auf diese Grundprinzipien stützen. Von besonderer Bedeutung sind die „Standards für die Überwachung von Euro-Massenzahlungssystemen“, die Mindestanforderungen an die Ausgabe und Ausgestaltung von elektronischem Geld (E-Geld) und darauf aufbauend die Sicherheitsziele des Eurosystems im Zusammenhang mit E-Geld.

Für die Überwachung im Bereich der Wertpapierverrechnung und -abwicklung bilden die „Empfehlungen für Wertpapierabwicklungssysteme“, die von einer gemeinsamen Arbeitsgruppe des CPSS und der Internationalen Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden (International Organization of Securities Commissions: IOSCO) unter dem Blickwinkel des generellen Interesses an weltweit stabilen Finanzsystemen formuliert und im November 2001 veröffentlicht wurden, einen ersten Ansatzpunkt. Sie enthalten Empfehlungen für Wertpapierabwicklungssysteme in Industrie- und Entwicklungsländern, deren Einhaltung in Deutschland die Bundesbank überprüft. Ergänzend hat die Arbeitsgruppe im November 2004 „Empfehlungen für zentrale Gegenparteien“ veröffentlicht. Ziel dieser Empfehlungen ist es, zu einem adäquaten Risikomanagement zentraler Kontrahenten beizutragen. Diese treten als Geschäftspartner in Kassa- und Terminmärkten in die Geschäfte zwischen zwei Handelsteilnehmern ein, um die Anonymität des Handels zu gewährleisten und die Risiken für die Marktteilnehmer zu reduzieren. Auf europäischer Ebene befasst sich eine gemeinsame Arbeitsgruppe des ESZB und des Ausschusses der Europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (Committee of European Securities Regulators: CESR) mit der Weiterentwicklung und anschließenden Umsetzung der internationalen Empfehlungen, um den Belangen des Binnenmarkts und der europäischen Integration Rechnung zu tragen und gleichzeitig die Sicherheit und Effizienz der europäischen Wertpapierverrechnungs- und -abwicklungssysteme zu erhöhen.

Daneben zieht die Bundesbank die im Vorfeld der Europäischen Währungsunion erarbeiteten „Standards zur Nutzung von Wertpapierabwicklungssystemen bei Kreditgeschäften“ heran, um die Sicherheit und Effizienz der europäischen Zentralverwahrer zu beurteilen. Die geldpolitischen Partner des Eurosystems nutzen diese Systeme, um Wertpapiere zu Gunsten der nationalen Zentralbanken als Sicherheiten für Kredite bereit zu stellen. Die Standards formulieren aus der Nutzerperspek-

tive des Eurosystems die Voraussetzungen, die Zentralverwahrer erfüllen müssen, um in geldpolitische Transaktionen eingeschaltet zu werden. Sie führen darüber hinaus aber auch zu positiven Effekten für die Stabilität der Wertpapierabwicklung insgesamt.

In einer Grundsatzerklärung aus dem Jahr 2000 hat die EZB die Ziele der Überwachung näher erläutert und die organisatorische Aufgabenverteilung innerhalb des Eurosystems dargestellt. Danach bestimmt der EZB-Rat den grundsätzlichen Kurs der Überwachungs politik des Eurosystems. Die Durchsetzung dieses Kurses erfolgt im Einklang mit dem Dezentralitätsprinzip und obliegt in der Regel der Nationalen Zentralbank des Landes, in dem ein System seinen Sitz hat. Für Systeme, die zwar in einem Land rechtlich eingetragen sind, aber dennoch auf Grund ihrer Ausgestaltung keine klare nationale Verankerung aufweisen, kann der EZB-Rat eine führende Überwachungsrolle auch der EZB übertragen, was zum Beispiel für das in Frankreich eingetragene und weitgehend nach deutschem Recht arbeitende EURO1-System der Euro Banking Association (EBA) erfolgt ist.

Unter die konkreten Überwachungsaktivitäten der Bundesbank fällt beispielsweise die Überwachung der deutschen TARGET-Komponente RTGS<sup>plus</sup>, die von ihr selbst betrieben wird. Darüber hinaus findet in zweijährigem Abstand eine Untersuchung des Korrespondenzbankengeschäfts statt.

Außerdem werden nicht nur Systeme, sondern auch Zahlungsinstrumente von der Bundesbank auf ihre Sicherheit und Effizienz hin überwacht. Zusammen mit dem Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI) wurde zum Beispiel eine Untersuchung der sicheren technischen Ausgestaltung der „GeldKarte“, ein von der deutschen Kreditwirtschaft geschaffenes elektronisches Geldbörsensystem, durchgeführt. Darüber hinaus ist die Bundesbank in die Überwachung von Zahlungsverkehrssystemen beziehungsweise -infrastrukturen eingebunden, deren Geschäftssitz sich zwar außerhalb Deutschlands befindet, die aber wegen der von ihnen erbrachten Dienstleistungen von großer Bedeutung für die Sicherheit und Effizienz des Zahlungsverkehrs in Deutschland sind. Hierunter fällt beispielsweise die Überwachung von SWIFT und CLS.<sup>1)</sup>

In Deutschland stellt die Erbringung von Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungsdienstleistungen ein Bankgeschäft (Girogeschäft, E-Geld-Geschäft, Depotgeschäft) beziehungsweise eine Finanzdienstleistung (Finanztransfergeschäft, Kre-

---

1 Da SWIFT seinen Sitz in Belgien hat, ist federführend die belgische Notenbank für die Überwachung verantwortlich. Die CLS-Bank hat ihren Sitz in New York; daher ist die Notenbank der USA für die Überwachung von CLS federführend verantwortlich.

ditkartengeschäft) im Sinne des § 1 des Kreditwesengesetzes (KWG) dar. Die Institute, die diese Geschäfte anbieten, unterliegen somit der Bankenaufsicht. Obwohl die Blickwinkel von Bankenaufsicht (institutsbezogen) und Zahlungsverkehrsüberwachung (systembezogen) unterschiedlich sind, verfolgen beide das gemeinsame Ziel, die Stabilität des Finanzsystems zu sichern. Zur Institutionalisierung der Kooperation und des Informationsaustauschs im Bereich der Großbetragszahlungssysteme in der EU haben sich Bankenaufseher und Zahlungsverkehrsüberwacher des Eurosystems und anderer EU-Mitgliedstaaten auf ein Memorandum of Understanding verständigt, das seit dem 1. Januar 2001 in Kraft ist. Auch im Bereich der Massenzahlungssysteme und der Beobachtung neuerer Entwicklungen auf dem Zahlungsverkehrsmarkt findet von Fall zu Fall ein Informationsaustausch zwischen der Bankenaufsicht und der Zahlungsverkehrsüberwachung in Deutschland statt.

### **3.2.5 Analysen und Forschung zur Stabilität des Finanzsystems**

Um ihre verschiedenen Funktionen – zum Beispiel in wichtigen internationalen Gremien und auf den Finanzmärkten, bei der Politikberatung sowie im Zahlungsverkehr und bei der Bankenaufsicht – sachgerecht erfüllen zu können, muss die Bundesbank eine hohe Kompetenz bei der Analyse der Stabilität des Finanzsystems aufweisen. Zugleich stellen die in Wahrnehmung ihrer Funktionen gewonnenen Erkenntnisse, Erfahrungen und Daten eine wichtige Grundlage dar: zum einen für eine problemorientierte Analyse, zum anderen für den Kommunikationsprozess zum Thema Finanzstabilität mit der Öffentlichkeit, den Marktteilnehmern und den politischen Instanzen. Darüber hinaus nimmt die Bundesbank am wissenschaftlichen Diskurs teil. So finden zahlreiche Themen aus dem Bereich der Finanzstabilität Eingang in akademische Foren und in das Programm des Forschungszentrums der Bundesbank.

Die Analysen zur Stabilität des Finanzsystems werden durch den internen Ständigen Ausschuss Stabilität des Finanzsystems (ASF) koordiniert. Dem ASF gehören Vertreter der Zentralbereiche Banken und Finanzaufsicht, Internationale Beziehungen, Märkte, Volkswirtschaft und Zahlungsverkehr und Wertpapierabwicklung an. Die Bundesbank verfolgt einen ganzheitlichen Ansatz zur Analyse der Finanzstabilität: Bankenaufseher, Ökonomen, Finanzmarkt- und Zahlungsverkehrsexperten analysieren den Stand der Finanzstabilität aus ihrer jeweiligen Perspektive. Durch die interdisziplinäre Diskussion und den Informationsaustausch ergibt sich ein ausgewogenes, facettenreiches Bild.

Mit der Gründung des ASF im Jahr 2002 unterstrich die Bundesbank die Bedeutung der Thematik Finanzstabilität. Dies geschah zum einen vor dem Hintergrund einer Reihe von Krisen und strukturellen Umbrüchen an den globalen Finanzmärkten und zum anderen angesichts einer zunehmenden Debatte über die Effizienz der Finanzmarkt- und Bankenstrukturen in Deutschland. So musste die deutsche Kreditwirtschaft in den Jahren 2002 und 2003 eine schwere Ertragskrise bewältigen. Diese war insbesondere Ausdruck hoher Wertberichtigungen auf Grund des Nachkriegsrekords an Insolvenzen, des geringen Wirtschaftswachstums in Deutschland und der Korrektur am Aktienmarkt sowie strategischer Fehlentscheidungen einzelner Banken am Ende der neunziger Jahre.

Um die Einschätzung der Situation an den nationalen und internationalen Finanzmärkten bezüglich der Finanzstabilität zu fundieren, wird in einem ersten Schritt eine Reihe von Kennzahlen und Indikatoren analysiert. Die Auswertung von Finanzmarktindikatoren (z.B. Vermögenspreise wie Aktien- und Anleihekurse, Risikoprämien wie Renditespreads und Kreditausfallswap-Prämien) und weiterer Marktdaten (z.B. Ratings, Emissionsvolumina) dient der frühzeitigen Identifizierung von Verwundbarkeiten im Finanzsystem. Eine gewichtige Rolle bei der Lagebeurteilung spielt die Ertrags- und Risikosituation der Banken und der anderen Finanzintermediäre. Neben der quantitativen Analyse steht die qualitative Analyse struktureller Veränderungen – z. B. des Aufkommens neuer Instrumente für den Transfer von Kreditrisiken – und etwaiger Schwachstellen im Finanzsystem im Vordergrund. Zudem analysiert die Bundesbank Aspekte der finanziellen Infrastruktur, wie die Stabilität von Zahlungsverkehrs- und Abwicklungssystemen sowie die Auswirkungen regulatorischer Veränderungen. Selbstverständlich haben auch gesamtwirtschaftliche Kennziffern wie Wirtschaftswachstum und dessen Komponenten sowie Daten aus der Analyse einzelner Wirtschaftssektoren ihren Platz in der umfassenden Stabilitätsanalyse der Bundesbank.

Die Ergebnisse derartiger Analysen hat die Bundesbank in den Monatsberichten Dezember 2003 sowie Oktober 2004 als „Bericht zur Stabilität des deutschen Finanzsystems“ publiziert. Im November 2005 erschien der Stabilitätsbericht zum ersten Mal als eigenständige Veröffentlichung. Mit dieser Publikation wird das Thema Finanzstabilität im Außenauftritt der Bundesbank aufgewertet.

Einen festen Platz in der Analyse nehmen Stresstests ein. Hierbei ergänzen sich Makrostresstests, bei denen die Auswirkungen von Veränderungen makroökonomischer Einflussfaktoren wie BIP-Wachstum oder von Zahlungsbilanzungleichgewichten auf die Kreditqualität und -quantität analysiert werden, sowie Mikrostress-tests des Marktrisikos. Im Rahmen der Marktrisikostresstests bewerten die Banken

## Eigenkapitalrentabilität einzelner Bankengruppen \*)

Tabelle 3

%

Bankengruppe	2000	2001	2002	2003	2004
Alle Bankengruppen	9,32	6,19	4,49	0,72	4,21
Kreditbanken	8,19	4,74	0,97	- 6,24	- 0,41
darunter:					
Großbanken 1)	6,34	4,96	- 3,14	- 12,85	- 3,97
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken 1)	11,58	4,13	8,99	4,53	5,67
Landesbanken 2)	8,14	4,78	2,80	- 4,25	1,07
Sparkassen	13,39	9,16	8,15	10,89	9,86
Genossenschaftliche Zentralbanken	12,95	4,43	4,56	0,66	2,91
Kreditgenossenschaften	8,59	7,46	9,68	10,64	10,23
Realkreditinstitute	5,89	8,92	9,12	5,34	3,32

\* Jahresüberschuss vor Steuern in % des durchschnittlichen bilanziellen Eigenkapitals (einschl. Fonds für allgemeine Bankrisiken, jedoch ohne Genussrechte); 2004 vorläufig. — 1 Ab 2004 Zuordnung der Deutschen Postbank AG zur Bankengruppe Großbanken. — 2 Ab 2004 Zuordnung der NRW Bank zur Bankengruppe Banken mit Sonderaufgaben.

Deutsche Bundesbank

die Auswirkungen standardisierter Stressszenarien auf die Risikofaktoren der Handelsbücher (Zinsstrukturkurven, Aktienkurse, Wechselkurse). Ein beruhigendes Ergebnis war, dass das Bankensystem – trotz der Ertragskrise in den Jahren 2002 und 2003 – auch bei einer (hypothetischen) starken Verschlechterung der gesamtwirtschaftlichen Lage in sich gefestigt blieb. Weder eine abrupte Zinsveränderung, eine rasche Änderung des Euro/Dollar-Wechselkurses, ein deutlicher Aktienkursverfall noch ein Einbruch des Wirtschaftswachstums mit negativen Konsequenzen für die Kreditqualität hätten das deutsche Bankensystem in seiner Stabilität gefährdet.

Neben Finanzstabilitätsberichten erarbeiten interdisziplinär besetzte Teams innerhalb des ASF Analysen und Positionierungen zu aktuellen stabilitätsrelevanten Themen und Fragestellungen. Diese dienen größtenteils der internen Information und Meinungsbildung; in Einzelfällen gehen die Ergebnisse aber auch in öffentliche Stellungnahmen ein. Beispielsweise kommentierte die Bundesbank Reformvorschläge zum öffentlichen Bankensektor in Deutschland in ihren Monatsberichten.

Darüber hinaus nehmen im volkswirtschaftlichen Forschungszentrum Projekte zur Stabilität der Finanzmärkte und des Finanzsystems eine prominente Rolle ein. So stehen beispielsweise Arbeiten zum Wettbewerbsgrad in diversen Bankenmärkten,



zur Effizienz im deutschen Bankensystem, zu den Bestimmungsfaktoren der Kreditvergabe, zu den Implikationen regulatorischer Maßnahmen und zu den Faktoren der Ertragsentwicklung regelmäßig auf der Agenda. Die Forschungsergebnisse werden der Fachöffentlichkeit in Diskussionspapieren sowie durch Präsentationen auf internationalen Konferenzen vorgestellt.

### **3.3 Beratung der Bundesregierung und Beteiligung am wirtschaftspolitischen Diskurs**

Die Geldpolitik allein kann Preisstabilität nicht gewährleisten; es kommt entscheidend darauf an, dass sich alle am Wirtschaftsprozess Beteiligten stabilitätskonform verhalten. Die im Bundesbankgesetz niedergelegte Beratungsaufgabe der Bundesbank gegenüber der Bundesregierung ist in diesem Zusammenhang zu sehen. Potenzielle Konfliktfelder können so frühzeitig erkannt und aufgezeigt werden. Mit ihrer breit gefächerten und unabhängigen Expertise leistet die Bank einen wesentlichen Beitrag zu einer tragfähigen und stabilitätsorientierten Wirtschaftspolitik. Auch in der gesellschaftlichen Meinungsbildung nimmt die Bundesbank eine wichtige Rolle ein. Regelmäßige Kontakte zu Akteuren des wirtschafts- und währungspolitischen Umfelds sind Teil ihres Tätigkeitsspektrums. Darüber hinaus erläutert sie einer breiten Öffentlichkeit geld- und währungspolitische Fragestellungen.

#### **3.3.1 Beratung der Bundesregierung**

Das Verhältnis der Bundesbank zur Bundesregierung wird im dritten Abschnitt des Bundesbankgesetzes geregelt.<sup>1)</sup> Danach unterstützt die Bundesbank die allgemeine Wirtschaftspolitik der Bundesregierung, sofern dies ihren primären Aufgaben im Europäischen System der Zentralbanken nicht entgegensteht. Darüber hinaus berät sie die Bundesregierung und erteilt ihr auf Verlangen Auskunft. Die Bundesregierung wiederum ist gehalten, den Präsidenten der Deutschen Bundesbank zu Beratungen in Fragen von wesentlicher währungspolitischer Bedeutung hinzuzuziehen. Zwischen Bundesregierung und Bundesbank bestehen eine Vielzahl von formellen und informellen Kontakten. Auf Grundlage der gesetzlichen

---

1 Vgl. § 12 und § 13 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank.

Vorgaben ist die Bundesbank zudem als Sachverständiger in zahlreichen Gremien vertreten.

So nehmen der Bundesbankpräsident und das zuständige Vorstandsmitglied beispielsweise an den Sitzungen des Bundeskabinetts zur Verabschiedung des Bundeshaushaltsentwurfs und des Jahreswirtschaftsberichts teil. Die Bundesbank tritt dabei für eine solide und auf lange Sicht tragfähige Finanzpolitik ein. Durch ihre Analyse wirtschafts- und finanzpolitischer Entwicklungen sowie der aus ihnen resultierenden stabilitätspolitischen Konsequenzen bringt sie ihre Erfahrungen und Kompetenzen in den politischen Entscheidungsprozess ein.

Auch im Finanzplanungsrat vertritt die Bundesbank ihre marktwirtschaftlichen und stabilitätsorientierten Positionen. Nach § 51 Haushaltsgrundsätzegesetz koordiniert dieses Gremium die Finanzplanung von Bund, Ländern und Gemeinden. Seit Inkraft-Treten des § 51a Haushaltsgrundsätzegesetz am 1. Juli 2002 ist zudem die Notwendigkeit, die Haushaltspolitik der Gebietskörperschaften mit den rechtlichen Vorgaben der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion in Einklang zu bringen, noch stärker gesetzlich verankert. Dem Finanzplanungsrat gehören unter Vorsitz des Bundesministers der Finanzen die für die Haushaltsaufstellung zuständigen Minister beziehungsweise Senatoren aller 16 Länder sowie Vertreter der Gemeinden und Gemeindeverbände an. Der Vertreter der Bundesbank nimmt als Gast an den Beratungen teil und informiert über die monetären Entwicklungen im Euro-Raum sowie deren gesamtwirtschaftliche Auswirkungen auf Deutschland.

Als Mitglied im Sozialbeirat berät die Bundesbank die zuständigen Stellen im Hinblick auf die längerfristige Finanzierung der sozialen Sicherungssysteme. Als Forum der gesetzgebenden Körperschaften und der Bundesregierung für Fragen der gesetzlichen Rentenversicherung beschäftigt sich das Gremium mit einem breiten Spektrum von Themen. Schwerpunkt der Tätigkeit ist eine Bewertung des jährlichen Rentenversicherungsberichts der Bundesregierung. Gleichzeitig nimmt der Sozialbeirat aber auch Stellung zu geplanten Gesetzesänderungen. Je vier Arbeitnehmer- und Arbeitgebervertreter, drei Wissenschaftler und ein Repräsentant der Bundesbank sind an den Beratungen beteiligt. Die Bundesbank sieht ihre Rolle in erster Linie darin, grundsätzliche rentenpolitische Weichenstellungen im Hinblick auf ihre längerfristigen Auswirkungen auf die Preisentwicklung zu bewerten und mögliche Fehlentwicklungen aufzuzeigen. Auf diese Weise setzt sich die Bundesbank für eine nachhaltige Ausgestaltung der sozialen Sicherungssysteme ein.

Vertreten ist die Bundesbank ferner im Arbeitskreis Steuerschätzungen. Dieser schätzt die zu erwartenden Steuereinnahmen auf der Basis des geltenden Steuer-

rechts und der von der Bundesregierung vorgegebenen gesamtwirtschaftlichen Eckdaten. Neben dem federführenden Bundesministerium der Finanzen gehören die großen Wirtschaftsforschungsinstitute, das Statistische Bundesamt, die Bundesbank, der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, die Länderfinanzministerien und die Bundesvereinigung kommunaler Spitzenverbände dem Arbeitskreis an. Ebenso wie acht weitere Mitglieder erstellt auch die Bundesbank eigene Schätzvorschläge. Diese sind Grundlage der Diskussion im Arbeitskreis. Ziel der Beratungen ist eine Konsensschätzung für jede Einzelsteuer, auf deren Basis die auf Bund, Länder, Gemeinden und EU entfallenden Einnahmen ermittelt werden können.

Die Beratung der Bundesregierung erfolgt jedoch nicht nur in Fragen der öffentlichen Finanzen, sondern erstreckt sich auch auf die Themen Konjunktur und Wachstum. So nimmt die Bundesbank an den halbjährlichen Sitzungen des Konjunkturrats teil. In diesem Rahmen informiert das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie die Bundesländer über die konjunkturelle Situation und die mittelfristigen Perspektiven der Wirtschaftsentwicklung. Grundlage der Beratungen ist der Jahreswirtschaftsbericht der Bundesregierung. Der Konjunkturrat setzt sich zusammen aus den Bundesministern für Wirtschaft und Technologie sowie für Finanzen und je einem Vertreter der einzelnen Bundesländer und des Deutschen Städtetages. Auch hier leistet die Bundesbank mit ihren Erläuterungen zur geldpolitischen Entwicklung sowie ihren Einschätzungen zur Wirtschaftslage einen konstruktiven Beitrag zum wirtschaftspolitischen Diskurs.

Auch im Arbeitskreis Gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen ist die Erfahrung der Bundesbank im Bereich der Konjunkturanalyse und -prognose von Interesse. Der Arbeitskreis bringt Vertreter verschiedener Ministerien der Bundesregierung zusammen. Die Leitung liegt beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie. Die Bundesbank wird als externer Sachverständiger gehört. Der Arbeitskreis tagt zweimal im Jahr. Wesentliche Aufgabe ist die Erstellung einer gesamtwirtschaftlichen Prognose für das laufende und das kommende Jahr. Diese bildet wiederum eine wichtige Grundlage für die Steuerschätzung.

### **3.3.2 Sachverständiger und unabhängiger Gesprächspartner für eine Vielzahl von Gremien**

Die Beraterfunktion der Bundesbank beschränkt sich nicht auf Kontakte zur Bundesregierung, sondern umfasst ein breites Spektrum von Institutionen und Gre-

mien. So entsendet die Bundesbank bei Bedarf und auf Einladung Experten in Parlamentsausschüsse. Insbesondere im Zusammenhang mit der Vorbereitung von Gesetzesentwürfen tragen auch schriftliche Stellungnahmen der Bundesbank zur Meinungsbildung bei. Regelmäßige Treffen mit dem Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung fördern einen intensiven Erfahrungsaustausch im Hinblick auf eine wissenschaftsbasierte und unabhängige Politikberatung. Im Rahmen einer Anhörung unterstützt die Bundesbank den Rat bei der Erstellung des Jahresgutachtens; auf der Arbeitsebene werden aktuelle wirtschaftspolitische Problemfelder diskutiert. Ein konstruktiver Dialog wird außerdem mit den Wirtschaftsforschungsinstituten, Unternehmens- und Bankenverbänden, den Gewerkschaften sowie in- und ausländischen Expertengruppen gepflegt. In diesem Rahmen leistet die Bundesbank einen wichtigen Beitrag zur wirtschaftspolitischen Diskussion und zur Meinungsbildung wirtschaftspolitisch verantwortlicher Instanzen.

Auf internationaler Ebene begleitet die Bundesbank als kompetenter Gesprächspartner – neben Vertretern aus Politik, Unternehmen, Behörden und Verbänden – die Artikel IV-Konsultationen des IWF. Mit ihren Einschätzungen der aktuellen Wirtschaftslage und der mittelfristigen Perspektiven unterstützt sie den IWF bei der Erstellung des Länderberichts über Deutschland. Gleiches gilt für den Deutschlandbericht der OECD. Weiterhin bringen Vertreter der Bundesbank ihre Erfahrungen in verschiedenen Arbeitsgruppen der OECD und der Europäischen Kommission ein und tragen zu den Vorausschätzungen dieser Organisationen bei.

### **3.3.3 Kommunikation mit einer breiten Öffentlichkeit in geld-, finanz- und wirtschaftspolitischen Fragen**

Neben ihrer primären Aufgabe, der Mitwirkung an der Geld- und Währungspolitik im ESZB, sieht sich die Bundesbank in der Pflicht, eine breite Öffentlichkeit über geld-, finanz- und wirtschaftspolitische Themen zu informieren. Sie kooperiert in Fragen der Kommunikationsstrategie mit den anderen nationalen Notenbanken sowie der EZB und wirkt an gemeinsamen Kommunikationskonzepten des ESZB mit. Die Erläuterung geldpolitischer Entscheidungen in der deutschen Öffentlichkeit ist dabei ebenso wichtig wie die Analyse aktueller wirtschaftspolitischer Entwicklungen. Darüber hinaus reicht die Informationspolitik der Bundesbank von der Bereitstellung und Auswertung statistischer Daten bis hin zur Behandlung von Grundsatzfragen und theoretisch ausgerichteten Untersuchungen, die eher langfristig in die Politikberatung einfließen. Die Kommunikation erfolgt in erster Linie durch öffentliche Auftritte, Interviews und Pressegespräche vor allem des Präsi-

ten und des Vizepräsidenten, aber auch der anderen Vorstandsmitglieder der Bank sowie durch den Monatsbericht, den jährlichen Geschäftsbericht und eine Fülle von allgemeinen wie fachlichen Informationen auf der Website der Bank.

Der Monatsbericht behandelt aktuelle Fragestellungen aus dem Aufgabenbereich der Bank, wobei der Schwerpunkt auf geld- und währungspolitischen Aspekten liegt. Viermal jährlich erläutert der Monatsbericht detailliert die aktuelle Wirtschaftslage in Deutschland. Ergänzt werden diese Analysen durch statistische Daten, die im Anhang sowie in gesonderten statistischen Beiheften bereitgestellt werden und die sich von der Website der Bundesbank herunterladen lassen. Der Geschäftsbericht erläutert die Aufgaben und Tätigkeiten der Bundesbank sowie deren Rolle im Europäischen System der Zentralbanken. Im Fokus steht ferner der Jahresabschluss der Bank. Weiterhin liefert der Geschäftsbericht einen Überblick zur Wirtschafts- und Währungsentwicklung im jeweils abgelaufenen Geschäftsjahr. Außer diesen regelmäßig erscheinenden Publikationen stehen der Öffentlichkeit zu spezifischen Fragen und Themenbereichen verschiedene Sonderveröffentlichungen zur Verfügung. In den Diskussionspapieren des Forschungszentrums werden wissenschaftliche Arbeiten von Mitarbeitern der Bank sowie externen Forschern präsentiert (siehe auch den folgenden Abschnitt). Auf Konferenzen tritt die Bank mit Fachleuten und einer interessierten Öffentlichkeit in einen Dialog.

Im Rahmen ihrer Kommunikations- und Informationstätigkeit leistet die Bundesbank darüber hinaus durch die Verteilung von Schülermedien und die Veranstaltung zahlreicher Seminare in ihrem Geldmuseum einen wichtigen Beitrag zur Vermittlung ökonomischen Grundwissens in Deutschland. In erster Linie geht es dabei um die Bedeutung einer stabilen Währung, darüber hinaus spielen jedoch auch wirtschafts- und konjunkturpolitische Aspekte sowie außenwirtschaftliche Fragestellungen eine wichtige Rolle.

## **Exkurs: Das Forschungszentrum**

### *Der Bedarf an Forschung in der Bundesbank*

In den vergangenen Jahren hat die wissenschaftliche Forschung in Zentralbanken weltweit an Bedeutung gewonnen. Diese Entwicklung hat ihren Anfang in den angelsächsischen Ländern, die in den Wirtschaftswissenschaften traditionell führend sind, genommen, hat aber dann zunehmend auch andere Länder erfasst. In

vielen Notenbanken bedienen sich die volkswirtschaftlichen Abteilungen und mittlerweile auch die bankenaufsichtlichen Abteilungen wissenschaftlicher Methoden und Modelle. Die Europäische Zentralbank verfügt neben einer volkswirtschaftlichen Abteilung noch über eine eigene Forschungsabteilung. In der Bundesbank werden die Forschungsaktivitäten im Forschungszentrum konzentriert.

Es gibt mehrere Gründe für das gewachsene Interesse an Forschung in den Zentralbanken. So ist das Umfeld, in dem die Notenbanken handeln müssen, zunehmend komplexer geworden. Außerdem befassen sich wichtige Zweige der Wirtschaftswissenschaften heute intensiv mit Fragestellungen, die für die Geldpolitik relevant sind. Das führte zum einen dazu, dass Notenbanken und akademische Wissenschaft stärker den Austausch suchen als früher. Zum anderen wird die Geldpolitik vermehrt von Seiten der Wissenschaft beobachtet und auch kritisiert. Dementsprechend müssen sich Notenbanken stärker mit wissenschaftlichen Argumenten auseinandersetzen und auf Kritik eingehen. In diesem Zusammenhang spielt auch eine Rolle, dass viele Notenbanken heute über ein hohes Maß an Unabhängigkeit verfügen. Damit ist die Verpflichtung zu transparentem Handeln, der Zwang zur Rechtfertigung und die Notwendigkeit, Kompetenz zu demonstrieren, verbunden.

Darüber hinaus ist die Bundesbank als Mitglied des ESZB der natürliche Ansprechpartner, wenn es um Expertise über die wichtigste Volkswirtschaft in der Währungsunion geht. Die Forschung in der Bundesbank wird deshalb immer ein besonderes Augenmerk auf Deutschland haben müssen. Jedoch darf dadurch der Blick auf die Währungsunion in ihrer Gesamtheit nicht vernachlässigt werden. In diesem Spannungsfeld bestehen für die Forschung noch viele Herausforderungen. Angesichts der zeitlich sehr begrenzten Erfahrung mit der EWU ist das Eurosystem naturgemäß mit besonders vielen offenen Fragen konfrontiert.

In einem dezentral organisierten System wie dem ESZB kommt dem Wettbewerb der Ideen und wissenschaftlich fundierten Argumente ein besonderes Gewicht zu. Auch die amerikanischen Federal Reserve Banken treiben einen hohen Forschungsaufwand. Dieser Aspekt spricht auch dafür, dass sich die Forschung in der Bundesbank nicht allzu sehr spezialisiert, sondern auf vielen Feldern Expertise entwickelt. Die Betrachtung von Problemen aus unterschiedlichen Blickwinkeln ist eine der Stärken eines föderalen Systems.

Forschung in der Bundesbank ist kein Selbstzweck. Sie dient letztlich dazu, möglichst optimale Entscheidungen zu finden und diese der Öffentlichkeit auch zu erklären. Dies schließt keineswegs aus, dass sich die Mitarbeiter auch Fragen zuwenden, die ihre Relevanz nicht aus der aktuellen politischen Diskussion ziehen.

Da gute Forschung in der Regel erhebliche Zeit erfordert, kommt es darauf an, möglichst frühzeitig Themen, die künftig für die Zentralbank wichtig werden, zu identifizieren und zu analysieren.

### *Die Organisation der Forschung*

Die Bundesbank hat ihre Forschungsaktivitäten in einem Forschungszentrum konzentriert, das im Jahr 2000 – aufbauend auf einer zuvor bestehenden kleineren Forschungsgruppe – gegründet worden ist und sich seither schrittweise weiterentwickelt hat.

Das Zentrum übernimmt die Funktion eines Scharniers zwischen der Tagesarbeit in der Bundesbank und der Wissenschaft außerhalb der Bundesbank. Einerseits ist es seine Aufgabe, die Diskussionen und Anregungen aus der akademischen Forschung aufzunehmen und für die Bundesbank fruchtbar zu machen. Andererseits sieht es seine Funktion darin, Fragestellungen aus der täglichen Arbeit mit wissenschaftlichen Methoden zu bearbeiten und auch an Wissenschaftler außerhalb der Notenbanken zu vermitteln. Diese Aufgabe kann am besten bewältigt werden, wenn möglichst viele Mitarbeiter in der Bundesbank selbst entsprechende Forschung betreiben. Nur so entsteht die intime Kenntnis der wissenschaftlichen Diskussion und die Kompetenz, die notwendig ist, um an diesem Dialog erfolgreich teilzunehmen.

Die Organisation des Forschungszentrums spiegelt diese Zielsetzung wider. Nur wenige Mitarbeiter sind permanent dem Forschungszentrum zugeordnet. Die meisten sind für eine begrenzte Zeit von ihren Fachabteilungen für einen Forschungsaufenthalt freigestellt, um ein Projekt zu bearbeiten, das für die Bundesbank als wichtig erachtet wird. Damit ist der Kontakt zur Praxis gesichert. Gleichzeitig sieht das Zentrum seine Aufgabe darin, bei seiner Forschung hoch stehende akademische Standards zu erfüllen. Die Forschungsergebnisse werden in Diskussionspapieren und – nach Möglichkeit – in angesehenen Fachzeitschriften veröffentlicht. Dadurch stellt sich das Forschungszentrum dem wissenschaftlichen Wettbewerb und sichert die Qualität seiner Arbeit.

Dem Austausch mit externen Wissenschaftlern dient ein Forschungsbeirat, dem erfahrene deutsche und ausländische Professoren angehören. Seine Aufgabe ist es vor allem, Anregungen zum jährlichen Forschungsprogramm zu geben und Forschungsergebnisse zu beurteilen. Darüber hinaus greift das Zentrum auf externe Forschungsprofessoren zurück, die die Mitarbeiter regelmäßig beraten und mit ihnen kooperieren. Ebenso fördert ein wissenschaftliches Besucherprogramm die

Zusammenarbeit zwischen Universitäten und dem Stab der Bundesbank. Akademiker können während eines Aufenthalts von bis zu sechs Monaten ein Projekt in der Bundesbank bearbeiten. Vielfach kommt es dabei zu einer Zusammenarbeit zwischen Besuchern und den Mitarbeitern in der Bank.

Das Forschungszentrum organisiert pro Jahr mehrere Forschungskonferenzen und -workshops zu Themen, die für die Bundesbank und die Wissenschaft von Interesse sind. Die Frühjahrskonferenz der Bundesbank, die seit 1998 abgehalten wird, ist eine feste Größe im akademischen Veranstaltungskalender. Des Weiteren veranstaltet es verschiedene Seminarreihen – zum Teil mit dem Stab der EZB und dem Center for Financial Studies der Universität Frankfurt –, auf denen sowohl Gäste als auch eigene Mitarbeiter aktuelle Forschungsergebnisse vorstellen.

### *Die Forschungsthemen*

Das Zentrum stellt einmal im Jahr ein Forschungsprogramm für die kommenden Jahre auf. Dieses Programm dient dazu, die wissenschaftliche Arbeit in der Bundesbank zu strukturieren und die Kommunikation zwischen den Mitarbeitern der Bank und dem Vorstand, aber auch mit Besuchern und Forschern in anderen Zentralbanken innerhalb und außerhalb des ESZB zu fördern. Das Forschungsprogramm wird flexibel gehandhabt. Im Zeitverlauf können sich die Schwerpunkte verändern, wenn neue Fragestellungen auftauchen oder Themen an Aktualität verlieren.

In der Bundesbank konzentriert sich das wissenschaftliche Interesse naturgemäß auf die Bereiche, in denen sie besondere Verantwortung trägt, nämlich auf geldpolitische Themen und Fragen zur Stabilität des Finanzsystems.

Zum Bereich Geldpolitik gehören vor allem Studien zur Wirkungsweise der Geldpolitik, zu den Zielen einer Notenbank und zur geldpolitischen Strategie. Weitere Themen von erheblicher praktischer Bedeutung im geldpolitischen Entscheidungsprozess sind in diesem Zusammenhang Analysen über das Geldmengen- und Kreditwachstum oder die Starrheiten bei der Lohn- und Preisbildung. Das Bemühen um ein besseres Verständnis des monetären Transmissionsprozesses ist ein zentraler Punkt der Forschung in der Bundesbank. Empirische Studien stehen im Vordergrund. Freilich ist zu bedenken, dass Veränderungen im Finanzsystem und in der realen Wirtschaft auch die Wirkungsweise der Geldpolitik tangieren können, der Transmissionsprozess also nicht unveränderlich ist. Die Forschung richtet sich in diesem Zusammenhang unter anderem auf das Verhalten der Kreditinstitute, der Unternehmen und der privaten Haushalte.



Um die Effekte der Geldpolitik zu analysieren, reicht es oft nicht aus, auf gesamtwirtschaftliche Zeitreihen zurückzugreifen. Viele Fragen lassen sich nur mit detaillierteren Daten beantworten. Hier hat das Forschungszentrum einen besonderen Vorteil. In der Bundesbank steht eine Reihe von mikroökonomischen Datensätzen, zum Beispiel über Bank- und Unternehmensbilanzen, zur Verfügung. Mitarbeiter des Zentrums haben in den letzten Jahren viel Erfahrung mit solchen Daten gesammelt und selbst zur Verbesserung der Datenlage beigetragen. Bei der Arbeit mit solchen Statistiken müssen allerdings immer die entsprechenden Vertraulichkeitsvorschriften beachtet werden.

Geldpolitik ist immer in die Zukunft gerichtet. Das bringt es mit sich, dass alle Notenbanken sich darum bemühen, die gesamtwirtschaftliche Entwicklung möglichst gut prognostizieren zu können. Ein wichtiges Instrument ist dabei das makroökonomische Strukturmodell der Bundesbank, das im Forschungszentrum betreut und ständig fortentwickelt wird. Die Wissenschaft hat in den letzten Jahren neue Wege und Modelle zur Verbesserung der Voraussagefähigkeit aufgezeigt. Das Forschungszentrum greift solche neuen Methoden auf, um sie für die Bundesbank nutzbar zu machen.

Das Modell steht auch für vielfältige Simulationsexperimente zur Verfügung. Unter anderem werden solche Simulationen im ESZB eingesetzt, um die Wirkungsweise von exogenen Schocks oder von Politikmaßnahmen auf die Länder der Währungsunion zu vergleichen. Das Modell steht unter bestimmten Bedingungen auch für Fragestellungen von Externen zur Verfügung. So hat der Sachverständigenrat mehrfach auf das Modell der Bundesbank zurückgegriffen.

Die Bundesbank muss darüber hinaus zu vielfältigen Fragen Stellung nehmen, die eher indirekt mit der Geldpolitik in Verbindung stehen. Dazu gehört etwa die Internationalisierung der deutschen Volkswirtschaft. Was sind beispielsweise die Beweggründe für deutsche Unternehmen, Investitionen im Ausland zu tätigen, und welche Konsequenzen ergeben sich daraus für die Entwicklung in Deutschland – etwa bezüglich der Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen oder des Arbeitsmarktes? Weiterhin widmet sich das Forschungszentrum der internationalen Übertragung von Konjunkturzyklen und den langfristigen Wachstumsaussichten in Deutschland. Das Spektrum der Untersuchungen reicht hier von den Herausforderungen, die der Alterungsprozess der deutschen Bevölkerung mit sich bringt, bis zu der Frage, ob das deutsche Finanzsystem die Finanzierung innovativer Unternehmen behindert oder eher begünstigt.

In neuerer Zeit hat das Interesse an Fragen zur Finanzstabilität zugenommen. Ein gesundes Bankensystem ist Grundlage für eine effektive Geldpolitik und eine stabile realwirtschaftliche Entwicklung. Das Forschungszentrum untersucht Entwicklungen im deutschen Finanzsystem, insbesondere bei den Banken. Dazu gehören Studien zur Effizienz der Banken, zum Wettbewerb zwischen den Kreditinstituten oder zu den Ursachen und Folgen von Umstrukturierungen, wie zum Beispiel Bankfusionen und Übernahmen von Banken.

Darüber hinaus befasst sich das Forschungszentrum mit den Mechanismen, die für Ansteckungseffekte im Finanzsystem verantwortlich sein können, und damit, wie solche Risiken einzuschätzen sind. Dabei geht es vor allem um die Übertragungskanäle innerhalb Deutschlands. Fragen zur Finanzmarktstabilität können aber nicht alleine aus dem nationalen Blickwinkel betrachtet werden. Da Kapitalströme nationale Grenzen nahezu ungehindert überschreiten und internationale Bankfusionen an Bedeutung gewinnen, können sich Finanzkrisen in Drittländern schnell nach Europa und speziell nach Deutschland ausbreiten. Wie und in welchem Umfang eine Krisenübertragung stattfindet und wie man solche Krisen frühzeitig erkennt, ist Gegenstand vertiefter Studien.

Die Bundesbank ist ein aktiver Partner bei der Regulierung von Finanzinstituten. Die Auswirkungen einzelner Maßnahmen, sowohl auf die deutschen Banken als auch auf die deutsche Wirtschaft insgesamt, bedürfen einer intensiven Analyse. Ein zentrales Regelwerk stellt die im Juni 2004 veröffentlichte Rahmenvereinbarung des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht dar, die allgemein mit dem Kürzel BaselII bezeichnet wird. Sie bedeutet für die mikroprudentielle Perspektive den Durchbruch modellbasierter Regelungen bei der Entwicklung von bankenaufsichtlichen Mindesteigenkapitalanforderungen. Um die Verantwortung der Bundesbank bei der Weiterentwicklung dieser Regelungen wahrnehmen und gestaltend mitwirken zu können, sind umfassende Kenntnisse über den aktuellen Forschungsstand zur Risikomodellierung und Finanzmarkttheorie notwendig. Zu diesem Zweck ist ein Bereich des Forschungszentrums speziell für offene Fragen der Risikomodellierung eingerichtet worden. Darüber hinaus gilt es, analytisch das Risikomanagement des einzelnen Instituts mit der makroprudentiellen Perspektive, das heißt der Stabilität des Bankensystems insgesamt, zu verflechten. Solche Untersuchungen bilden einen weiteren Schwerpunkt im Forschungsprogramm der Bundesbank.

# Operative Aufgabenfelder

Gemäß ESZB-Statut formuliert der EZB-Rat die geldpolitische Strategie und die Ausrichtung der einheitlichen Geldpolitik, er beschließt die Notenbankzinsen und die Bereitstellung von Zentralbankgeld. Die Durchführung von Geschäften, die zu den Aufgaben des Eurosystems gehören, erfolgt entsprechend dem Dezentralitätsprinzip über die nationalen Zentralbanken, soweit dies möglich und sachgerecht erscheint (Art. 12 und 14). Folglich obliegt die Umsetzung der einheitlichen Geldpolitik, das heißt vor allem der technisch-operative Einsatz des geldpolitischen Instrumentariums, weitgehend den nationalen Zentralbanken (Art. 17, 18 und 19).

Daneben erfüllt die Bundesbank operative Aufgaben, die allein in nationaler Verantwortung liegen. Hierbei handelt es sich vor allem um Aktivitäten bei der Abwicklung des unbaren Zahlungsverkehrs, bei der Verwaltung der Währungsreserven, der Bankenaufsicht, als Fiskalagent des Staates oder als Dienstleister für Zentralbanken außerhalb des Eurosystems.

In nahezu all diesen Bereichen nimmt die Bundesbank innerhalb des Eurosystems eine herausragende Stellung ein. Hierin spiegelt sich vor allem die Größe der deutschen Volkswirtschaft und des Finanzstandorts Deutschland wider.

## **4.1 Dezentrale Implementierung der Geldpolitik**

### **4.1.1 Bedeutung des Zentralbankgeldes und Funktionen des geldpolitischen Instrumentariums**

Eine Zentralbank kann das Preisniveau nicht unmittelbar steuern, sondern nur mittelbar über die Veränderung der Konditionen am Geldmarkt. Hier setzen die geldpolitischen Instrumente an. Die Zins- und Liquiditätssteuerung am Geldmarkt bilden den Kern der Geldpolitik des Eurosystems und den Ausgangspunkt der Transmission geldpolitischer Impulse in die Wirtschaft (vgl. Abschnitt 3.1.1.4). Die anderen Instrumente haben die Funktion, das operative Ziel, nämlich die kurzfristigen Zinssätze am Interbanken-Geldmarkt und hier in erster Linie den Tagesgeldsatz, wirksam durchzusetzen. Sie versetzen das Eurosystem in die Lage, die Zinsbedingungen und Spannungsverhältnisse am Geldmarkt entsprechend den von der geldpolitischen Strategie bestimmten Zielsetzungen zu beeinflussen.

Die liquiditätspolitischen Aktivitäten des Eurosystems zielen auf eine Steuerung des gesamten am Geldmarkt verfügbaren Volumens an Zentralbankguthaben

Das Liquiditätsmanagement des Eurosystems hat die Aufgabe, den Tagesgeldsatz am Interbanken-Geldmarkt der EWU gemessen am gewichteten Durchschnittssatz EONIA nahe am Mindestbietungssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte zu halten und damit die geldpolitischen Beschlüsse des EZB-Rats operativ umzusetzen. Zu diesem Zweck führt das Eurosystem Offenmarktgeschäfte durch, die dem Bankensystem Zentralbankliquidität zuführen oder entziehen, so dass ein Stand der Zentralbankguthaben des Bankensystems erreicht wird, der sicherstellt, dass die bestehenden Mindestreserveverpflichtungen voraussichtlich problemlos erfüllt werden können. Der Stand der Zentralbankguthaben wird jedoch nicht nur von den Offenmarktgeschäften des Eurosystems bestimmt, sondern auch von Faktoren, die der unmittelbaren Kontrolle des Liquiditätsmanagements entzogen sind und daher als „autonome Faktoren“ bezeichnet werden. Dazu zählen im Wesentlichen die Nettoaktiva des Eurosystems in Gold und Devisen, der Banknotenumlauf und die Einlagen öffentlicher Haushalte. Heben Bankkunden beispielsweise verstärkt Bargeld von ihren Girokonten ab, so müssen die Banken die entsprechenden Banknoten beim Eurosystem beschaffen, was einen Rückgang ihrer Zentralbankguthaben zur Folge hat. Die autonomen Faktoren errechnen sich aus Positionen des konsolidierten Tagesausweises des Eurosystems. Die EZB erstellt diesen Tagesausweis an jedem TARGET-Geschäftstag für den Vortag aus den Tagesausweisen der nationalen Zentralbanken (NZBen), darunter dem der Bundesbank, und ihrem eigenen Tagesausweis. Die wichtigsten Teile daraus werden der Öffentlichkeit täglich bis 9:15 Uhr über Informationsdienste bekannt gegeben. Die entsprechende Meldung findet bei allen Geldmarktakteuren stets große Beachtung.

Um die Liquiditätslage in der EWU beurteilen zu können, reicht eine alleinige Ex-post-Betrachtung der autonomen Faktoren jedoch nicht aus. Auf Grund der Regelung zur Durchschnittserfüllung der Mindestreserve, die es dem Eurosystem ermöglicht, normalerweise nur einmal in der Woche, nämlich mit dem jeweiligen Hauptrefinanzierungsgeschäft, die Liquiditätslage zu steuern, ist vielmehr eine Prognose der autonomen Faktoren mindestens für die laufende Reserveperiode, am Ende der Periode auch darüber hinaus, erforderlich. Auch dabei geht das Eurosystem dezentral vor. Sowohl die Bundesbank und die anderen NZBen als auch die EZB prognostizieren den auf sie entfallenden Teil der autonomen Faktoren. Die EZB erstellt dann aus diesen Einzelmeldungen eine aggregierte Prognose der autonomen Faktoren des Eurosystems. Zusammen mit dem konsolidierten Tagesausweis, dem Stand des Mindestreservesolls und der Prognose für die Überschussreserven ergibt sich so ein Bild der aktuellen Liquiditätslage, auf dessen Basis das EZB-Direktorium über das jeweils angemessene Volumen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte und über die Durchführung von Feinsteuerungsoperationen entscheidet.

## noch: Mitwirkung der Bundesbank beim Liquiditätsmanagement des Eurosystems

Kasten 7

Bei der Beurteilung der Liquiditätslage in der EWU spielen die umfangreichen Transaktionen der Bundesbank mit ihren Geschäftspartnern eine besondere Rolle. In der im Dezember 2005 endenden Reserveperiode stammten 49% des Liquiditätsbedarfs aus autonomen Faktoren des Eurosystems von der Bundesbank. Gleichzeitig wurden 50% des Volumens der geldpolitischen Geschäfte über die Bundesbank abgewickelt (vgl. Tabelle). Die Mitwirkung der Bundesbank beim Liquiditätsmanagement des Eurosystems ist daher von großer Wichtigkeit zur Gewährleistung ausgeglichener Bedingungen am Euro-Geldmarkt.

### Liquiditätsbedarf und -bereitstellung im Eurosystem \*)

Mrd €

Position	Eurosystem	darunter: Deutsche Bundesbank
<b>I Liquiditätsbedarf aus autonomen Faktoren</b>	- 238,0	1) - 117,7
davon:		
Nettoaktiva in Gold und Devisen	+ 313,2	+ 77,2
Banknotenumlauf	- 539,8	2) - 146,9
Öffentliche Einlagen	- 51,0	- 0,0
Sonstige Faktoren	+ 39,6	1) - 47,9
<b>II Liquiditätsbereitstellung durch geldpolitische Geschäfte</b>	+ 391,0	+ 195,1
darunter:		
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	+ 301,3	+ 140,9
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	+ 90,0	+ 54,4
<b>III Zentralbankguthaben der Kreditinstitute</b>	+ 153,0	+ 39,3
Reservesoll	+ 152,0	+ 39,1

\* Bedarf: -; Bereitstellung: +. Tagesdurchschnitte der im Dezember 2005 endenden Reserveperiode. — 1 Um Nettoforderungen der Bundesbank gegen andere Zentralbanken des Eurosystems bereinigte Tagesausweispositionen. — 2 Ohne von der Bundesbank emittierte, aber auf andere NZBen und die EZB buchhalterisch übertragene Banknoten in Höhe von -76,4 Mrd €.

Deutsche Bundesbank

(Liquidität). Ziel ist es, ausreichend Mittel für die jederzeitige Zahlungsfähigkeit beziehungsweise die Mindestreserveerfüllung des Bankensystems (nicht der einzelnen Bank) bereitzustellen, ohne die „Nabelschnur“ zwischen Notenbank und Geschäftsbanken zu locker werden zu lassen. Um die Vorstellung der Zentralbank am Geldmarkt durchsetzen zu können, müssen die Banken insgesamt von der Refinanzierung durch die Zentralbank abhängig bleiben.

Die Nachfrage nach Zentralbankguthaben steht in engem Zusammenhang zur Geld- und Kreditexpansion. Die Kreditinstitute benötigen Zentralbankguthaben, um Bargeldanforderungen des Publikums und die bei der nationalen Notenbank

zu unterhaltenden Mindestreserven zu finanzieren. Darüber hinaus sind Zentralbankguthaben für die Abwicklung des Zahlungsverkehrs erforderlich. Die Banken sind wegen solcher struktureller Liquiditätsdefizite normalerweise darauf angewiesen, dass ihnen die Zentralbank die benötigten Notenbankguthaben im Wege des Refinanzierungskredits oder des Ankaufs notenbankfähiger Aktiva zur Verfügung stellt. Die Notenbank ist der „Monopolanbieter“ von Zentralbankguthaben. Sie stellt im Rahmen dieser Funktion auch eine Basisrefinanzierung zur Verfügung, beeinflusst die strukturelle Liquiditätsposition des Bankensystems gegenüber dem Eurosystem und schöpft – wenn nötig – Überschussliquidität ab.

Der Zentralbankgeldbedarf des gesamten Bankensystems ist kurzfristig zwar nahezu unelastisch; das Eurosystem muss zur Gewährleistung eines ordnungsgemäßen Funktionierens des Geldmarkts auf ganz kurze Sicht den Zentralbankgeldbedarf der Kreditinstitute befriedigen. Jedoch bestimmt das Eurosystem vorrangig durch den Zins für Zentralbankgeld die Bedingungen, zu denen es diesen kurzfristigen Bedarf deckt und damit auf etwas längere Sicht auch die Nachfrage nach Zentralbankgeld.

Neben der Steuerung der kurzfristigen Zinssätze am Interbanken-Geldmarkt haben die geldpolitischen Instrumente die Funktion, die geldpolitischen Absichten des Eurosystems ausreichend präzise und differenziert zu signalisieren. Denn für die Übertragung geldpolitischer Impulse spielen neben der effektiven Veränderung der vom Eurosystem bestimmten Refinanzierungsbedingungen auch der Signalcharakter dieser Konditionen und damit die Erwartungen über den Kurs der Geldpolitik eine wichtige Rolle.

Die rechtlichen Regelungen (EG-Vertrag, ESZB-Statut) lassen für die konkrete Ausgestaltung des Instrumentariums einen gewissen Spielraum, doch müssen alle Instrumente einer Reihe von Prinzipien genügen: Sie müssen operational effizient sein, das heißt, die oben genannten Funktionen erfüllen, mit den im EG-Vertrag verankerten marktwirtschaftlichen Grundsätzen vereinbar sein, alle Kreditinstitute, die Zugang zu den Fazilitäten des Eurosystems haben, gleich behandeln (Institutsneutralität); sie sollen einfach, transparent und wirtschaftlich ausgestaltet sein, bei ihrem Einsatz gemäß dem Grundsatz der Dezentralität die nationalen Zentralbanken mit einbeziehen, zur Sicherstellung eines hohen Maßes an Kontinuität möglichst weitgehend auf der vorhandenen Infrastruktur und den Erfahrungen der nationalen Zentralbanken aufbauen, soweit wie notwendig harmonisiert sein und mit den Entscheidungsstrukturen des Eurosystems in Einklang stehen.

Unter Maßgabe der gegebenen rechtlichen Rahmenbedingungen und der vorstehenden ordnungspolitischen Überlegungen hat sich das Eurosystem einen breiten Fächer zins- und liquiditätspolitischer Instrumente geschaffen. Dabei konnte es sich im Wesentlichen auf in den Teilnehmerstaaten bereits bekannte und erprobte Instrumente stützen. Der Instrumentenkasten ähnelt in vielen Bereichen dem von der Bundesbank bis Ende 1998 genutzten geldpolitischen Instrumentarium, so dass bei der operativen Umsetzung der Geldpolitik für den deutschen Finanzsektor ein hohes Maß an Kontinuität gewahrt wurde.

#### 4.1.2 Mindestreserve

Das Mindestreservesystem des Eurosystems hat seine Rechtsgrundlage in Artikel 19 ESZB-Statut. Danach kann das Eurosystem von den im Euro-Währungsgebiet niedergelassenen Kreditinstituten verlangen, Mindestreserven auf Konten bei den nationalen Zentralbanken zu unterhalten.

Die Mindestreserve erfüllt im geldpolitischen Instrumentarium des Eurosystems zwei wichtige Funktionen: Sie vergrößert zum einen den strukturellen Liquiditätsbedarf des Bankensystems und sichert so, zusammen mit der Banknotennachfrage, die Refinanzierungsabhängigkeit der Banken. Zum anderen bewirkt die Mindestreservepflicht – über den Mechanismus der Durchschnittserfüllung – eine Glättung der Entwicklung des Tagesgeldsatzes, weil Schwankungen im Liquiditätsbedarf über Variationen der Mindestreserveguthaben abgefangen werden. Diese Ausgestaltung der Mindestreserve des Eurosystems entbindet die Kreditinstitute im Ergebnis von einer – über die Haltung und Disposition der Mindestreserven hinausgehenden – speziellen Liquiditätsvorsorge zur Gewährleistung ihrer Zahlungsfähigkeit.

Das Mindestreserve-Soll eines Kreditinstituts bemisst sich nach der Höhe bestimmter bilanzieller Verbindlichkeiten (Reservebasis), auf welche die entsprechenden von der EZB festgelegten Reservesätze angewendet werden. So gilt seit Beginn der Währungsunion für Verbindlichkeiten aus Einlagen und ausgegebenen Schuldverschreibungen mit einer Befristung von bis zu zwei Jahren einschließlich ein Reservesatz von 2,0 %. Für Verbindlichkeiten mit längeren Laufzeiten und Verbindlichkeiten aus Repogeschäften gilt ein Reservesatz von 0 %. Verbindlichkeiten gegenüber selbst reservepflichtigen Instituten (und gegenüber dem Eurosystem) sind von der Mindestreservebasis ausgenommen.



Die Mindestreserveerfüllungsperiode dauert ungefähr einen Monat; seit März 2004 beginnt sie am Abwicklungstag des ersten Hauptrefinanzierungsgeschäfts, das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, in der die monatliche geldpolitische Diskussion vorgesehen ist. Durch die Synchronisierung der Reserveperiode mit der geldpolitischen EZB-Ratssitzung und die Begrenzung der Laufzeit der Haupttender (siehe folgender Abschnitt) auf eine Woche wird erreicht, dass grundsätzlich innerhalb einer Reserveperiode die Notenbankzinsen unverändert bleiben und somit Zinsänderungserwartungen das Bietungsverhalten der Kreditinstitute bei den Haupttendern nicht beeinflussen.

Jedes Kreditinstitut (hierzu zählen auch Zweigstellen ausländischer Banken) muss seine Mindestreserven bei der nationalen Zentralbank in dem Mitgliedsland unterhalten, in dem es niedergelassen ist. Die Bundesbank ist für die Erhebung der Mindestreserve des Eurosystems in Deutschland verantwortlich. Detailregelungen finden sich in der jeweils geltenden Verordnung der EZB über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht.<sup>1)</sup>

Institute, die keine eigene Liquiditätsdisposition durchführen, können ihre Mindestreservepflicht über ein Mittlerinstitut erfüllen. In Deutschland ist traditionell die direkte Reservehaltung stark verbreitet. Lediglich rund 130 der insgesamt rund 2 300 Institute des Euro-Raums, die Ende 2005 ihre Mindestreserve über einen Mittler erfüllten, waren deutsche Kreditinstitute. Hauptsächlich kleinere Kreditgenossenschaften machen in Deutschland von der Möglichkeit der indirekten Reservehaltung über ihre Verbund-Zentralinstitute Gebrauch.

Die Mindestreservepflicht ist für die Kreditinstitute weitgehend kostenneutral, weil die Zentralbankguthaben der Kreditinstitute bis zur Höhe des Mindestreserve-Solls zu einem Satz verzinst werden, der in etwa den kurzfristigen Refinanzierungskosten entspricht. Da Überschussreserven nicht verzinst und Unterschreitungen des Solls sanktioniert werden, entspricht das Reserve-Ist in der Regel weitestgehend dem Reserve-Soll.

---

<sup>1</sup> Hier zu Grunde gelegt wurde die Verordnung (EG) Nr. 1745/2003 vom 12. September 2003 (EZB/2003/9) mit Berichtigung der Verordnung (EG) Nr. 1745/2003 vom 26. Februar 2004.

### 4.1.3 Offenmarktoperationen

Im Vordergrund der laufenden zins- und liquiditätspolitischen Steuerung des Geldmarkts stehen Offenmarktgeschäfte. Die Rechtsgrundlage für die Offenmarktpolitik des Eurosystems bildet Artikel 18 ESZB-Statut.

Die Offenmarktgeschäfte des Eurosystems werden grundsätzlich auf Initiative des Eurosystems durchgeführt; es entscheidet über das Instrument und die Bedingungen für seinen Einsatz. Die Offenmarktoperationen werden nach ihrer Zielsetzung, dem Rhythmus ihres Einsatzes und nach den angewandten Verfahren in vier Gruppen unterteilt: Hauptrefinanzierungsinstrument (Haupttender), längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (Basistender), Feinsteuerungsoperationen und strukturelle Operationen.

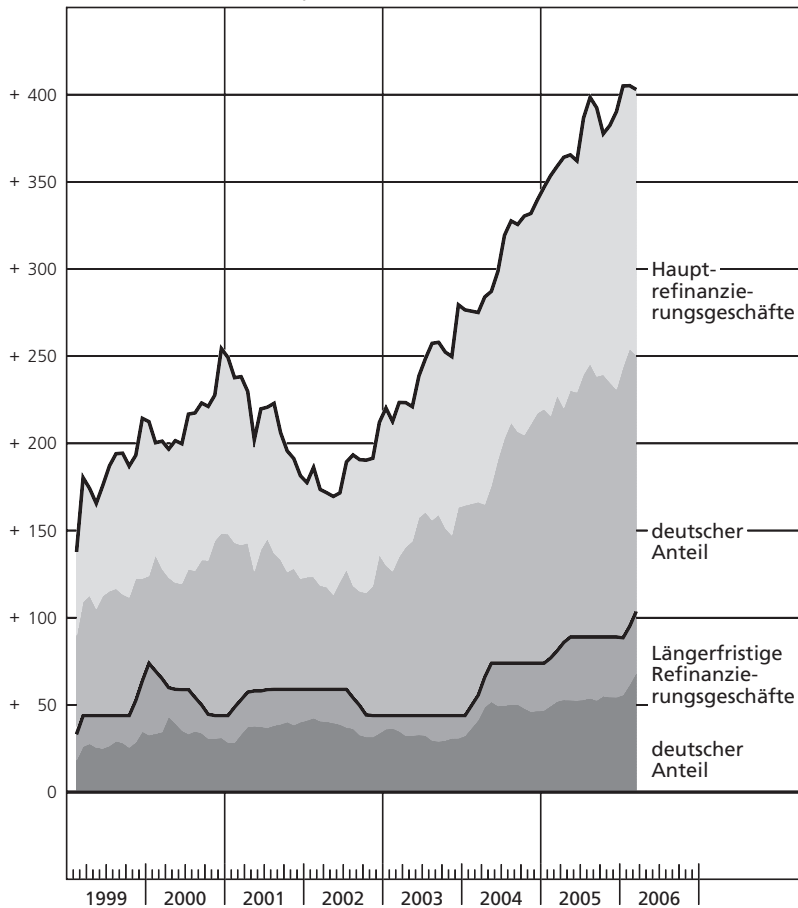
Diese Offenmarktgeschäfte sind überwiegend befristet. Die nationalen Zentralbanken kaufen (unter Umständen auch: verkaufen) entweder notenbankfähige Sicherheiten im Rahmen von Rückkaufsvereinbarungen (Pensionsgeschäfte) oder führen zeitlich befristete Kreditgeschäfte gegen Verpfändung von Sicherheiten (Pfandkredite) durch. Es liegt in der Hand der jeweiligen nationalen Zentralbank, welche Alternative gewählt wird. Die Bundesbank wickelt ihre liquiditätszuführenden Transaktionen in Form des Pfandkredits ab. Außerdem besteht grundsätzlich die Möglichkeit von Devisenswapgeschäften, der Hereinnahme von Termineinlagen, von definitiven Käufen und Verkäufen von notenbankfähigen Schuldtiteln am Markt und der Emission von Schuldverschreibungen.

Die offenkampolitischen Transaktionen des Eurosystems können grundsätzlich als Tender, also Versteigerungsverfahren, oder als bilaterale Geschäfte, das heißt Direktabschlüsse ohne Tenderprozeduren, erfolgen. Bei den Tenderverfahren existieren zwei Varianten: An Standardtendern können prinzipiell alle Geschäftspartner des Eurosystems teilnehmen, die die allgemeinen Zulassungskriterien erfüllen; Laufzeit und Abschlussrhythmus sind in der Regel standardisiert. Bei Schnelltendern (und bilateralen Geschäften) ist der Teilnehmerkreis dagegen auf Grund höherer operativ-technischer Anforderungen auf geldmarkt- beziehungsweise devisenmarktaktive Institute begrenzt. Laufzeit wie Rhythmus können von der EZB flexibel nach Bedarf gestaltet werden. Die Abwicklung eines Standardtenders von der Ankündigung bis zu seiner Valutierung erstreckt sich in der Regel über drei Tage, wohingegen das Ergebnis des Schnelltenders in der Regel eineinhalb Stunden nach Ankündigung bekannt gemacht wird und die Valutierung grundsätzlich am selben Tag erfolgt.

## Ausstehendes Volumen der Haupt- und längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte

Schaubild 10

in Mrd €; Mindestreserveperioden-Durchschnitte



Deutsche Bundesbank

Tender können entweder als Festsatztender (Mengentender) oder als Tender mit variablem Zinssatz (Zinstender) ausgeschrieben werden. Bei einem Mengentender gibt die EZB den Zinssatz vor und repartiert die zu diesem Satz von den Teilnehmern abgegebenen (Mengen-)Gebote gemäß ihren liquiditätspolitischen Vorstellungen. Bei einem Zinstender geben die Teilnehmer Gebote über die Beträge und die Zinssätze ab, zu denen sie Geschäfte mit der Zentralbank abschließen wollen. Die Zuteilung erfolgt entweder zu einem einheitlichen Satz („holländisches“ Verfahren) oder zu den individuellen Bietungssätzen der Kreditinstitute („amerikanisches“ Verfahren) nach Maßgabe der mengenmäßigen Vorstellungen der EZB.

Für die regelmäßige befristete Bereitstellung von Zentralbankliquidität nutzt das Eurosystem Haupt- und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte. Die Hauptrefinanzierungsgeschäfte werden als Standardtender durchgeführt, einmal wöchentlich, (normalerweise) montags ausgeschrieben, dienstags zugeteilt und mittwochs abgewickelt. Über sie werden rund drei Viertel der vom Bankensystem benötigten Zentralbankliquidität bereitgestellt. Sie werden gemäß den Liquiditätsschätzungen des Eurosystems von der EZB jeweils so bemessen, dass sie den aktuellen Liquiditätsbedarf des Bankensystems (zur Erfüllung des Mindestreserve-Solls) möglichst passgenau decken (vgl. Kasten 7). Um den Instituten die Gebotsabgabe und die Beurteilung der Zuteilungspolitik der EZB zu erleichtern, veröffentlicht die EZB seit dem Frühjahr 2004 bei der Tendarausschreibung und der Tenderzuteilung die liquiditätspolitisch neutrale Benchmark-Zuteilung. Die Benchmark-Zuteilung entspricht dem Zuteilungsbetrag, der unter Berücksichtigung der neuesten Liquiditätsschätzung am besten geeignet erscheint, den Liquiditätsbedarf des Bankensystems zu decken, um eine reibungslose Reserveerfüllung zu gewährleisten. Seit Juni 2000 werden die Hauptrefinanzierungsgeschäfte als Zinstender nach dem „amerikanischen“ Verfahren mit Mindestbietungssatz durchgeführt. Dieser Mindestbietungssatz ist – neben den Sätzen der beiden ständigen Fazilitäten – der geldpolitische Leitzins des Eurosystems.

Über die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte wird im Rahmen eines Standardtenders einmal monatlich Basisliquidität für einen Zeitraum von drei Monaten bereitgestellt. Der Basistender wird als Zinstender ohne Mindestbietungssatz mit festem, vorangekündigtem Zuteilungsvolumen durchgeführt; die EZB agiert somit als Zinsnehmer. Über den langen Tender wird rund ein Viertel der gesamten Zentralbankliquidität bereitgestellt.

Neben den beiden regelmäßigen Offenmarktgeschäften stehen dem Eurosystem noch eine Reihe anderer Geschäfte zur Verfügung, die je nach Bedarf ad hoc eingesetzt werden können, um die Liquiditätsposition des Bankensystems zu steuern. So werden beispielsweise Feinsteuerungsoperationen insbesondere dazu genutzt, die Bankenliquidität am Mindestreserveultimo bedarfsgenau anzupassen, um unerwünschte Ausschläge des Tagesgeldsatzes zum Reserveultimo zu vermeiden. Zur feinsteuernenden Liquiditätszuführung setzt das Eurosystem normalerweise Schnelltender ein, die innerhalb weniger Stunden durchgeführt werden. Zur Liquiditätsabschöpfung werden den Feinsteuerungsgeschäftspartnern Termineinlagen bei der Notenbank im Schnelltenderverfahren angeboten.<sup>1)</sup>

---

1 Andere Feinsteuerungsinstrumente des geldpolitischen Instrumentenkastens (sowie bilaterale Verfahren) wurden bisher nicht eingesetzt.

# Geldpolitische Operationen des Eurosystems

Tabelle 4

Geldpolitische Geschäfte	Transaktionsart		Laufzeit	Rhythmus	Verfahren
	Liquiditäts- bereitstellung	Liquiditäts- abschöpfung			
<b>Offenmarktgeschäfte</b>					
Hauptrefinanzierungs- geschäfte	Befristete Transaktionen		Eine Woche	Wöchentlich	Standard- tender
Längerfristige Refinan- zierungs geschäfte	Befristete Transaktionen		Drei Monate	Monatlich	Standard- tender
Feinsteuierungs- operationen	– Befristete Trans- aktionen – Devisen- swaps	– Befristete Trans- aktionen – Herein- nahme von Termin- einlagen – Devisen- swaps	Nicht standar- disiert	Unregelmäßig	– Schnell- tender – Bilaterale Geschäfte
	Endgültige Käufe	Endgültige Verkäufe		Unregelmäßig	Bilaterale Geschäfte
Strukturelle Operationen	Befristete Transaktionen	Emission von Schuldver- schreibungen	Standardisiert/ nicht standar- disiert	Regelmäßig und unregel- mäßig	Standard- tender
	Endgültige Käufe	Endgültige Verkäufe		Unregelmäßig	Bilaterale Geschäfte
<b>Ständige Fazilitäten</b>					
Spitzenrefinanzierungs- fazilität	Befristete Transaktionen		Über Nacht	Inanspruchnahme auf Initiative der Geschäfts- partner	
Einlagefazilität		Einlagen- annahme	Über Nacht	Inanspruchnahme auf Initiative der Geschäfts- partner	

Quelle: Europäische Zentralbank, Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet, Februar 2005. Gültig ab 30. Mai 2005.

Deutsche Bundesbank

Zur Beeinflussung der Liquiditätssituation des Bankensystems können außerdem strukturelle Operationen genutzt werden, über die der Umfang des Liquiditätsdefizits des Bankensystems dauerhaft verändert werden kann. Diese bisher nicht eingesetzten Operationen können neben befristeten Transaktionen auch als definitive Käufe beziehungsweise Verkäufe von notenbankfähigen Schuldtiteln und als Emission von EZB-Schuldverschreibungen durchgeführt werden.

#### **4.1.4 Ständige Fazilitäten**

Die beiden ständigen Fazilitäten des Eurosystems, die Spitzenrefinanzierungs- und die Einlagefazilität, dienen dazu, Übernachtliquidität bereitzustellen oder abzuschöpfen. Der Satz der Spitzenrefinanzierungsfazilität bildet im Allgemeinen die Obergrenze des Tagesgeldsatzes, der der Einlagefazilität die Untergrenze. Die Geschäftspartner können sich auf eigene Initiative durch Nutzung der Spitzenrefinanzierungsfazilität jederzeit Übernachtliquidität bei ihrer nationalen Zentralbank beschaffen, soweit sie über ausreichende Sicherheiten verfügen, beziehungsweise durch Rückgriff auf die Einlagefazilität überschüssige Liquidität in unbegrenzter Höhe über Nacht bei ihrer Notenbank anlegen. Weil die für die ständigen Fazilitäten geltenden Zinssätze in der Regel deutlich ungünstiger als die entsprechenden Marktsätze sind, besteht für die Geschäftspartner kein Anreiz, die beiden Fazilitäten über Gebühr in Anspruch zu nehmen.

Der Rückgriff auf die Fazilitäten lag seit Beginn der Währungsunion im kalendertäglichen Durchschnitt der Reserveperioden meistens deutlich unter 1 Mrd €. Hohe Inanspruchnahmen sind selten und erfolgen in der Regel nur im Rahmen der abschließenden Mindestreservedispositionen der Kreditinstitute zum Ende der Erfüllungsperiode. Entsprechend dem hohen Anteil Deutschlands an den zu den ständigen Fazilitäten zugelassenen Instituten entfällt der größte Teil der Inanspruchnahmen auf Geschäftspartner der Bundesbank.

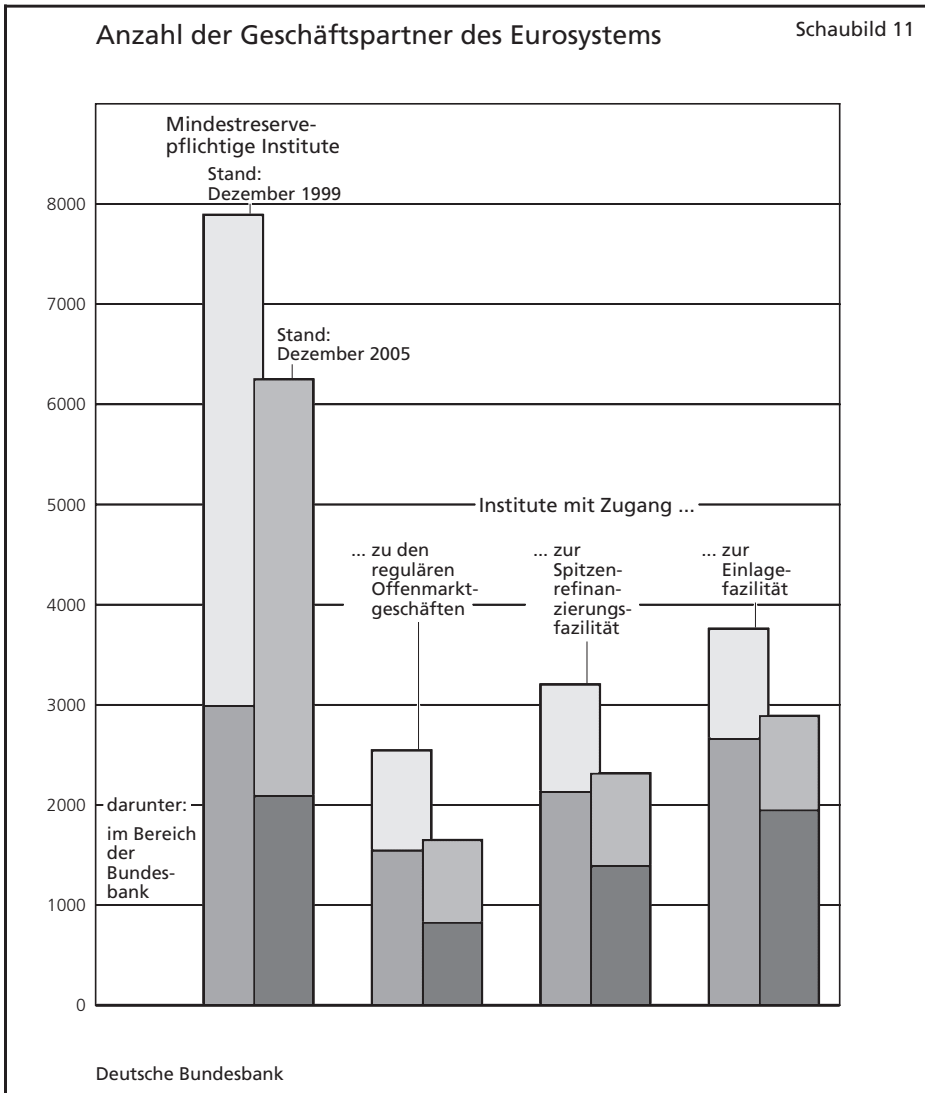
#### **4.1.5 Geschäftspartner und Sicherheiten für geldpolitische Geschäfte, Korrespondenzzentralbank-Modell**

##### **4.1.5.1 Geschäftspartner**

Generelle Voraussetzung für eine Teilnahme an geldpolitischen Operationen des Eurosystems ist, dass ein Institut den Status eines Geschäftspartners besitzt. Wie jede nationale Zentralbank führt die Bundesbank ein Verzeichnis der in ihrem

# Anzahl der Geschäftspartner des Eurosystems

Schaubild 11

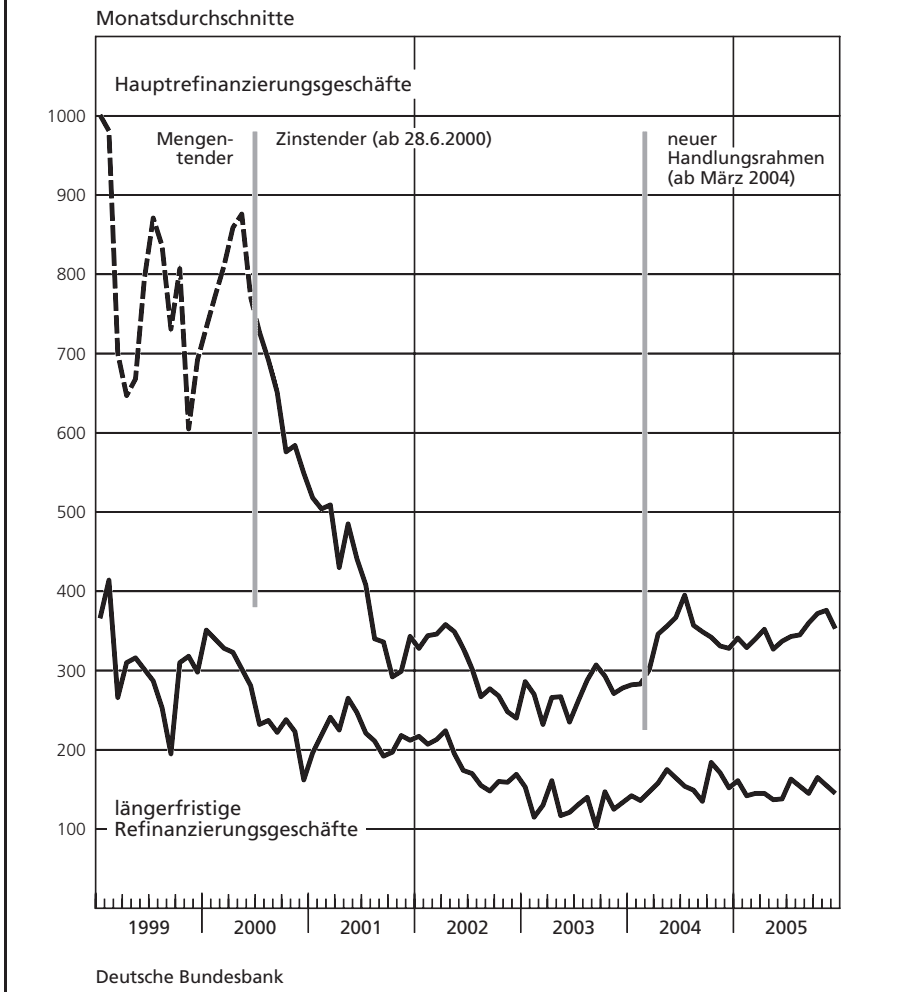


Zuständigkeitsbereich dafür zugelassenen Banken. Grundsätzlich kommen alle Institute in Betracht, die der Mindestreservepflicht nach Artikel 19.1 ESZB-Statut unterliegen und wirtschaftlich gesund sind.

Um tatsächlich Zugang zu den geldpolitischen Operationen zu erlangen, müssen die Geschäftspartner darüber hinaus gewisse operationale Kriterien erfüllen, die – im Rahmen grundsätzlicher Vorgaben des Eurosystems – im Ermessen der betroffenen nationalen Zentralbanken liegen. So verlangt die Bundesbank zum Beispiel für die Teilnahme an den regelmäßigen Offenmarktoperationen ein Pfandkonto für

## Anzahl der Bieter bei Haupt- und längerfristigen Refinanzierungsgeschäften

Schaubild 12



die zu hinterlegenden Sicherheiten sowie Anschluss an das deutsche elektronische automatische Bietungssystem. Der Zugang zu den beiden ständigen Fazilitäten in Deutschland steht allen Instituten offen, die ihre Mindestreserveverpflichtungen selbst erfüllen, das heißt kein Mittlerinstitut einschalten. Diese Entscheidung erfolgte vor dem Hintergrund, dass die beiden Fazilitäten in erster Linie der Liquiditätsdisposition auf Eigeninitiative der Geschäftspartner dienen. Institute, die ihre Mindestreserveverpflichtungen indirekt erfüllen, verfügen per se nicht über ein eigenes Liquiditätsmanagement.



Generell hat die Bundesbank großen Wert darauf gelegt, die operationalen Hürden niedrig zu halten, damit eine möglichst große Zahl von Geschäftspartnern ohne größere Investitionen in die technische Infrastruktur an den geldpolitischen Operationen des Eurosystems teilnehmen kann. Insgesamt betrachtet ist zwar die Anzahl der Geschäftspartner durch die anhaltenden Fusionen im Kreditgewerbe seit Beginn der Währungsunion stetig gesunken. Gleichwohl bleibt die Bedeutung deutscher Kreditinstitute bei der Implementierung der europäischen Geldpolitik ausgesprochen hoch. Während der deutsche Anteil an den reservepflichtigen Instituten im Euro-Raum seit Beginn der Währungsunion konstant mehr als ein Drittel ausmacht, beträgt er bei den Instituten mit Zugang zu den Offenmarktgeschäften beziehungsweise zu den ständigen Fazilitäten jeweils mehr als die Hälfte.

Allerdings ist im Eurosystem insgesamt wie auch in Deutschland die Zahl der an den regelmäßigen Offenmarktoperationen tatsächlich teilnehmenden Geschäftspartner deutlich kleiner als der Kreis der zugelassenen Institute. Im Jahresdurchschnitt 2005 nahmen beispielsweise – wenn auch in unterschiedlicher Zusammensetzung – 227 Bieter aus Deutschland an den regelmäßigen Hauptrefinanzierungsoperationen teil und 106 an den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (im Eurosystem insgesamt 351 bzw. 151 Institute).

Die Zahl der Teilnehmer am kurzen Tender ist in Deutschland wie auch im Eurosystem seit Beginn der Währungsunion immer größer gewesen als die am langen. Deutsche Institute stellen zwar – wie erwähnt – bei beiden Tendern den größten Teil der Bieter. Bei den dreimonatigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäften ist der deutsche Anteil aber besonders hoch. Zum einen schätzen die deutschen Geschäftspartner die Planungssicherheit, die ihnen die Dreimonatsliquidität eröffnet; zum anderen handelt es sich beim Basistender um ein Instrument, das in seiner Laufzeitgestaltung an den ehemaligen Rediskontkredit der Bundesbank angelehnt ist.

#### **4.1.5.2 Sicherheiten und Korrespondenzzentralbank-Modell**

Gemäß Artikel 18.1 ESZB-Statut sind für alle Arten von Kreditgeschäften des Eurosystems ausreichende Sicherheiten zu stellen. Dementsprechend müssen die Geschäftspartner alle liquiditätszuführenden geldpolitischen Operationen (und vom Eurosystem gewährte Innertageskredite) mit auf Euro lautenden Sicherheiten unterlegen. Ziel dieser Vorschrift ist, das Eurosystem vor finanziellen Risiken zu schützen.

Um außerdem eine Gleichbehandlung der Geschäftspartner sowie eine effiziente Abwicklung der Geschäfte zu gewährleisten, müssen die Sicherheiten bestimmte

Anforderungen erfüllen, damit sie für geldpolitische Operationen des Eurosystems zugelassen werden. Zusätzlich waren – insbesondere zu Beginn der Währungsunion – die bestehenden unterschiedlichen Finanzstrukturen in den Mitgliedstaaten zu berücksichtigen. Aus diesem Grund wurde – im Wesentlichen für interne Zwecke des Eurosystems – zunächst zwischen zwei Gruppen von Sicherheiten unterschieden: Zur Kategorie 1 zählen marktfähige Schuldtitel, die von der EZB festgelegte einheitliche und im gesamten Euro-Währungsgebiet geltende Zulassungskriterien erfüllen. Kategorie 2 umfasst weitere marktfähige und nicht marktfähige Sicherheiten, die für die nationalen Finanzmärkte und Bankensysteme von besonderer Bedeutung sind. Hierzu zählen in Deutschland unter anderem der traditionelle Handelswechsel sowie Kreditforderungen der Banken (Wirtschaftskredite). Für Kategorie-2-Sicherheiten legen die nationalen Zentralbanken die Zulassungskriterien auf der Basis von EZB-Mindeststandards fest. Über die Zulassung von Wirtschaftskrediten entscheidet in Deutschland die Bundesbank anhand eines eigenen Bonitätsbeurteilungsverfahrens<sup>1)</sup>. Im Ergebnis akzeptiert das Eurosystem ein breites Spektrum sowohl an öffentlichen als auch an privaten Sicherheiten. Der Umfang notenbankfähiger Sicherheiten beträgt ein Vielfaches des Refinanzierungsbedarfs der Geschäftspartner.

Das Eurosystem hat Anfang 2005 die schrittweise Einführung eines einheitlichen Verzeichnisses notenbankfähiger Sicherheiten (einheitliches Sicherheitenverzeichnis) beschlossen. Dieses Verzeichnis tritt letztlich an die Stelle des gegenwärtigen Zwei-Kategorien-Systems notenbankfähiger Sicherheiten. Dabei werden die meisten der zurzeit in Kategorie 2 zugelassenen Instrumente in das einheitliche Sicherheitenverzeichnis übernommen. Einige wenige Kategorie-2-Sicherheiten, die nach Maßgabe der Zulassungskriterien nicht für das einheitliche Sicherheitenverzeichnis geeignet sind, werden nach und nach ihre Notenbankfähigkeit verlieren.

Alle notenbankfähigen Sicherheiten unterliegen zusätzlich bestimmten Maßnahmen zur Risikokontrolle (z.B. Bewertungsabschlägen, Sicherheitsmargen, Garantien), die nach den Marktusancen festgelegt sind.

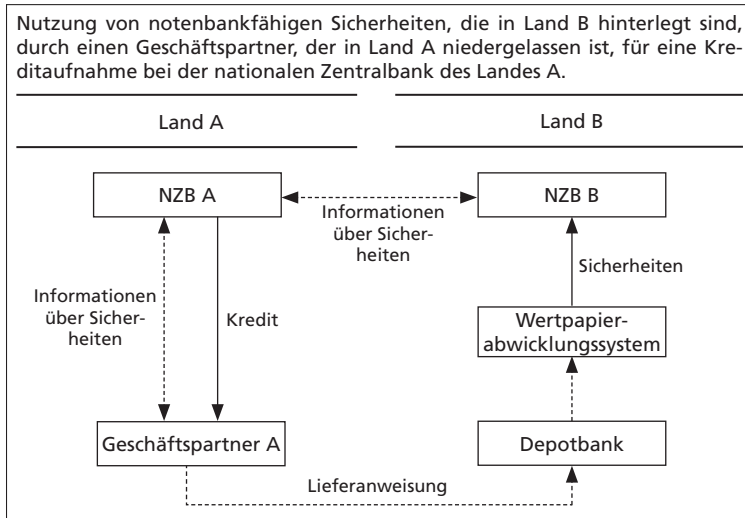
Die Stellung von Sicherheiten kann entweder durch Eigentumsübertragung (mit Rückkaufsvereinbarung) auf die Zentralbanken des Eurosystems oder durch Verpfändung erfolgen. Bei der Bundesbank wird die Besicherung sämtlicher Kreditoperationen auf Pfandbasis durchgeführt. Dazu werden die von den Kreditinstituten eingereichten Sicherheiten in einen Pfandpool eingestellt, dessen Gesamtwert der

---

<sup>1</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, Die Bonitätsanalyse von Wirtschaftsunternehmen durch die Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, September 2004, S. 59 ff.

## Das Korrespondenzzentralbank-Modell

Schaubild 13



Quelle: EZB, Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet, Februar 2005.

Deutsche Bundesbank

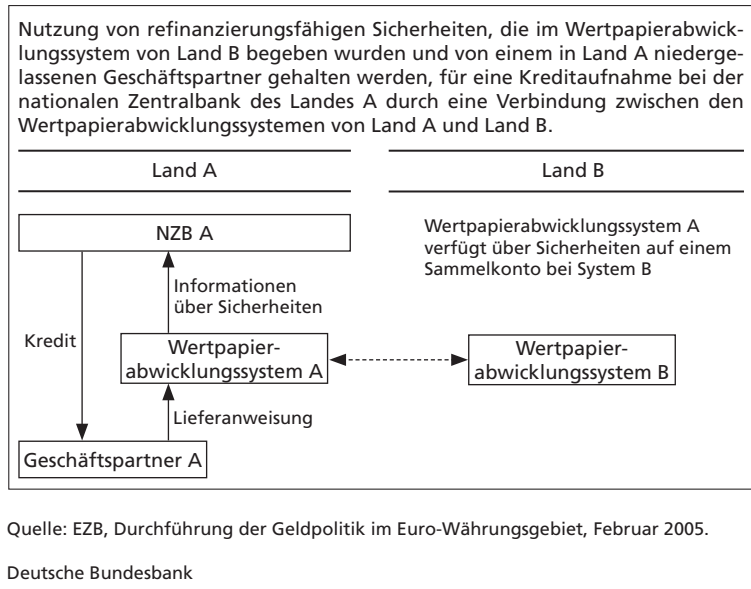
Besicherung aller Arten von Notenbankkredit dient, das heißt, eine individuelle Zuordnung von Sicherheiten zu konkreten Kreditgeschäften ist nicht erforderlich.

Um zu gewährleisten, dass die Geschäftspartner des Eurosystems sämtliche notenbankfähigen Sicherheiten unabhängig von ihrem geographischen Hinterlegungsort innerhalb des Euro-Währungsgebiets, also auch grenzüberschreitend, zur Refinanzierung nutzen können, wurde mit dem Beginn der Währungsunion das Korrespondenzzentralbank-Modell (Correspondent Central Banking Model: CCBM) eingeführt. Geschäftspartner können grundsätzlich nur von ihrer Heimatzentralbank Kredite erhalten, über das CCBM aber Sicherheiten verwenden, die im Bereich einer anderen Zentralbank verwahrt werden. Diese hält im CCBM die Sicherheiten zu Gunsten der kreditgewährenden Heimatzentralbank und dient somit als ihre Korrespondenzzentralbank. Das CCBM wurde als mittelfristige Lösung konzipiert und soll so lange zur Verfügung stehen, bis geeignete Marktlösungen verfügbar sind.

Im Rahmen des CCBM spielt die Bundesbank, insbesondere als Heimatzentralbank, eine herausragende Rolle. So hielt sie Ende 2005 gut die Hälfte aller im CCBM gehaltenen Sicherheiten und führte mehr als die Hälfte aller Transaktionen aus. Ursache dieser Entwicklung war unter anderem die zunehmende Verlagerung deutscher Emissionen auf den Euromarkt.

## Verbindungen zwischen Wertpapierabwicklungssystemen

Schaubild 14



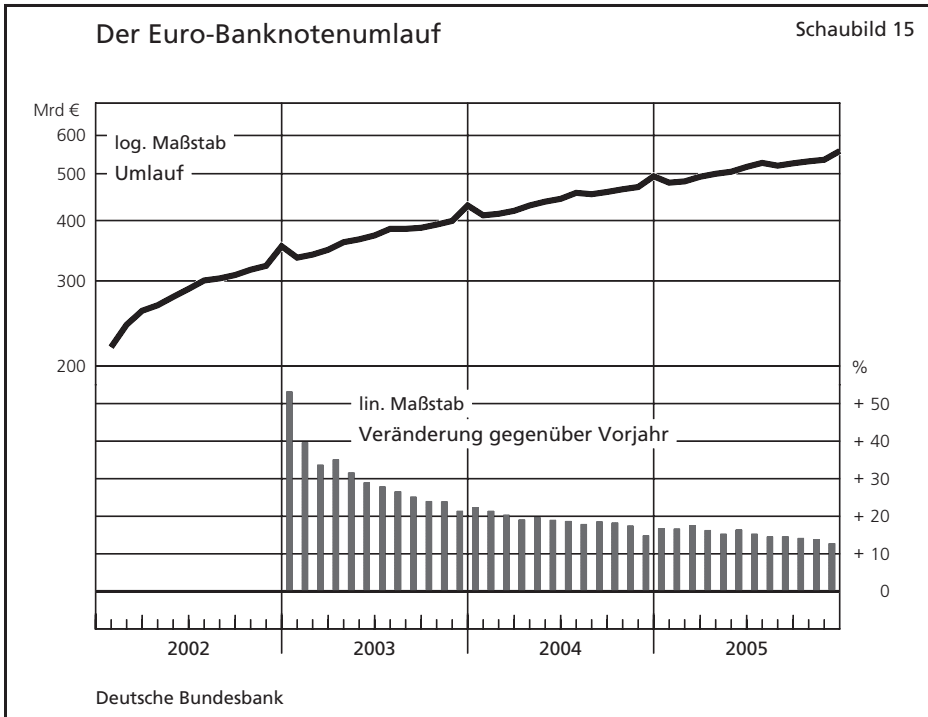
Neben dem CCBM können Kreditinstitute zur grenzüberschreitenden Nutzung ihrer Sicherheiten für geldpolitische Operationen innerhalb des Eurosystems auf – vom EZB-Rat genehmigte – direkte Verbindungen zwischen den Wertpapierabwicklungssystemen in den Mitgliedsländern zurückgreifen.

## 4.2 Bargeld

### 4.2.1 Bedeutung des Bargeldumlaufs: „cash matters“

Die Verbraucher in Deutschland bezahlen traditionell einen erheblichen Teil ihrer Käufe von Gütern des täglichen Bedarfs mit Bargeld.<sup>1)</sup> Entgegen manchen insbesondere vor der Euro-Umstellung geäußerten Vermutungen, das Bargeld werde künftig durch so genannte Bargeldsubstitute (wie Geldkarte, Netzgeld) zurückgedrängt, ist der Bargeldumlauf in den letzten Jahren mit zweistelligen Wachstumsraten gestiegen und betrug Ende 2005 im Euro-Raum über 565 Mrd €. Auch gibt

<sup>1</sup> Ca. 65 % der Zahlungen im Einzelhandel werden bar geleistet.



es in Deutschland noch immer die weit verbreitete Neigung, eine „eiserne Reserve“ für die Eventualitäten des Lebens in Form von Bargeld vorzuhalten. Daher ist es nur folgerichtig, dass die deutsche Bevölkerung der Qualität der umlaufenden Banknoten eine besondere Bedeutung beimisst.

War die Bundesbank zu DM-Zeiten noch weitgehend uneingeschränkte „Hüterin der Währung“ und damit auch für das umlaufende Bargeld verantwortlich, trägt sie seit der Einführung des Euro zur Erfüllung dieser Aufgabe als Teil des Eurosystems bei. Jedoch haben sich mit der Einführung von Euro und Cent nicht nur das Bargeld verändert, sondern auch die Rahmenbedingungen, die die Bundesbank bei ihrer öffentlichen Aufgabe zu beachten hat.

Die Bundesbank trägt im Bargeldbereich in zweierlei Hinsicht zur Integrität des Euro bei. So sichert sie die Versorgung der deutschen Wirtschaft mit einer ausreichenden Menge an Bargeld. Neben dieser quantitativ-logistischen Herausforderung spielt die „Reinhaltung“ des Bargeldkreislaufs als qualitativer Aspekt eine wichtige Rolle. Hierbei geht es nicht nur um die Aufrechterhaltung eines guten Gebrauchszustands umlaufender Euro-Noten und -Münzen, sondern auch um die frühzeitige Erkennung und Aussonderung von Falschgeld. Vertrauen in eine Währung kann nur bewahrt werden, wenn der gute Gebrauchszustand der Banknoten

eine rasche Echtheitserkennung ermöglicht und auch für Krisenfälle vorgesorgt ist. Durch das flächendeckende Filialnetz der Bundesbank und eine angemessene Reservehaltung sind wichtige Vorkehrungen getroffen, die es ermöglichen, die Bargeldversorgung auch unter erschwerten Bedingungen aufrecht zu erhalten.

Voraussetzung zur Erfüllung dieser im öffentlichen Interesse liegenden Aufgaben ist allerdings eine stetige, hinreichende Einbindung der Bundesbank in den Bargeldkreislauf. Um dies sicherzustellen, werden nicht nur die bundesbankinternen Abläufe entsprechend dem jeweiligen aktuellen Stand der Technik optimiert, sondern es wird auch für die Effizienz der gesamtwirtschaftlichen Bargeldprozesse Sorge getragen. Gewonnene Spielräume, die zu einer Effizienzsteigerung beitragen können, werden mit den Bargeldakteuren diskutiert und nach Möglichkeit im Einvernehmen mit diesen genutzt.

#### **4.2.2 Emission von Banknoten**

##### *Mitwirkung bei der Entwicklung von Banknoten*

Seit der Erfindung von Geldzeichen ist der Schutz vor Falschgeld eine immerwährende Aufgabe geblieben. Diesem Gesichtspunkt wird daher bei der Planung einer neuen Banknotenserie größte Aufmerksamkeit geschenkt. Die Entwickler von Banknoten stehen angesichts des rasanten Fortschritts bei Reproduktionstechniken, seien es Farbkopierer oder Computer mit Scanner und entsprechender Bildbearbeitungssoftware, vor großen Herausforderungen. Erfahrungsgemäß ist die Täuschungsfähigkeit von Fälskaten umso größer, je länger eine Banknotenserie in Umlauf ist. Das macht nach einiger Zeit entweder eine sicherheitstechnische „Nachrüstung“ der im Umlauf befindlichen Banknotenserie oder die Ausgabe einer neuen Serie von Banknoten erforderlich.

Neben dem eben erwähnten Schutz vor Fälschungen müssen bei der Entwicklung von Banknoten weitere Erfordernisse bedacht werden: Wie sollen die Banknoten gestaltet sein? Wie widerstandsfähig müssen sie sein, wenn sie zum Beispiel einmal versehentlich gewaschen werden? Welche Anforderungen stellt die maschinelle Verwendung beziehungsweise Bearbeitung, zum Beispiel in Geldausgabeautomaten, Zählmaschinen oder Banknotenbearbeitungsmaschinen, an die Banknoten? Letztlich spielt auch die Höhe der Herstellungskosten von Banknoten eine wichtige Rolle. Auf der Suche nach Antworten wird für die Entwickler ein ständiger Konflikt zwischen technischer Durchführbarkeit, ästhetischen Vorstellungen, Sicherheits-

aspekten und Kostengesichtspunkten offenbar. Einen Lösungsansatz bot bisher die Faustregel: Eine Banknote darf zwar schön sein, sie muss aber sicher sein.

Während der DM-Ära war es alleinige Angelegenheit der Bundesbank, über Design und sicherheitstechnische Ausstattung der Noten zu befinden. Im Eurosystem entscheidet über diese Fragen der EZB-Rat. Experten der Bundesbank haben eine jahrzehntelange Erfahrung mit der Entwicklung von Banknoten. Daher ist es nicht überraschend, dass die Bundesbank in diesem Bereich an patentierten Entwicklungen beteiligt ist. Die Bundesbank bringt – wie andere nationale Notenbanken auch – ihren Sachverstand in die Beratungen der entsprechenden Committees, Working Groups und Task Forces mit ein. In diesen EZB-Gremien werden einerseits die Anforderungen erarbeitet, die an eine Euro-Banknotenserie zu stellen sind, andererseits erfolgt – als Vorbereitung der Entscheidungsfindung im EZB-Rat – auch eine Bewertung der gestalterischen und technischen Alternativen.

### *Drucküberwachung*

Die strikte Überwachung des Herstellungsprozesses von Banknoten im Rahmen eines gemeinsamen Qualitätsmanagement- und Sicherheitssystems ist für die EZB und die Bundesbank aus zwei Gründen von höchster Bedeutung:

Erstens muss gewährleistet sein, dass die Qualität der produzierten Banknoten absolut einwandfrei und identisch ist, die Geldscheine also die vom Eurosystem vorgegebenen Spezifikationen erfüllen. Im Fokus steht dabei nicht nur das Endprodukt, sondern der gesamte Produktionsprozess. Dazu werden bereits von den Vorprodukten Muster und Proben analysiert und mit den Referenzwerten verglichen. Die Qualitätssicherung durch die Bundesbank beginnt bei den Papierfabriken, die das Banknotenpapier liefern, und setzt sich bei den Druckereien fort, wo die ersten fertig gestellten Banknoten eines Druckauftrags gründlich untersucht werden, bevor die Freigabe zur Fortsetzung des Druckes erfolgen kann. Schließlich werden sämtliche im Auftrag der Bundesbank hergestellten Noten umfassend mit einer speziell ausgestatteten und von der Bundesbank abgenommenen Banknotenbearbeitungsmaschine gezählt und geprüft und erst danach an die Bundesbank ausgeliefert. Noten mit Qualitätsmängeln werden bei dieser Endkontrolle sofort maschinell vernichtet. Auf diese Weise wird gewährleistet, dass die Bundesbank von den Druckereien ausschließlich qualitativ wie quantitativ einwandfreie „Ware“ erhält.

Zweitens muss der Produktionsprozess auf allen Stufen so sicher gestaltet sein, dass Unachtsamkeit oder kriminelle Machenschaften nach menschlichem Ermessen nicht vorkommen können. Wenn besonders gut zur Täuschung geeignetes

Falschgeld in großen Mengen in Umlauf käme, könnte die Integrität des Euro Schaden nehmen. Gelänge es kriminellen Tätern, Zugriff auf echte Vorprodukte der Banknotenproduktion, wie zum Beispiel Banknotenpapier oder Hologrammfolienelemente, zu erhalten, wären sie unter Umständen in der Lage, hochwertige Fälschungen zu produzieren, die nur noch von Experten erkannt werden könnten. Um dies zu verhindern, haben das EZB und die Bundesbank eine Vielzahl von Maßnahmen ergriffen, die den gesamten Herstellungsprozess der Banknoten absichern. So dürfen nur Druckereien Euro-Banknoten herstellen, die nach einem Prüfungsverfahren von der EZB zertifiziert worden sind. Zudem wurde ein laufendes Überwachungsverfahren des Produktionsprozesses institutionalisiert. Inspection Teams unter anderem mit Bundesbankmitarbeitern prüfen regelmäßig alle Papierfabriken, Druckereien und Lieferanten von sicherheitsrelevanten Vorprodukten.

Ein wichtiger Bestandteil einer Banknote ist zweifellos das Papier mit Wasserzeichen und Sicherheitsfaden, weshalb am Beispiel dieses Vorprodukts die Überwachung des Herstellungsprozesses, so wie ihn die Bundesbank vornimmt, kurz skizziert werden soll. Die Kette von Kontrollmaßnahmen beginnt bereits in den Banknotenpapierfabriken, wo sichergestellt werden muss, dass sämtliches produziertes Banknotenpapier an die beauftragten Notendruckereien abgeliefert und der Produktionsausschuss vernichtet wird. Auch in den Druckereien wird über jeden Papierbogen genau Buch geführt. Ein Papierbestands- und -verwendungsnachweis gibt Auskunft über den Verbleib des Banknotenpapiers in den Druckbetrieben. Auf dieser Basis ist es der Bundesbank jederzeit möglich, vor Ort durch Bestandsaufnahmen die Verwendung des angelieferten Banknotenpapiers zu prüfen. Ähnliche Verfahren existieren auch für andere sicherheitsrelevante Bestandteile der Euro-Banknoten.

### ***Ausgabe von Banknoten***

Nach § 14 Absatz 1 Satz 1 BBankG hat die Bundesbank – unbeschadet des Artikel 106 Absatz 1 EG-Vertrag – das ausschließliche Recht, Banknoten in Deutschland auszugeben. Das Volumen der auszugebenden Banknoten ist nachfragegesteuert, das heißt, die Bundesbank zahlt die Beträge aus, die die professionellen Bargeldakteure von den bei den Filialen der Bundesbank geführten Konten abheben. Für das Liquiditätsmanagement der EZB (vgl. Kasten 7 auf S. 133 f.) ist der Bargeldumlauf ein autonomer Faktor; er kann nur indirekt über den Preis der Refinanzierungsfazilitäten und nicht über eine unmittelbare Mengenfestlegung gesteuert werden. Die Bundesbank muss deshalb stets über ausreichende Reserven an Banknoten verfügen, um einerseits saisonalen Schwankungen (z. B. Weihnachtsgeschäft), andererseits aber auch grundsätzlichen Niveaushiftungen der Bargeldnachfrage



begegnen zu können. Daraus erwächst – nicht zuletzt auch mit Blick auf erforderlich werdende Druckaufträge für neue Banknoten – die Herausforderung, abzuschätzen, wie viele Banknoten im Folgejahr benötigt werden.

Die jährliche Bedarfsplanung erfolgt in einem mehrstufigen Prozess, der von der EZB koordiniert wird und an dem die Bundesbank – wie alle anderen nationalen Zentralbanken des Eurosystems auch – beteiligt ist. Nach Aufforderung durch die EZB, der nach Artikel 106 Absatz 1 EG-Vertrag das Recht zusteht, die Notenausgabe zu genehmigen, nimmt die Bundesbank eine erste Schätzung des Banknotenbedarfs des Folgejahres vor. Grundlage dieser Schätzung sind Annahmen über die Entwicklung des Banknotenumlaufs, die Aussonderungsquote nicht mehr umlauffähiger Banknoten und die Höhe des notwendigen Reservebestandes. Die EZB fasst die Bedarfsmeldungen aller Notenbanken des Euro-Währungsraumes zusammen. Es folgen Beratungen über den Banknotengesamtbedarf in den ESZB-Gremien Issue Working Group (IWG) und Banknote Committee (BANCO). Nach diesem Abstimmungsprozess befindet der EZB-Rat über den Gesamtbedarf und damit die Herstellungsmenge an Banknoten für das Folgejahr in der Euro-Zone. Welcher Anteil davon auf die Bundesbank entfällt und von ihr bei Notendruckereien in Auftrag zu geben ist, ergibt sich im Wesentlichen aus dem Anteil der Bundesbank am EZB-Kapital.

Innerhalb des Eurosystems wird der Druck der einzelnen Nominale arbeitsteilig unter Berücksichtigung der Quotenverteilung und aus Wirtschaftlichkeitsüberlegungen heraus an verschiedenen europäischen Druckereistandorten im Rahmen eines so genannten „dezentralen Produktionsszenarios mit Pooling“ durchgeführt. Dies bedeutet, dass nicht jede Banknotendruckerei alle Stückelungen herstellt. In Deutschland werden daher im Jahr 2006 nur Banknoten der Nominale zu 10, 20 und 50 Euro produziert. Der Bedarf an anderen Stückelungen wird durch grenzüberschreitende Banknotentransporte gedeckt. Dieses Verfahren gilt analog auch für die anderen Länder des Eurosystems. Da Angebot und Nachfrage nach Euro-Banknoten in den Euro-Ländern differieren – vor allem bedingt durch Banknotenmigration innerhalb, aber auch über die Grenzen des Eurosystems hinaus – entstehen regelmäßig Überschüsse oder Defizite an Banknoten in den einzelnen Ländern. Solche Unterschiede werden ebenfalls durch grenzüberschreitende Banknotenlieferungen ausgeglichen.

Spätestens ab dem Jahr 2012 soll der Banknotendruck nach einem einheitlichen Verfahren ausgeschrieben werden. Dies hat der EZB-Rat im September 2004 beschlossen. Während einer Übergangszeit kann ein Nebeneinander von einheitlichem Tendersverfahren und direkter Auftragsvergabe durch nationale Zentralban-

ken an die eigene oder staatliche Druckerei stattfinden. Diese Zeit kann bei Erreichen einer kritischen Masse hinsichtlich Teilnehmerzahl und Ausschreibungsvolumen ab dem 1. Januar 2008 beginnen und soll gewährleisten, dass sich Notenbanken und Druckereien auf die veränderten Rahmenbedingungen einstellen können. Auch nach dem Jahr 2011 kann ein gemischtes System mit einheitlicher Ausschreibung auf der einen und direkter Vergabe auf der anderen Seite fortbestehen, da Notenbanken mit eigenen beziehungsweise staatlichen Druckereien auf Grund einer „opt-out“-Möglichkeit sich nicht am gemeinsamen Tender beteiligen müssen.

#### 4.2.3 Mitwirkung bei der Emission von Euro-Münzen

In der Europäischen Währungsunion sind die einzelnen Mitgliedstaaten für die Ausgabe von Münzen<sup>1)</sup> (Münzregal) verantwortlich. Dazu heißt es in § 1 des deutschen Münzgesetzes (MünzG): „Der Bund prägt Münzen (deutsche Euro-Münzen) ... aus.“ Die Entscheidung, wann und wo welche Münzen in welchen Mengen hergestellt werden, trifft das Bundesministerium der Finanzen (BMF). Allerdings ist der Umfang der Münzausgabe durch die EZB zu genehmigen (Art. 106 Abs. 2 EG-Vertrag). Dies geschieht im Rahmen eines Globalbetrages für die geplante Umlauf-erhöhung durch den EZB-Rat. Das Münzregal beinhaltet unter anderem auch das Recht, die nationale Rückseite der Euro-Umlaufmünzen zu gestalten sowie bei deutschen Euro-Gedenkmünzen Gestaltung und Nennwert festzulegen.

Bereits im Vorfeld der körperlichen Münzausgabe, die über Kassenschalter der Bundesbankfilialen im Auftrag des Bundes erfolgt, wird die Bundesbank gegenüber dem BMF mit Blick auf die vom Bund zu beauftragenden Prägevolumina an Umlaufmünzen beratend tätig.

Die deutschen Euro-Münzen werden (wie in DM-Zeiten) von den fünf Münzprägestalten der Länder<sup>2)</sup> im Auftrag des Bundes hergestellt. Von dort werden sie unmittelbar zu den Filialen der Bundesbank transportiert, wo sie für Auszahlungen verwendet werden. Nach der Übernahme durch die Bundesbank wird der Nennwert der Münzen dem Bund gutgeschrieben. Bei der Münzausgabe ist von der

---

1 Euro-Münzen und deutsche Euro-Gedenkmünzen sind ein beschränktes gesetzliches Zahlungsmittel. § 3 (1) MünzG legt fest, dass niemand verpflichtet ist, deutsche Euro-Gedenkmünzen im Betrag von mehr als 100 € und bei Zahlungen, die sowohl Euro-Münzen als auch Euro-Gedenkmünzen enthalten, mehr als 50 Münzen anzunehmen. Die Bundesbank und Bundeskassen werden jedoch in Abs. 2 verpflichtet, Euro-Münzen und Euro-Gedenkmünzen unbeschränkt anzunehmen oder umzutauschen.

2 Münzprägestalten existieren in Berlin (Münzzeichen: A), Hamburg (J), Karlsruhe (G), München (D) und Stuttgart (F).

Bundesbank zu beachten, dass keine Kreditgewährung an den Bund entsteht, wie sie Artikel 101 Absatz 1 des EG-Vertrages ausdrücklich verbietet. Daher sind Münzbestände der Bundesbank, die 10 % des Münzumsatzes übersteigen, dem Bundesministerium der Finanzen zurückzubelasten. Die Ermittlung des Münzumsatzes und der Münzbestände der Bundesbank sowie die Buchungen erfolgen arbeitstäglich.

Insgesamt waren Ende 2005 in dem Euro-Gebiet 63,0 Milliarden Stück Euro-Münzen im Umlauf; ihr Wert betrug 16,6 Mrd €. Über die Bundesbank wurden davon 18,5 Milliarden Stück oder 4,7 Mrd € ausgegeben.

#### **4.2.4 Leistungsangebot beim Management des Bargeldumsatzes**

Das Eurosystem ist bestrebt, eine gemeinsame harmonisierte Politik im Bargeldverkehr zu erarbeiten und damit seine Verantwortung und Aufgaben entsprechend zu definieren. Neben der Festlegung von entgeltfrei zu erbringenden Leistungen hat sich der EZB-Rat auf Mindestschalteröffnungszeiten der Notenbankfilialen sowie den Grundsatz verständigt, dass Ein- und Auszahlungen zum Zeitpunkt der Geldübergabe am Notenbankschalter gebucht werden. Dies bedeutet jedoch nicht, dass ein einheitliches Modell („one-scheme-fits-all-policy“) für alle Bargeldleistungen der Notenbanken vereinbart wurde.

Wesentliche Grundsätze für das Leistungsangebot der Zentralbanken sind die Sicherstellung der Integrität des Euro sowie die Gewährleistung einer reibungslosen und effizienten Bargeldversorgung. Insbesondere soll ein guter Gebrauchszustand der umlaufenden Banknoten gewährleistet, das Falschgeldrisiko verringert sowie eine zeitnahe Erkennung und Aussonderung von Falschgeld ermöglicht werden. Die Bundesbank wird sich weiterhin angemessen am Bargeldzyklus und an der Banknotenbearbeitung beteiligen und die zur Erreichung dieser Ziele sowie zur Vorsorge gegen Störungen im Bargeldkreislauf (Notfall- und Krisenvorsorge) erforderliche Infrastruktur vorhalten.

#### ***Bedarfsgerechte Verteilung des Bargeldes in der Fläche***

Zur Versorgung der deutschen Wirtschaft mit einer ausreichenden Menge an Bargeld unterhält die Bundesbank ein flächendeckendes Netz von Filialen. Auch wenn deren Zahl von rund 190 im Jahr 1992 auf 47 Ende 2007 zurückgeht, bleibt die Präsenz der Bundesbank in den Wirtschaftsregionen Deutschlands erhalten und die Versorgung der Regionen mit Notenbankdienstleistungen sichergestellt. Die

Konzentration auf weniger Standorte ermöglicht insbesondere eine wesentlich wirtschaftlichere Geldbearbeitung.

In den Filialen werden die Dienstleistungen rund um das Bargeld, wie zum Beispiel die Annahme von Einzahlungen oder die Auszahlung von Banknoten und Münzen, erbracht. Gegen Vorlage eines auf das Konto eines Kreditinstituts, eines Werttransportunternehmens oder einer öffentlichen Verwaltung gezogenen Barschecks erfolgt in den Filialen die Abgabe von Bargeld. Banknoten werden dabei in Form von Päckchen zu 100 Scheinen und Paketen, die zehn Päckchen enthalten, ausgezahlt. Gegen Entgelt bieten die Filialen zusätzlich auch die so genannte portionierte Auszahlung von Noten in speziell für diesen Zweck von der Bundesbank zugelassenen Behältnissen an. Durch diesen Service ist es beispielsweise einem Kreditinstitut möglich, eine Geldbestellung nach den Teilbeträgen, die die einzelnen Geschäftsstellen benötigen, aufzuschlüsseln. Das beauftragte Werttransportunternehmen übernimmt dann bei der Bundesbankfiliale die dort für jede Geschäftsstelle des Kreditinstituts gefertigten, einzeln verpackten Portionen und kann danach unverzüglich mit der Auslieferung gemäß seiner Routenplanung beginnen. Die Bundesbank wird ab 2007 von Geschäftskunden entgeltfrei nur noch Münzcontainer in Standardbefüllung (Normcontainer) entgegennehmen beziehungsweise abgeben. Ab diesem Zeitpunkt wird ergänzend die Ein- und Auszahlung von Münzrollenpackungen (Inhalt: zehn Münzrollen) in Stückzahlen, die nicht einem Normcontainer entsprechen, gegen Entgelt angeboten. Über die Filialen werden auch 10-Euro-Gedenkmünzen in Normalausführung in Umlauf gebracht. Die Abgabe dieser Münzen erfolgt nicht nur an Geschäftskunden, sondern als Bartausch im so genannten Jedermanngeschäft auch an Privatpersonen.

Die Ein- und Auszahlungen bei den Bundesbankfilialen sind die Grundlage der qualitätssichernden Einbindung der Bundesbank in den Bargeldkreislauf. Ist gegenwärtig bei der Einzahlung von Banknoten noch die aufwendige bankmäßige Aufbereitung, das heißt Sortierung nach Nominalwerten, Zusammenfassung zu Päckchen und Paketen bei Beachtung der gleichen Lage aller Scheine, Voraussetzung, soll künftig das Verfahren effizienter gestaltet werden. Durch Anschaffung einer weiterentwickelten Generation von Banknotenbearbeitungsmaschinen wird die Voraussetzung für die so genannte Multistückelungsbearbeitung geschaffen. In diesem Verfahren wird jede Einzahlung separat bearbeitet und abgestimmt. Eine vorbereitende Sortierung (Verdichtung) der Einzahlungen zu Päckchen und Paketen mit gleichen Nominalen ist nicht mehr erforderlich.

Die Summen und Nominalen der arbeitstäglichen Bargeldein- und -auszahlungen einer Bundesbankfiliale sind in den wenigsten Fällen deckungsgleich. Beschädigte

oder verschmutzte Banknoten werden einbehalten und vernichtet und stehen – wie auch beschädigte Münzen – nicht mehr für Auszahlungen zur Verfügung. Ebenso kann die Geldbearbeitungskapazität einer Filiale vom zu bearbeitenden Einzahlungsvolumen abweichen. Im Gegenzug müssen druckfrische Banknoten und prägefrische Münzen in Umlauf gebracht werden. Damit entsteht die Notwendigkeit, Einzahlungsüberschüsse der Filialen abzutransportieren beziehungsweise den Bedarf an Bargeld für Auszahlungen durch rechtzeitige Zulieferungen zu decken.

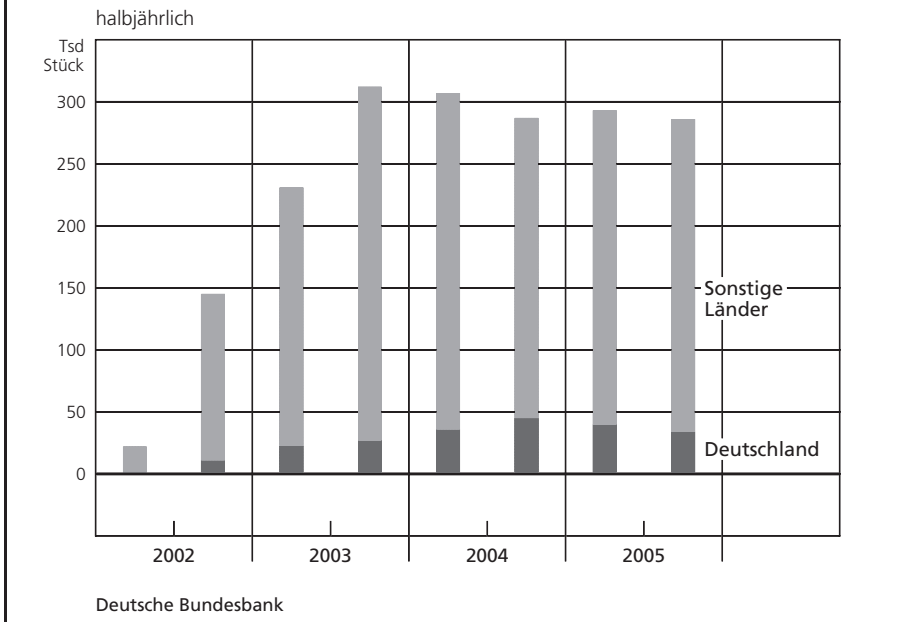
Bundesbankinterne Bargeldtransporte im Inland führt die Bundesbank mit eigenen Spezialtransportfahrzeugen durch. Die bundesweite Disposition dieser Transporte für alle Filialen wurde im Zuge der Strukturreform der Bundesbank dem bei der Hauptverwaltung Mainz angesiedelten Servicezentrum Bargeldlogistik (SZ BLog) übertragen. Als Hilfsmittel für die Bewältigung dieser logistischen Aufgabe steht die informationstechnische Lösung Bargeld-Management-System (BMS) zur Verfügung. BMS bildet aber nicht nur das gesamte Geldtransportwesen innerhalb der Bundesbank und grenzüberschreitend zwischen den nationalen Zentralbanken im Eurosystem ab, sondern unterstützt als zentrale IT-Plattform alle Geschäftsprozesse zur Abwicklung des baren Zahlungsverkehrs in den Filialen. Das System liefert auch die Daten zur Erfüllung der Berichtspflichten im Barzahlungsverkehr gegenüber der EZB. Die Bundesbank verrechnet darüber hinaus mittels BMS alle Bargeldtransaktionen auf den Kundenkonten, leitet Vorgänge in den Zahlungsverkehr über, erstellt die Nachweise für das Rechnungswesen und nutzt die Auswertungsfunktionen des BMS zur personellen und maschinellen Ressourcensteuerung sowie zur Bargeldbedarfsanalyse. Um weitere Effizienzsteigerungen zu erzielen, ist beabsichtigt, professionellen Bargeldakteuren im Rahmen der so genannten Elektronischen Öffnung eine Reihe von Dienstleistungen online anzubieten. So sollen zum Beispiel Geldbestellungen elektronisch übermittelt und rationell weiterverarbeitet sowie Online-Auskunftsfunktionen bereitgestellt werden, die zusätzlichen Nutzen für die Geschäftspartner der Bundesbank bieten und einen Beitrag zur sicheren Abwicklung des baren Zahlungsverkehrs leisten.

### ***Bargeldbearbeitung***

Die Reinhaltung des Bargeldumlaufs zählt zu den Kernaufgaben der Bundesbank im Bargeldbereich. Bei Banknoten stellt die Bundesbank dies durch die vollständige Bearbeitung aller bei ihr vorgenommenen Einzahlungen sicher. Eine Banknote kehrt gegenwärtig durchschnittlich drei- bis viermal pro Jahr zur Bundesbank zurück (sog. return frequency). Dabei wird jede Note – es sei denn, sie ist stark beschädigt – in den Filialen maschinell auf Echtheit und Umlauffähigkeit geprüft.

## Im Zahlungsverkehr angehaltene Euro-Banknotenfälschungen

Schaubild 16



Falschnoten werden dabei erkannt und ausgesteuert. Die Filialen leiten die Falsifikate sowie Angaben zum Einzahler und zum Einzahlungstag an die örtliche Kriminalpolizei weiter, damit diese Ermittlungen durchführen kann.<sup>1)</sup>

Alle echten Banknoten werden auf Umlauffähigkeit – insbesondere auf Beschädigung und Verschmutzung – geprüft. Sofern Banknoten von der Bearbeitungsmaschine als nicht mehr für den Umlauf geeignet eingestuft werden, erfolgt unmittelbar nach dem Prüfdurchlauf die Vernichtung der Banknote im Schreddermodul des Automaten. Das Banknotenschreddergut wird vor Ort meist brikettiert und anschließend umweltgerecht verwertet beziehungsweise entsorgt. Umlauffähige Banknoten werden zu Päckchen à 100 Stück formiert und anschließend zu Paketen à zehn Päckchen in Folie eingeschweißt. Dieses Endprodukt steht nun wieder für Auszahlungen zur Verfügung. Manuell wird nur noch ein kleiner Bruchteil der Banknoten bearbeitet. Es handelt sich hierbei um Banknoten, die auf Grund starker Beschädigung nicht mehr für einen maschinellen Durchlauf geeignet sind.

<sup>1</sup> Im Anschluss daran gelangen die Falsifikate zum Nationalen Analysezentrum (NAC: National Analysis Centre) bei der Bundesbank. Hier werden sie analysiert, klassifiziert und verwahrt. Das NAC tauscht Informationen mit dem bei der EZB angesiedelten CAC (Counterfeit Analysis Centre) aus, welches unter anderem für europäische Fälschungsklassen zuständig ist.

Bei den Münzen konzentriert sich die Bundesbank zur Qualitätssicherung auf stichprobenweise Prüfungen des entsprechend dem Münzrollenstandard<sup>1)</sup> eingezahlten Geldes. In gewissem Umfang werden aus den eingezahlten Münzrollengebinden Proben entnommen und ausgezählt sowie auf Echtheit und Umlauffähigkeit geprüft. Zur Zählung und Prüfung werden auch im Münzbereich leistungsfähige Maschinen verwendet. Die geprüften echten und umlauffähigen Münzen werden anschließend wieder maschinenunterstützt rolliert und in Gebinde zu je zehn Rollen zusammengefasst.

Die Geldbearbeitung in den Filialen der Bundesbank wurde in den vergangenen Jahren nachhaltig verändert. Durch die weiter voranschreitende Automation sowie die Umstellung der Abläufe im Kassen-, Tresor- und Geldbearbeitungsbereich auf Teamarbeit wurde eine weitere Effizienzsteigerung möglich. An die Stelle der Alleinverantwortlichkeit jedes einzelnen Geldbearbeiters für den ihm zur Bearbeitung übergebenen Bestand trat das Prinzip der gemeinsamen Verantwortung des Bearbeitungsteams.

### ***Ersatzleistung für beschädigte Banknoten und Münzen***

Die Filialen der Bundesbank sind *die* Ansprechpartner, wenn es um beschädigte Banknoten oder Münzen geht. Werden dort Teile einer Banknote vorgelegt, die insgesamt größer als die Hälfte der Note sind, kann ein sofortiger Umtausch erfolgen. In allen anderen Fällen jedoch, wenn die Noten zum Beispiel verbrannt sind (Aschereste), gelocht oder in anderer Weise als entwertet gekennzeichnet wurden oder den Verdacht einer unredlichen Absicht erwecken, weil sie durch Herausschneiden, Abschneiden oder Herausreißen von Teilen beschädigt worden sind, erfolgt eine Weiterleitung an eine bei der Hauptverwaltung Mainz angesiedelte Fachstelle der Bundesbank. Dort werden die eingereichten Banknotenfragmente geprüft, und es wird entschieden, ob sie erstattungsfähig sind. Die Bundesbank leistet keinen Ersatz für vollkommen vernichtete, verloren gegangene oder verfälschte Banknoten. Abgenutzte oder beschädigte Bundesmünzen werden bei den Filialen in aller Regel sofort umgetauscht. Lediglich in Ausnahmefällen, wenn zum Beispiel der Verdacht auf mutwillige Beschädigung der vorgelegten Münzen besteht, wird der Vorgang von der Annahmefiliale zur Bearbeitung an die Fachstelle in Mainz gesendet.

---

<sup>1</sup> Als „Münzrollenstandard“ wird eine für Einzahlungen gewerblicher Kunden bei der Bundesbank verbindliche Richtlinie für die Fertigung von Münzrollen in Folienverpackungen bezeichnet. In dieser Richtlinie wird unter anderem verlangt, dass Münzrollen automatisiert an Münzrollierautomaten hergestellt werden, die mit einer elektronischen Echtheitserkennung ausgerüstet sind. Der Fertiger einer Münzrolle muss durch die Angabe einer Identifikationsnummer (ID-Code) auf der Münzrolle feststellbar sein. Jeweils zehn Münzrollen einer Stückelung sind in einer Folienpackung zusammenzufassen.

#### 4.2.5 Überprüfung der Einhaltung internationaler Standards zur Qualitätssicherung umlaufender Banknoten

In Deutschland finden kombinierte Geldein- und -auszahlungsautomaten, so genannte Cash-Recycler, wachsende Verbreitung. Diese Geräte sind in der Lage, eingezahlte Banknoten auf Echtheit und Umlauffähigkeit zu prüfen und anschließend wieder für Auszahlungen zu verwenden. Zusätzlich stehen den Bargeldakteuren Bearbeitungsmaschinen zur Verfügung, mit denen eingezahlte Gelder auf Echtheit und Umlauffähigkeit geprüft werden können. Diese Gelder stehen dann wieder für Auszahlungen – auch über Geldautomaten – zur Verfügung, ohne vorher die Geldbearbeitung einer Bundesbankfiliale durchlaufen zu haben. Die Basis für diese Aktivitäten liefert der „Handlungsrahmen für die Falschgeldererkennung und die Sortierung nach Umlauffähigkeit durch Kreditinstitute und andere professionelle Bargeldakteure“ (Framework), den der EZB-Rat im Dezember 2004 verabschiedet hat und den die nationalen Notenbanken bis spätestens 2006 umsetzen sollen. Ziel des Framework ist es, harmonisierte Mindeststandards für das Recycling von Banknoten durch private Bargeldakteure zu schaffen; die Aufgaben der Notenbanken werden dadurch nicht berührt. Für die Bargeldakteure ergeben sich daraus Möglichkeiten für neue Dienstleistungen, die eine Beteiligung der Bundesbank in geringerem Umfang als bisher erwarten lassen. Trotzdem wird sich die Bundesbank weiterhin angemessen am Bargeldkreislauf und der Banknotenbearbeitung beteiligen, um ihre öffentlichen Aufgaben im Rahmen ihrer Verantwortung für das Bargeld in Deutschland zu erfüllen und auch in Krisenzeiten (z. B. bei flächendeckenden Streiks im privaten Sektor oder beim Zusammenbruch größerer privater Gelddienstleister) eine ausreichende Bargeldinfrastruktur zu gewährleisten.

Das Framework fordert unter anderem, dass nur solche Geräte für die Prüfung der Banknoten auf Echtheit und Umlauffähigkeit eingesetzt werden dürfen, die zuvor von einer Notenbank des Eurosystems geprüft wurden. Daneben ist eine qualifizierte „Aufsicht“ über Akteure erforderlich, die Cash-Recycler einsetzen oder die in Deutschland außerhalb der Notenbank Geld bearbeiten, das über Automaten wieder ausgezahlt werden soll. Mit solchen Vor-Ort-Inspektionen soll eine hohe Qualität des umlaufenden Bargeldes sichergestellt werden. Die Wahrnehmung der „Oversight“-Funktion durch die Bundesbank ist eine Voraussetzung für die sachgerechte Umsetzung des Framework.



## 4.3 Unbarer Zahlungsverkehr

Die Bundesbank ist durch Bereitstellung eigener Systeme in den nationalen und grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr eingebunden. Sie trägt damit zur effizienten und sicheren Abwicklung von Zahlungen bei. Außerdem gewinnt sie dadurch wichtige Erkenntnisse für ihre – im Maastricht-Vertrag festgeschriebene – Überwachungsfunktion.

### 4.3.1 RTGS<sup>plus</sup> als Bestandteil von TARGET

Der Individualzahlungsverkehr, häufig vergrößernd auch als Großzahlungsverkehr bezeichnet, ist für alle Zentralbanken von hoher Relevanz. So benötigen Notenbanken Systeme, die Geldüberträge zwischen Zentralbankkonten ermöglichen und über die geldpolitische Operationen abgewickelt sowie der Ausgleich von Zentralbankgeld im Markt vorgenommen werden können. In entwickelten Ländern werden von allen Notenbanken Echtzeit-Bruttosysteme (Real-Time Gross Settlement Systems: RTGS-Systeme) unterhalten, die Geldüberträge bei vorhandener Deckung auf dem Konto des einreichenden Teilnehmers sofort ausführen. Neben geldpolitischen Gesichtspunkten spielen für das Angebot solcher Verfahren aber auch systemische Aspekte eine Rolle, da die RTGS-Systeme häufig zur geldlichen Verrechnung der in Wertpapier- oder Massenzahlungssystemen abgewickelten Transaktionen genutzt werden und somit das Grundgerüst der finanziellen Infrastruktur darstellen. Banken nutzen RTGS-Systeme der Notenbanken auch für eilbedürftige Interbanken- und Kundenzahlungen, die schnell ausgeführt werden müssen. Zwar könnten solche Zahlungen, falls vorhanden, über andere Kanäle geleitet werden. Die Echtzeit-Abwicklung mit sofortiger Finalität der Transaktionen sowie die Nutzung von hochliquidem und insolvenzfestem Zentralbankgeld bieten aber für alle Beteiligten einen Vorteil im Hinblick auf Liquidität und Risiko.

Der beständige Wandel im Zahlungsverkehr erfordert auch von der Bundesbank eine kontinuierliche Weiterentwicklung ihres eigenen Dienstleistungsangebots. Dabei richtet sie ihre Aktivitäten konsequent an den Markt- und Kundenbedürfnissen aus. Die deutsche Kreditwirtschaft ist deshalb in vielfältiger Weise in die Konzeption und Weiterentwicklung sowie in betriebliche Fragestellungen eingebunden. Bereits 1988 hatte die Bundesbank erstmals ein elektronisches Zahlungssystem zur Echtzeit-Abwicklung von Überweisungen angeboten. Darüber hinaus hatte sie im Jahr 1990 das über 100 Jahre alte Verfahren der lokalen Abrechnung, bei dem Kreditinstitute an einem Ort Zahlungen in Belegform oder auf Datenträger

untereinander austauschten, in Frankfurt zur EAF (Elektronische Abrechnung Frankfurt) weiterentwickelt. Dieses Verfahren arbeitete zunächst auf Netto-Basis (d.h. der Zahlungsausgleich erfolgte erst am Tagesende), wurde dann aber 1995 um Elemente einer Brutto-Abwicklung ergänzt. Zum einen hatten die Teilnehmer eine bestimmte Menge an Zentralbankgeld für die Abwicklung vorab bereitzustellen, zum anderen wurden Zahlungseingänge sofort endgültig wie in Bruttosystemen. Damit entstand ein nach wie vor liquiditätssparendes, hybrides System, dessen Konzeption mehrfach kopiert wurde, unter anderem in Frankreich (PNS-System) und in den USA (CHIPS).

Mit der Einführung des Euro am 1. Januar 1999 wurde das Zahlungssystem TARGET (Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System) im ESZB in Betrieb genommen. Dabei handelt es sich um einen Verbund zwischen den RTGS-Systemen in den jeweiligen Euro-Ländern sowie in Dänemark, Großbritannien und Schweden. Alle RTGS-Systeme sind bilateral verbunden. Die EZB führt am Tagesende Abstimmungsprozesse im Gesamtverbund durch und ist auch für die Verrechnung der Zahlungen zwischen den nationalen Zentralbanken am Tagesende verantwortlich. Auf Grund des dezentralen Charakters sind nur einige Modalitäten wie Leistungselemente, Datensatz und Preise im grenzüberschreitenden Verkehr harmonisiert. Für rein nationale Zahlungen gelten demgegenüber in den jeweiligen Systemen unterschiedliche Bestimmungen und Preise. Dennoch war TARGET ein großer Fortschritt für den europäischen Zahlungsverkehr, da über TARGET alle Kreditinstitute in der EU direkt oder indirekt erreichbar sind und die länderübergreifende Abwicklung der Zahlungen nur wenige Minuten benötigt.

Seit dem Jahr 2001 ist das RTGS<sup>plus</sup>-System der deutsche TARGET-Bestandteil. Eine wichtige Neuerung war hier die Kombination der herkömmlichen Echtzeit-Brutto-Abwicklung aus dem alten ELS-System (Elektronischer Schalter) mit den hybriden Elementen der EAF zu einem liquiditätssparenden RTGS-System. Die Bundesbank hatte sich aus Gründen der Betriebsstabilität und zur Erleichterung des Fernzugangs dazu entschieden, das RTGS<sup>plus</sup>-System mit gesonderten Innertageskonten auszustatten. Dieses Innertageskonto ist über eine so genannte „Liquiditätsbrücke“ mit dem Heimatkonto der Teilnehmerbank bei der Bundesbank oder – in Ausnahmefällen – bei einer beliebigen Zentralbank im Euro-Raum verbunden. Am Anfang sowie im weiteren Verlauf des Tages kann Liquidität flexibel zwischen dem Heimat- und dem RTGS<sup>plus</sup>-Konto transferiert werden. Bei ausländischen Heimatkonten wird hierfür TARGET genutzt. Am Tagesende wird das verbliebene Guthaben automatisch auf das entsprechende Heimatkonto zurückgeführt.

Eine Teilnahme an RTGS<sup>plus</sup> ist für alle Kreditinstitute möglich, da von der Bundesbank keine größenabhängigen Zugangskriterien definiert wurden. Damit trägt die Bundesbank ihrer geschäftspolitischen Zielsetzung Rechnung, einen möglichst breiten und offenen Zugang zu ihren Zahlungsverkehrssystemen zu bieten. Als direkte Teilnehmer kommen allerdings nur Kreditinstitute aus dem Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) in Betracht. Darüber hinaus können Banken weltweit als indirekte Teilnehmer von den Vorteilen des Systems profitieren. Die Zahlungsabwicklung indirekter Teilnehmer muss aber über einen direkten Teilnehmer erfolgen. Die Bundesbank selbst ist ebenfalls direkter RTGS<sup>plus</sup>-Teilnehmer. Für Inlandsbanken, die beispielsweise noch nicht über eine eigene SWIFT-Anbindung verfügen, bietet die Bundesbank eine indirekte RTGS<sup>plus</sup>-Teilnahme über ihr Hausbankverfahren an, das sie insbesondere zur Überleitung von eilbedürftigen Zahlungen aus ihrem Kundengeschäft (vor allem öffentliche Verwaltungen) nutzt.

Wie in jedem RTGS-System werden eingelieferte Zahlungen sofort disponiert und bei vorhandener Deckung durch Verbuchung der Beträge auf den Konten des Einreichers beziehungsweise des Empfängers ausgeführt. RTGS<sup>plus</sup> versucht allerdings, dem Teilnehmer eine besonders liquiditätssparende Abwicklung zu ermöglichen, indem gegenläufige Zahlungen als zusätzliche Deckungsmittel genutzt werden.

Dem Teilnehmer steht es frei, festzulegen, ob einzelne Zahlungen auf sein gesamtes Guthaben auf dem Innertageskonto zurückgreifen können (Express-Zahlung) oder ob sie nur im Rahmen begrenzter, von ihm gesetzter Limite (Limit-Zahlungen) ausgeführt werden sollen. Die Express-Zahlung eignet sich für prioritäre Zahlungen mit höchster Eilbedürftigkeit. Bei der Verarbeitung werden aber auch hier gegenläufige Zahlungen in der Warteschlange des Empfängers gegebenenfalls mitberücksichtigt, was sich liquiditätssparend auswirkt. Bei Limit-Zahlungen steht hingegen der Aspekt der Liquiditätsschonung ganz im Vordergrund. Beide Verarbeitungszweige können auch für grenzüberschreitende TARGET-Zahlungen genutzt werden.

Durch Limite kann der Teilnehmer den Abfluss seiner Liquidität zu einem bestimmten Teilnehmer (bilateral) oder zur Teilnehmergemeinschaft (multilateral) begrenzen. Sind die Limite erschöpft, können Zahlungen erst wieder ausgeführt werden, wenn der Empfänger seinerseits Zahlungen für den Teilnehmer einliefert. Limite bieten einen Anreiz zur frühzeitigen Einlieferung von Zahlungen, da kein Teilnehmer Gefahr läuft, dass Liquidität an solche Teilnehmer abfließt, die ihre Überweisungsaufträge erst am Tagesende einreichen und so während des Tages ihre eigenen Mittel aufsparen. Außerdem erzwingen sie Gegenläufigkeit der Zahlungsströme, da umgekehrt nur derjenige Zahlungen von anderen Teilnehmern erhält,

der selbst auch zu früher Einreichung bereit ist. Dies ermöglicht es Banken, mit einem relativ geringen Liquiditätseinsatz zu arbeiten. Alle Teilnehmer haben die Möglichkeit, die Limite während des Tages anzupassen oder sogar ganz auf null zu stellen.

Zahlungen, die mangels Deckung oder – bei Limit-Zahlungen – wegen ausgeschöpfter Limite zunächst nicht ausgeführt werden können, werden in eine Warteschlange eingestellt. Warteschlangen werden entweder ereignisorientiert (z. B. bei neuem Liquiditätseingang bzw. bei Reihenfolgeänderung in der Warteschlange) oder in kurzen Zeitabständen mit intelligenten, multilateralen Algorithmen zum Auffinden von Verrechnungsmöglichkeiten mit gegenläufigen, ebenfalls wartenden Zahlungen abgearbeitet. Das verbessert den Durchsatz und optimiert die Nutzung des Arbeitsguthabens. Unterstützt werden die Teilnehmer durch ein in Echtzeit arbeitendes Informations- und Steuerungssystem (ISS), mit dem sie jederzeit zum Beispiel ihre Liquiditätsposition, den Status ihrer Zahlungen oder ihre eingangs- und ausgangsseitigen Warteschlangen einsehen können. Außerdem hat der Teilnehmer die Möglichkeit, den Verarbeitungsprozess interaktiv nach seinen Bedürfnissen zu steuern und zum Beispiel Limite zu ändern oder die Reihenfolge von in Warteschlangen befindlichen Zahlungen zu ändern.

Teilnehmer kommunizieren in RTGS<sup>plus</sup> ausschließlich über die von SWIFT bereitgestellten Dienste. SWIFT betreibt ein hochsicheres und betriebsstabiles Netzwerk mit internationaler Abdeckung für den Nachrichtenaustausch im Finanzgewerbe. Durch die Konzentration auf SWIFT können bei den Teilnehmern Synergien genutzt werden, da ein SWIFT-Zugang häufig ohnehin unterhalten werden muss. Insbesondere multinationalen europäischen Kreditinstituten wird so eine RTGS<sup>plus</sup>-Teilnahme erleichtert.

Ende des Jahres 2005 nahmen rund 170 Institute direkt an RTGS<sup>plus</sup> teil. Mit arbeitstäglich fast 140 000 Zahlungen – davon rd. 20 000 grenzüberschreitende Zahlungen für Empfänger mit Konten bei anderen EU-Zentralbanken – und einem Tagesumsatz von über 500 Mrd € ist RTGS<sup>plus</sup> das größte Echtzeit-Bruttosystem im TARGET-Verbund.

#### **4.3.2 TARGET2 als einheitliche Gemeinschaftsplattform für den Individualzahlungsverkehr im ESZB**

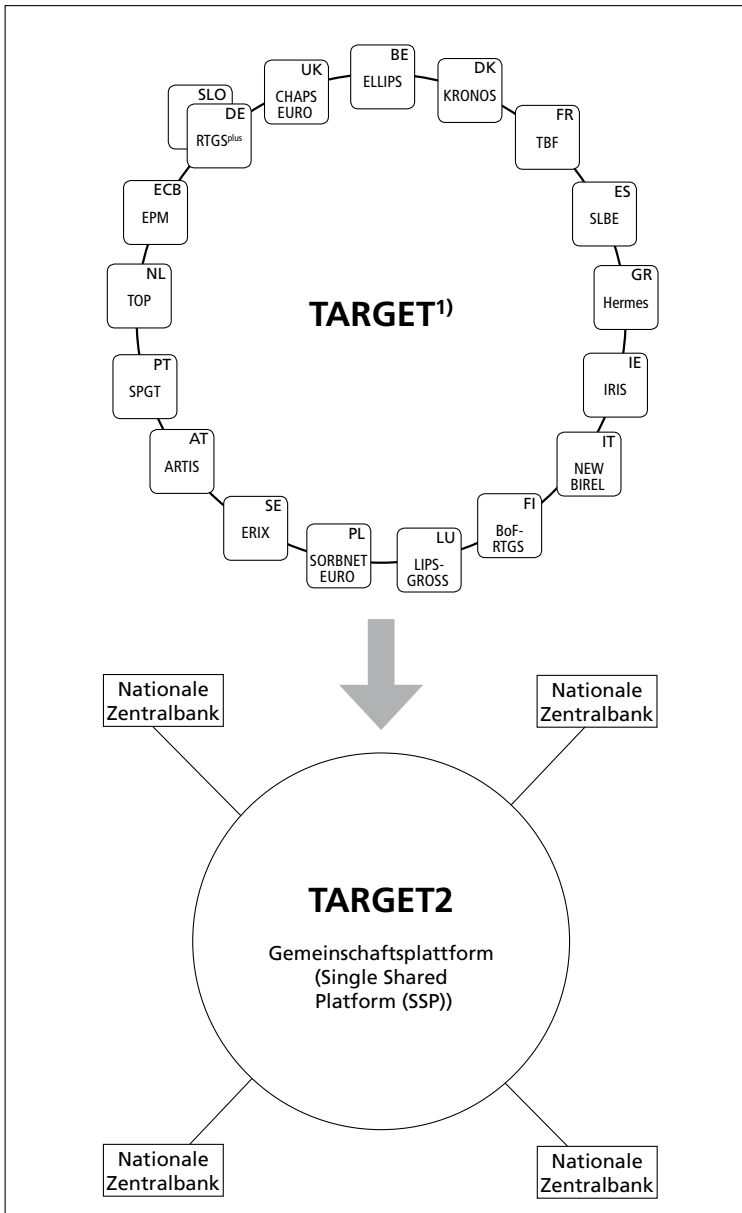
Die Errichtung des TARGET-Verbundes war Voraussetzung für die Herausbildung eines einheitlichen europäischen Geldmarkts, in dem etwaige regionale Zinsunter-

schiede durch innereuropäische Arbitragegeschäfte und den damit verbundenen Transfer von Zentralbankgeld beseitigt werden. Auch konnte sich TARGET – einschließlich der rein national abgewickelten Zahlungen – mit Inbetriebnahme als größtes Individualzahlungssystem in der EU etablieren. Trotz dieser Erfolge setzte sich aber verhältnismäßig schnell die Erkenntnis durch, dass die Verbund-Konstruktion unter Leistungs- und Kostengesichtspunkten mittelfristig wenig vorteilhaft ist. Zudem war die komplexe dezentrale Struktur für eine Erweiterung um bis zu zehn RTGS-Systeme in den neuen EU-Ländern nicht geeignet.

Die Bundesbank vertrat schon frühzeitig die Position, dass nur durch eine Gemeinschaftsplattform den Interessen der europäischen Kreditwirtschaft sowie den betriebswirtschaftlichen Notwendigkeiten Rechnung getragen werden könne. Auch die europäische Kreditwirtschaft plädierte eindeutig für eine solche Gemeinschaftsplattform (Single Shared Platform: SSP). Kern dieser Forderung war die europaweite Standardisierung des technischen TARGET-Zugangs sowie die vollständige Harmonisierung des TARGET-Leistungsangebots, um allen Kreditinstituten in Europa ein gleich hohes Leistungsniveau zu garantieren. Zudem wollten die Teilnehmer ihre Zentralbankliquidität europaweit besser steuern können. So sollte es künftig möglich sein, dass jeder Teilnehmer in einem Nebensystem (z.B. Wertpapierabwicklungssysteme) frei bestimmen kann, auf welchem Zentralbankkonto in der EU die geldliche Verrechnung seiner Transaktion erfolgt. Heute müssen die Teilnehmer in solchen Nebensystemen in der Regel ein Konto bei der für das Nebensystem zuständigen Zentralbank im nationalen RTGS-System unterhalten.

Inzwischen haben sich alle Zentralbanken des Eurosystems sowie die Notenbanken Dänemarks und Polens für die Nutzung einer solchen Gemeinschaftsplattform ausgesprochen. TARGET2 wird damit künftig in technischer Hinsicht ein Einheitsystem. Die Zentralbanken der anderen EU-Länder beabsichtigen, sich der Gemeinschaftsplattform anzuschließen, sobald sie dem Euro-Raum beitreten.

Die Bundesbank hatte von Anfang an versucht, ihre Erfahrungen mit der Entwicklung und dem Betrieb von Individualzahlungssystemen in die Planung der Gemeinschaftsplattform einzubringen. Intensive Gespräche mit der Banca d'Italia und der Banque de France führten im Ergebnis zu einer Kooperation dieser drei Zentralbanken zur Entwicklung und zum Betrieb der TARGET2-Gemeinschaftsplattform. Das gemeinsame Angebot der drei Zentralbanken wurde vom EZB-Rat im Dezember 2004 angenommen. Mit TARGET2 eröffnet sich politisch erstmals die Möglichkeit, den Servicezentrums-Gedanken im ESZB zu verwirklichen. Damit wird auf die bei nationalen Zentralbanken vorhandene Expertise, deren Ressourcen und verfügbare technische Infrastruktur zurückgegriffen. Indem die Bundesbank konzeptionelle,



\* TARGET: Verbund von Real-Time-Gross-Settlement-(RTGS)-Systemen der EU-Notenbanken zur Abwicklung des Euro-Individualzahlungsverkehrs, TARGET2: TARGET-Nachfolgesystem. — 1 Abkürzungen in der rechten oberen Ecke der Kästchen Länderbezeichnungen, in der Mitte nationale RTGS-Systeme.

entwickelnde und betriebliche Leistungen für die Gesamtheit der ESZB-Zentralbanken erbringt, ist sie wesentlicher Teil eines ESZB-internen Service- und Kompetenzzentrums.

Die europäische Kreditwirtschaft legt bei TARGET2 insbesondere Wert auf die Möglichkeit zur individuellen, bedarfsgerechten und komfortablen Liquiditätssteuerung. Deshalb werden sich in TARGET2 auch wesentliche von RTGS<sup>plus</sup> her bekannte Grundelemente wiederfinden. Dazu zählen unter anderem die liquiditätsschonenden Elemente, die in die RTGS-Abwicklung integriert sind. Auch wird TARGET2 ein Informations- und Kontrollmodul (Information and Control Modul: ICM) enthalten, das allerdings eine grundlegende Weiterentwicklung der heutigen in RTGS<sup>plus</sup> implementierten Funktionalität darstellt. Gegenüber dem heutigen Leistungsniveau der meisten RTGS-Systeme wird TARGET2 sowohl hinsichtlich Technik als auch Funktionalität deutliche Verbesserungen mit sich bringen.

Verglichen mit dem schon heute hohen Leistungsniveau in RTGS<sup>plus</sup> bietet TARGET2:

- Harmonisierte Funktionalitäten, standardisierte technische Schnittstellen unter Nutzung von SWIFT und einheitliche Preise in allen TARGET2-Ländern.
- Zusätzliche Möglichkeiten der Liquiditätssteuerung, zum Beispiel durch bessere Möglichkeiten zur Reservierung von Liquidität. Darüber hinaus haben die Teilnehmer künftig die Möglichkeit, verschiedene Konten – auch bei unterschiedlichen Zentralbanken – zum Zwecke konsolidierter Information oder zentraler Verarbeitung zu einer Kontogruppe zusammenzufassen.
- Europaweiter Einsatz von Limiten gegenüber jedem TARGET2-Teilnehmer.
- Verbesserte Warteschlangentransparenz durch Zusammenfassung der europaweiten Liquiditätsströme in einem technischen System.
- Bessere Ausnutzung von gegenläufigen Zahlungsströmen, die zu einer größeren Liquiditätsersparnis führen können.
- Einlieferung von Zahlungen bis zu fünf Tagen im voraus.
- Die Gemeinschaftsplattform wird grundsätzlich sechs Verrechnungsprozeduren für Nebensysteme (z.B. Wertpapierverrechnungs- und Massenzahlungssysteme) anbieten. Durch die damit verbundene Harmonisierung sowie die Möglichkeit

für die Teilnehmer, künftig mit einem Zentralbankkonto ihrer Wahl an jedem europäischen Nebensystem teilnehmen zu können, leistet das Eurosystem einen wichtigen Beitrag zur Integration der europäischen Finanzmärkte.

TARGET2 wird zudem eine Maßstab setzende Notfallvorsorge bieten, die der seit dem 11. September 2001 deutlich gestiegenen Bedrohung durch den internationalen Terrorismus Rechnung trägt. Der TARGET2-Betrieb basiert auf einem Zwei-Regionen-Konzept und ist auf zwei weit entfernte Betriebsstandorte aufgeteilt, von denen jeder im Falle eines regionalen Katastrophenfalls innerhalb kurzer Zeit den Produktionsbetrieb vollständig übernehmen kann. Zudem sind in jeder Region zwei räumlich getrennte IT-Systeme vorhanden, um bei technischen Problemen oder begrenzten lokalen Störungen einen nahezu unterbrechungsfreien Betrieb zu gewährleisten. Für sehr zeitkritische Zahlungen, die während einer Umschaltung zwischen den Regionen ausgeführt werden müssen, steht ein spezielles Notfall-Modul zur Verfügung.

Bei der Konzeption der Gemeinschaftsplattform war zudem zu berücksichtigen, dass einige Zentralbanken nicht nur die Zahlungsabwicklung auf die Gemeinschaftsplattform auslagern wollen. Vielmehr beabsichtigen einige Notenbanken, ihre gesamte Kontoführung für Kreditinstitute und unter Umständen auch für Nichtbanken, die Mindestreserveberechnung sowie die Nutzung ständiger Fazilitäten (Einlagen- und Spitzenrefinanzierungsfazilität) in gemeinschaftlichen Modulen abwickeln zu lassen. Andere Notenbanken haben demgegenüber erklärt, dass sie für diese Funktionen zunächst weiterhin ihre nationalen Module nutzen möchten, da ansonsten erhebliche Anpassungsaufwendungen in einer Vielzahl interner Systeme erforderlich wären. Im Ergebnis werden die genannten Funktionalitäten durch optionale Zusatzmodule in der Gemeinschaftsplattform angeboten. Banken haben nur dann technischen Zugang zu diesen Modulen auf der Gemeinschaftsplattform, wenn ihre Zentralbank dafür optiert.

Die Bundesbank beabsichtigt, zunächst nur das Zahlungsmodul in TARGET2 zu nutzen. Allerdings bedingt die mit TARGET2 einhergehende Harmonisierung mittelfristig auch weitere strukturelle Anpassungen im Bereich der Bundesbank. So kann sie auf Grund einer gemeinsamen Vereinbarung im ESZB für Kreditinstitute eine indirekte TARGET2-Teilnahme über das Hausbankverfahren nur noch in einem Übergangszeitraum von maximal vier Jahren anbieten. Allerdings ist zu erwarten, dass auch für kleinere Kreditinstitute, die längerfristig an einer Eigenabwicklung ihres Zahlungsverkehrs interessiert bleiben, eine direkte Teilnahme an TARGET2 mit keinen großen Hindernissen verbunden ist. Dies trifft insbesondere auf den auch in TARGET2 notwendigen SWIFT-Zugang zu, der sich im europäischen Zahlungsver-



kehrsräum ohnehin zum faktischen Standard in der Interbankenkommunikation entwickeln dürfte.

#### **4.3.3 Beteiligung am Massenzahlungsverkehr als komplementäres Angebot im nationalen Interbanken-Clearing-System**

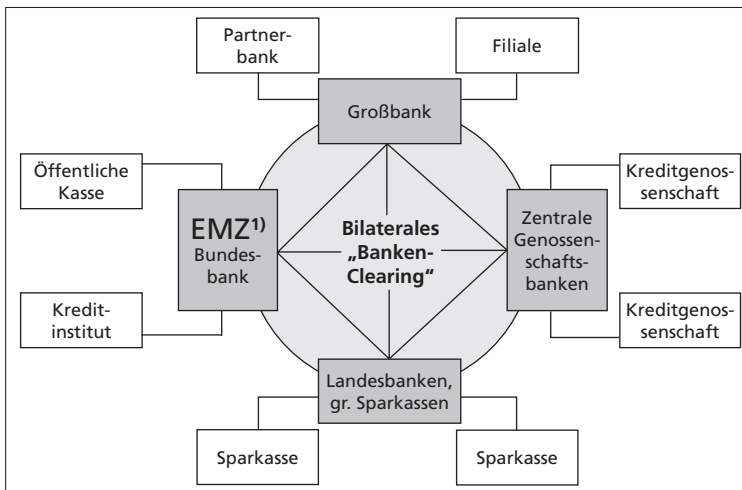
Der überwiegende Teil des Interbanken-Massenzahlungsverkehrs in Deutschland wird traditionell innerhalb der Gironetze der Kreditwirtschaft oder über bilaterale Austauschbeziehungen zwischen großen Clearingstellen im Kreditgewerbe abgewickelt. Während die Gironetze der Sparkassen und Kreditgenossenschaften auf bilateralen Vereinbarungen zwischen den jeweiligen Zentralinstituten und den angeschlossenen Banken der Gruppe beruhen, handelt es sich bei den großen Kreditbanken um interne Netzwerke. Die Gironetze entwickelten sich über viele Jahre mit dem Ziel, einerseits die beleglose Abwicklung von Zahlungen kosteneffizient zu gestalten und andererseits die Liquidität so lange wie möglich innerhalb der Bank oder der jeweiligen Bankengruppe zu halten.

Mit dem Elektronischen Massenzahlungsverkehr (EMZ) stellt die Bundesbank ein zentrales Clearingsystem zur Verfügung, das diese Verfahren des Kreditgewerbes ergänzt. Größere Institute nutzen den EMZ insbesondere für Zahlungen zu Gunsten von Empfängerinstituten, mit denen sich unter Kosten- und Effizienzgesichtspunkten ein bilateraler Zahlungsaustausch nicht lohnt und die auch nicht über andere Gironetze erreichbar sind. Für kleinere Institute ohne Anschluss an ein Gironetz bietet der EMZ eine kostengünstige und wettbewerbsneutrale Zugangsalternative zu den Zahlungsverfahrensverfahren des Kreditgewerbes. Auch bietet der EMZ als einziges Clearingverfahren eine bundesweite Abdeckung, da alle deutschen Kreditinstitute direkt oder indirekt erreichbar sind. Mit rund 2,2 Milliarden Transaktionen pro Jahr ist er damit ein wichtiges Bindeglied insbesondere im netzüberschreitenden Zahlungsverkehr. Angesichts der Tatsache, dass das deutsche Kreditgewerbe im Gegensatz zu anderen Ländern kein umfassendes deutsches Clearinghaus gegründet hat, schließt die Bundesbank hier eine Lücke. Neben dieser strukturpolitischen Funktion kann die Bundesbank durch ihr eigenes Leistungsangebot auch einen aktiven Beitrag zur Förderung rationeller belegloser Verfahren und zur weiteren Verkürzung von Laufzeiten im Interbankenzahlungsverkehr erbringen. Die Bundesbank wickelt auch Zahlungsaufträge von öffentlichen Kassen, die sie in ihrer Funktion als Bank des Staates erhält, über den EMZ ab.

Der EMZ basiert technisch auf den für den Austausch von Massenzahlungen zwischen Kreditinstituten üblicherweise genutzten Verfahren und Standards, die glei-

## Die Bundesbank im inländischen Massenzahlungsverkehr

Schaubild 18

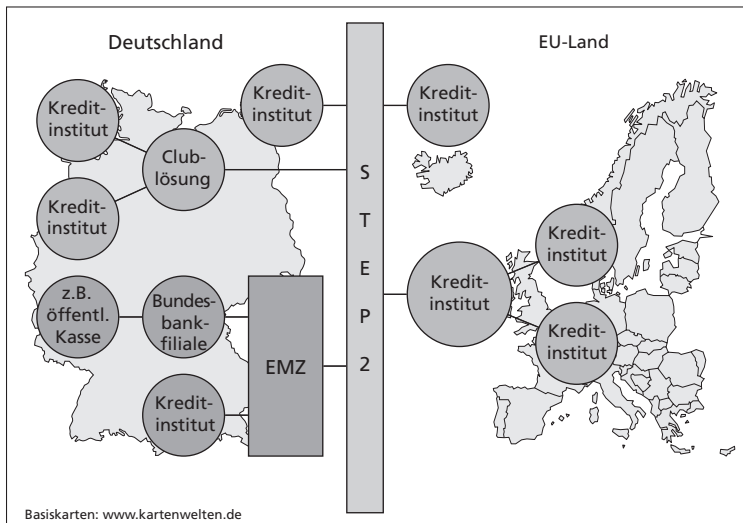


<sup>1</sup> Elektronischer Massenzahlungsverkehr.

Deutsche Bundesbank

chermaßen für die Abwicklung von Überweisungen und den Einzug von Schecks und Lastschriften gelten. Die Aufträge müssen von Kreditinstituten grundsätzlich in belegloser Form eingereicht werden. Davon ausgenommen sind der Großbetragsscheckeinzug (GSE) für Schecks mit Beträgen ab 6 000 € sowie nicht für den beleglosen Scheckeinzug (BSE) geeignete Einzugspapiere. Diese werden zwar elektronisch im Interbankenclearing verrechnet, müssen dem bezogenen Kreditinstitut jedoch zusätzlich körperlich vorgelegt werden. Zur weiteren Rationalisierung des Scheckverkehrs ist zudem die Einführung eines imagegestützten Scheckeinzugsverfahrens im EMZ vorgesehen. Standardmäßig wird für die Ein- und Auslieferung von Zahlungen die Datenfernübertragung (DFÜ) genutzt. Dabei ist seit Anfang 2006 auch die Nutzung von SWIFT möglich. Da die Teilnehmer Zahlungen per DFÜ rund um die Uhr einliefern können, erfolgt die eigentliche Verarbeitung in mehreren Verarbeitungszyklen. Der DFÜ-Anteil an ein- und ausgelieferten Zahlungen lag Ende 2005 bereits bei über 85 %. Alternativ können Zahlungen auch auf Datenträgern (Magnetbandkassetten oder Disketten) entgegengenommen und ausgeliefert werden, dies jedoch nur während der Öffnungszeiten der Bundesbankfilialen.

In den EMZ werden im Regelfall Massenzahlungen ohne zeitliche Priorität eingeliefert, die dateiorientiert „über Nacht“ sowie in morgendlichen Verarbeitungs-



\* STEP2: Privates Clearingsystem zur Abwicklung von Euro-Massenzahlungen.

Deutsche Bundesbank

fenstern verarbeitet werden. Die Laufzeit für im EMZ eingelieferte Zahlungen beträgt damit weniger als einen Tag. Die Buchung der Gegenwerte auf den Konten von Auftraggeber und Empfänger erfolgt am Morgen des nächsten Geschäftstages, nach Einreichung beziehungsweise bei Einlieferung in das morgendliche Verarbeitungsfenster gleichmäßig. Das Verfahren wird floatfrei abgewickelt, das heißt, die Vorgänge werden auf den Konten von Einreicher- und Empfängerbank immer am selben Tag verbucht.

Seit dem 3. November 2003 ist der EMZ an das von der Euro Banking Association (EBA) – einer privatwirtschaftlichen Vereinigung der größeren europäischen Kreditinstitute – betriebene STEP2-Verfahren angebunden. Es handelt sich hierbei um das erste paneuropäische Clearinghaus für eine rationelle und effiziente Abwicklung innereuropäischer Massenzahlungen bis 50 000 €. Die Anbindung des EMZ folgt den gleichen geschäftspolitischen Motiven wie die Betätigung im Inlandszahlungsverkehr. Kleineren und mittleren Kreditinstituten soll ein wettbewerbsneutraler Zugang zum europäischen Massenzahlungsverkehr ermöglicht werden. Die Bundesbank bietet durch diese Anbindung auch einen Zugangspunkt für die Weiterleitung eingehender grenzüberschreitender Zahlungen in das nationale Clearing (sog. Entry Point Bank) an und ermöglicht damit die Erreichbarkeit aller inländischen Kreditinstitute über das STEP2-Verfahren.

Der einheitliche Euro-Zahlungsverkehrsraum wird auch im EMZ zu erheblichem Anpassungsbedarf führen. Dabei beabsichtigt die Bundesbank, künftig die Verarbeitung paneuropäischer Instrumente nach technischen SEPA-Konventionen zu unterstützen. Der EMZ wird sich so nahtlos in die entstehende gesamteuropäische Zahlungsinfrastruktur einfügen. Durch die europaweite Harmonisierung wird unter Umständen auch der Fernzugang für ausländische Kreditinstitute attraktiv werden, die sich dann – wie inländische Kreditinstitute heute – des EMZ für ihre Zahlungsabwicklung bedienen können.

#### **4.3.4 Geldseitige Verrechnung bei Wertpapier- und Derivateabwicklung**

Die Bundesbank ist bereits seit langem in die geldliche Verrechnung von Wertpapier- und Derivatetransaktionen am Finanzplatz Deutschland eingebunden. Sie übernimmt die Rolle eines Settlement-Agenten für den deutschen Zentralverwahrer Clearstream Banking AG Frankfurt (Clearstream), die Eurex Clearing AG (zentrale Gegenpartei für die Terminbörse Eurex sowie die außerbörslichen Handelsplattformen Eurex Repo und Eurex Bonds) sowie für die Energiebörse European Energy Exchange (EEX). Dabei spielt die Verrechnung in Zentralbankgeld über bei der Bundesbank geführte Konten eine wesentliche Rolle. Die Bundesbank bietet mit der Elektronischen Wertpapierverrechnung (EWW) eine automatisierte Schnittstelle an, mit der die Geldkonten der Teilnehmer direkt angesprochen werden können, um die mit Finanztransaktionen verbundenen Zahlungen abzuwickeln. Die Bundesbank wird diese Aufgabe auch nach der für 2007 geplanten Einführung von TARGET2 wahrnehmen. Die Teilnehmer nutzen dann die einheitliche europäische Zahlungsverkehrsplattform, um die erforderliche Liquidität bereitzustellen.

Beim Zentralverwahrer Clearstream findet die Abwicklung von Wertpapiertransaktionen grundsätzlich „Zug-um-Zug“ statt. Wertpapiere und geldliche Gegenwerte werden in der Regel im DVP-Verfahren abgewickelt, das heißt, die Übertragung der Wertpapiere auf den bei Clearstream geführten Depotkonten erfolgt simultan mit der geldlichen Verrechnung. Voraussetzung hierfür ist, dass die Teilnehmer genügend Deckung sowohl auf ihren Wertpapierkonten bei Clearstream als auch auf ihren Geldkonten bei der Bundesbank haben. Durch die Anwendung des DVP-Prinzips wird ein mögliches Vorleistungsrisiko ausgeschlossen, da die Geschäftspartner weder mit dem Geldbetrag noch mit den Wertpapieren in Vorleistung treten müssen. Daneben besteht die Möglichkeit, Wertpapiertransaktionen ohne Gegenwertverrechnung (Free of Payment: FOP) abzuwickeln.

Das deutsche Geldverrechnungsmodell basiert aus Effizienz- und Sicherheitsgründen auf Zentralbankgeld, das die Teilnehmer bereits am Vorabend des Valutatages auf ihren Konten bei der Bundesbank bereitstellen. Sie können dazu die in der Nacht brachliegenden Mindestreserveguthaben und den gesamten bei der Bundesbank unterhaltenen Pool an verpfändeten Sicherheiten einsetzen. Die Bundesbank akzeptiert als Sicherheiten Wirtschaftskredite sowie Wertpapiere, die im Dispositionsdepot bei der Bundesbank, grenzüberschreitend im Korrespondenz-zentralbank-Modell (Correspondent Central Banking Model: CCBM) oder über das von Clearstream angebotene Sicherheitenverwaltungssystem XEMAC bereitgestellt werden. Durch Reservierung der entsprechenden Dispositionsmittel auf den Teilnehmerkonten vor Beginn der Wertpapierabwicklung bei Clearstream garantiert die Bundesbank, dass die Teilnehmer ihre Zahlungsverpflichtungen am Morgen des Valutatages tatsächlich erfüllen. Das potenzielle Risiko einer Rückabwicklung von Wertpapiertransaktionen bei Zahlungsunfähigkeit eines Teilnehmers ist somit ausgeschlossen. In den frühen Morgenstunden des Valutatages werden Geldzuflüsse aus der nächtlichen Wertpapierabwicklung dann im Kontensystem der Bundesbank umgebucht. Damit steht die Liquidität den Teilnehmern noch vor Öffnung von TARGET uneingeschränkt zur Verfügung. Mit Einführung von TARGET2 werden die Abwicklungsteilnehmer auch für während des Tages abgewickelte Wertpapiergeschäfte Liquidität im Voraus reservieren.

Ferner werden die aus der Einschaltung zentraler Gegenparteien entstehenden Forderungen und Verbindlichkeiten (beispielsweise aus Sicherheitsleistungen, Optionsprämien und Transaktionsentgelten) über Konten bei der Bundesbank verrechnet. Zentrale Gegenparteien treten als Geschäftspartner in Kassa- und Terminmärkten in die Geschäfte zwischen zwei Handelsteilnehmern ein, um die Anonymität des Handels zu gewährleisten und die Risiken für die Marktteilnehmer zu reduzieren. Die Eurex Clearing AG übernimmt diese Funktion für die Eurex Terminbörse, die Handelssysteme Eurex Bonds und Eurex Repo sowie den Aktienhandel der Frankfurter Wertpapierbörse.<sup>1)</sup> Die European Energy Exchange (EEX) dient als zentraler Kontrahent für den über diese Börse abgewickelten Kassa- und Terminhandel. Zunächst werden der Bundesbank über die EWW-Schnittstelle die Netto-Sollsalden übermittelt, die sich aus der Aufrechnung von Forderungen und Verbindlichkeiten der Teilnehmer gegenüber der Eurex Clearing AG beziehungsweise EEX ergeben. Nach deren Belastung auf den entsprechenden Girokonten werden anschließend die korrespondierenden Guthabensalden ausgekehrt. Die entsprechenden Transaktionen können taggleich bis etwa 17:30 Uhr über die Konten der

---

<sup>1</sup> Die zentrale Gegenpartei wird sowohl im Parkett- als auch elektronischen Handel zwischengeschaltet, allerdings nur für Geschäfte in Aktien, die in Euro denominated, girosammelverwahrfähig und auf der XETRA-Plattform gelistet sind.

Verrechnungsteilnehmer bei der Bundesbank durchgeführt werden. Ab 2007 wird dann auch für diese Verrechnung die Funktionalität des neuen TARGET2-Systems genutzt werden.

## 4.4 Verwaltung der Währungsreserven

### 4.4.1 Die deutschen Währungsreserven in der Bilanz der Bundesbank

Die Bundesbank hält und verwaltet auch nach dem Beitritt zum Eurosystem weiterhin die Währungsreserven der Bundesrepublik Deutschland. Mit dem Übergang zur Währungsunion wurde diese Zuständigkeit ausdrücklich in ihre gesetzliche Aufgabenstellung aufgenommen.

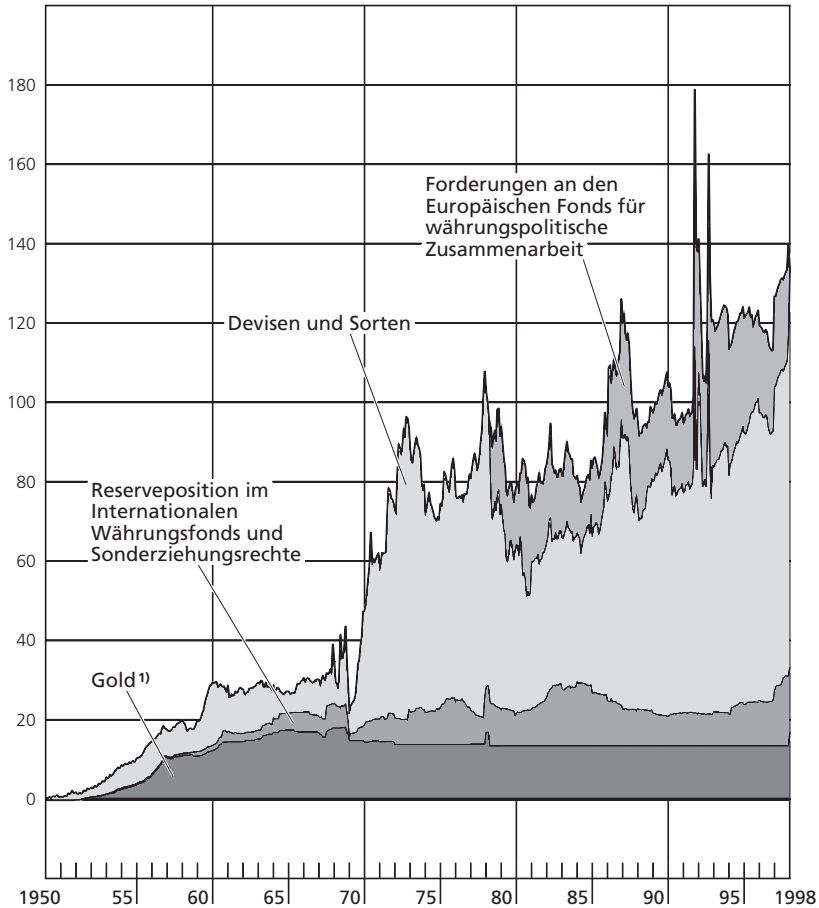
Gemäß der Bilanz der Bundesbank zum 31. Dezember 2005 beliefen sich die deutschen Währungsreserven auf 86,2 Mrd €. Davon waren 47,9 Mrd € in Gold und 33,7 Mrd € in Devisen angelegt, während die auf Sonderziehungsrechte (SZR) lautende IWF-Position 4,5 Mrd € ausmachte. Die Goldbestände von 3 400 Tonnen beziehungsweise 110 Millionen Unzen Feingold sind zum Marktpreis von 13 981 € je Kilogramm beziehungsweise 435 € je Feinunze bilanziert. Die Devisenreserven der Bundesbank lauten weit überwiegend auf US-Dollar und daneben ein sehr geringer Teil auf Yen. Die US-Dollar-Reserven sind zum Jahresende 2005 mit dem Marktpreis von 1,1797 US-\$ je Euro und die SZR mit 1,2099 € je SZR bilanziert.

Der Bilanzansatz der Währungsreserven erfolgt zu Marktpreisen. Entsprechend dem kaufmännischen Vorsichtsprinzip führen so Preisrückgänge gegenüber den Einstandspreisen oder den bisherigen Bilanzansätzen zu Verlusten, die den Bilanzgewinn schmälern. Steigende Preise für Devisen, Gold und Wertpapiere führen allerdings nur zu Bilanzgewinnen, wenn sie auch durch Verkäufe realisiert werden. Nichtrealisierte Gewinne auf Grund von Neubewertungen werden in einem Ausgleichsposten auf der Passivseite der Bilanz geführt und stehen somit nicht als Bilanzgewinn zur Ausschüttung bereit. In der Bilanz des Jahres 2005 bestand ein solcher Ausgleichsposten insbesondere für Gold in Höhe von 44,3 Mrd €.

## Die deutschen Währungsreserven 1950 bis 1998

Schaubild 20

in Mrd DM; Stand am Monatsende zu Marktpreisen



1 Zu Anschaffungskosten.

Deutsche Bundesbank

### 4.4.2 Entstehung der Währungsreserven

Der gegenwärtige Umfang und die Struktur der deutschen Währungsreserven ist vor allem ein Erbe der Vergangenheit. Dabei startete die deutsche Zentralbank bei der Währungsreform 1948 quasi mit einem Nullbestand.

## *Gold*

Der beträchtliche Goldbestand der Bundesbank wurde von Anfang der fünfziger bis Anfang der sechziger Jahre aufgebaut. Er ist im Wesentlichen Ergebnis des Ausgleichs umfangreicher Zahlungsbilanzüberschüsse unter den damaligen Wechselkursregelungen, die denen des Goldstandards sehr ähnelten. Nach der Überwindung der Korea-Krise zu Beginn der fünfziger Jahre begann die Bundesrepublik Deutschland hohe Leistungsbilanzüberschüsse zu erzielen. Gemäß den Bestimmungen der damaligen Europäischen Zahlungsunion (EZU) mussten die Schuldnerländer die aufgelaufenen Salden durch Goldzahlungen ausgleichen, wovon vor allem die Bundesbank als Hauptgläubiger des Systems profitierte. Zudem verkaufte der IWF vor allem in den sechziger Jahren zur Wiederauffüllung seines DM-Bestandes Gold an die Bundesbank.

Mit ihrem Goldbestand nahm die Bundesbank an dem 1961 von den Zentralbanken von zunächst acht Ländern eingerichteten Goldpool teil. Ziel des Konsortiums war es, die 1944 im System von Bretton Woods festgelegte Goldparität von 35 US-\$ je Feinunze durch Verkäufe und vorübergehend auch Käufe zu halten. Nach der Pfundabwertung 1967 kam es allerdings zu einem deutlichen Vertrauensschwund in das Pfund Sterling und den US-Dollar. Dies führte 1968 zur Beendigung des Goldpools und zur Spaltung des Goldmarkts. Um den amtlichen Teil vom freien Teil zu trennen, beschlossen die bedeutendsten Notenbanken, die amtlichen Bestände insgesamt einzufrieren sowie Gold nur noch aus amtlichen Währungsbeständen aufzunehmen.

## *Devisen*

Ende der sechziger und in den frühen siebziger Jahren kaufte die Bundesbank zur Aufrechterhaltung der US-Dollar-Parität im großen Umfang Devisen an. Die D-Mark wurde zu dieser Zeit vom Markt als stark aufwertungsverdächtig eingeschätzt, so dass die Bundesbank zeitweise immense US-Dollar-Beträge vom Markt aufnehmen musste.

Anfang der siebziger Jahre wuchsen die kurzfristigen Kapitalimporte so stark, dass die Regierung die Bundesbank erstmals im Mai 1971 davon entband, den Wechselkurs innerhalb der festgesetzten Bandbreiten zu halten. Zwar kam es im Dezember 1971 nochmals zu einem Realignment mit dem Ziel der Erhaltung des Systems von Bretton Woods. Dies brachte aber nur kurzzeitig Erleichterung. Bald sah man sich in Deutschland wieder veranlasst, den Druck am Devisenmarkt durch Bannmaßnahmen zu begrenzen. Jedoch spitzte sich die Lage derart zu, dass die G10-



Länder schließlich am 9. März 1973 ihre Zentralbanken von der Verpflichtung zur Aufrechterhaltung der Bandbreiten zum US-Dollar entbanden. Der Hauptteil der Devisenreserven der Bundesbank ist in dieser Zeit des zusammenbrechenden Bretton-Woods-Systems entstanden.

Die Bundesbank hat aber auch noch nach Freigabe des Dollar-Kurses am Devisenmarkt interveniert, insbesondere um erratische Wechselkursausschläge von Tag zu Tag zu glätten und auf diese Weise für geordnete Marktverhältnisse zu sorgen. Darüber hinaus hat die Bundesbank zeitweise durch Devisenmarktinterventionen versucht, übertriebene Wechselkursbewegungen zu dämpfen, um damit den Anpassungszwang für die Wirtschaft zu mildern.

Jedoch haben die Erfahrungen mit dem System von Bretton Woods und danach bestätigt, dass die Erfolgsaussichten einer auf Interventionen gestützten Politik begrenzt sind. Zudem besteht die Gefahr, dass dadurch Marktverzerrungen entstehen und wirtschaftspolitisch notwendige Anpassungen zu lange aufgeschoben werden, so dass die Wahrscheinlichkeit von Anpassungsschocks zunimmt.

Im europäischen Kontext wurden mit der Errichtung des Europäischen Wechselkurssystems (EWS) im März 1979 20 % der Gold- und Devisenreserven der Bundesbank gegen entsprechende ECU-Forderungen in den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (EFWZ) eingebracht und bis zur Rückübertragung Ende 1998 als gesonderte Komponente der deutschen Währungsreserven ausgewiesen. Die Einbindung der Bundesbank in das EWS spielte aber für die Anhäufung von Währungsreserven per saldo nur eine untergeordnete Rolle. Zwar kam es im Zuge der EWS-Krisen 1992 und 1993 zu sehr hohen Devisenzuflüssen. Diese konnten jedoch nach einer Bereinigung der Turbulenzen schnell wieder abgebaut werden.

Zu einer Minderung der deutschen Währungsreserven kam es im Januar 1999 durch die Gründung der Europäischen Währungsunion. Die von Beginn an am Eurosystem teilnehmenden elf nationalen Zentralbanken übertrugen Währungsreserven im Wert von insgesamt circa 40,0 Mrd € auf die EZB, wovon circa 12,0 Mrd € auf die Bundesbank entfielen. Die Übertragung erfolgte zu 85 % in Devisen und zu 15 % in Gold. Im Gegenzug erhielten die nationalen Zentralbanken eine Forderung an die EZB aus der Übertragung der Währungsreserven.

## *IWF-Position*

Die IWF-Position entstand mit dem Beitritt Deutschlands zum IWF im Jahr 1952. Über die überwiegend durch Einzahlungen von Gold- und Dollar-Beständen entstandene Reserveposition im IWF kann im Bedarfsfall in Form von Ziehungen weitgehend frei verfügt werden. Die Ziehungsrechte in der Reservetranche entsprechen den im Rahmen der deutschen Quote von gegenwärtig circa 13,0 Mrd SZR tatsächlich eingezahlten Beträgen von 3,6 Mrd SZR per Ende 2004. Der nicht eingezahlte Betrag steht dem IWF als Euro-Guthaben zur Verfügung und führt bei Inanspruchnahme zu weiteren Forderungen gegenüber dem IWF. Des Weiteren hat die Bundesbank mehrfach zu Kreditaufnahmen des IWF beigetragen und so zusätzlich Mittel bereitgestellt. Bis Ende 2004 hat der IWF bei der Bundesbank für Ziehungen von anderen Mitgliedsländern insgesamt mehr als 20 Mrd SZR beansprucht. Demgegenüber hat Deutschland seine eigenen Ziehungsrechte beim IWF bisher kaum genutzt.

Zu den Währungsreserven gehören auch die zugeteilten und erworbenen Sonderziehungsrechte, die bei Bedarf gegen allgemein verwendbare Devisen eingetauscht werden können. Deutschland war von Anfang an Teilnehmer an dem 1970 eingerichteten SZR-System; bisher wurden 1,2 Mrd SZR zugeteilt, die als geschöpfte internationale Liquidität von der Bundesbank auf beiden Bilanzseiten erfasst werden. Ein geringfügiger Bestand an Sonderziehungsrechten wurde aber auch von anderen IWF-Mitgliedern erworben; hierfür steht dem Aktivposten kein passivischer Ausgleichsposten gegenüber.

### **4.4.3 Funktion der Währungsreserven in der Währungsunion**

Im Eurosystem sind gemäß Artikel 105 des EG-Vertrages ausschließlich die EZB und die nationalen Zentralbanken für die Haltung und die Verwaltung der offiziellen Währungsreserven zuständig. Die Aufteilung der Währungsreserven und der Zuständigkeiten zwischen der EZB und den nationalen Zentralbanken ergibt sich aus dem EG-Vertrag und dem ESZB-Statut.

Die bei der EZB zentralisierten Währungsreserven sollen primär für mögliche Interventionen am Devisenmarkt bereitstehen. Jedoch werden noch weit mehr Währungsreserven von den nationalen Zentralbanken gehalten als von der EZB.

Im Eurosystem besteht eine Nachschusspflicht gegenüber der EZB in Höhe der bereits übertragenen Reserven. Ein Teil der nationalen Haltung von Währungsreser-

## Währungsreserven im Eurosystem

Tabelle 5

Bruttobestände in Mrd €

Position	Gold und Goldforderungen	Reserveposition und Sonderziehungsrechte	Fremdwährungsforderungen gegenüber Gebietsfremden	Währungsreserven insgesamt	Nachrichtlich: Gold- und Goldforderungen in Mio. Feinunzen
<b>Eurosystem</b>					
29.01.1999 <sup>1)</sup>	99,6	29,1	203,9	332,6	404,1
31.12.2005	163,9	16,4	137,8	318,0	376,9
<b>EZB</b>					
29.01.1999 <sup>1)</sup>	6,0	0,0	33,5	49,3	24,0
31.12.2005	10,1	0,2	31,1	41,3	23,1
<b>Bundesbank</b>					
29.01.1999 <sup>1)</sup>	27,5	8,5	45,6	81,6	111,5
31.12.2005	47,9	4,5	33,7	86,2	110,2

<sup>1</sup> Erstmals Angaben per Ende Januar 1999, da die Übertragung an die EZB Anfang Januar 1999 erfolgte.

Deutsche Bundesbank

ven ist somit notwendig, um nicht erst im Bedarfsfall als Nachfrager am Devisenmarkt aufzutreten. Währungsreserven haben eine vertrauens- und stabilitätsichernde Funktion, insbesondere für die gemeinsame Euro-Währung. Insofern war es nicht angezeigt, zum Start der neuen Währung den Devisenbestand in der Union – sei er zentral durch die EZB oder dezentral durch die Teilnehmerstaaten gehalten – abrupt zu verändern.

Eine wichtige Funktion der nationalen Währungsreserven ist weiterhin die Sicherung der außenwirtschaftlichen Zahlungsfähigkeit. Der Umfang von möglichen Krisen lässt sich im Zeitalter global vernetzter Märkte kaum schätzen. Bloße Extrapolationen historischer Krisensituationen reichen nicht aus. Gleichwohl stellt sich in Anbetracht des ausgedehnten Binnenwährungsgebiets mehr als zuvor die Frage nach der anzustrebenden Höhe der Währungsreserven.

Die Bundesbank hat in den letzten Jahren dazu tendiert, Zinseinnahmen aus Devisenanlagen nicht mehr zu akkumulieren und Devisenbestände vorsichtig abzuschmelzen. So hat sie ihren Devisenbestand in den ersten sieben Jahren der Währungsunion durch US-Dollar-Verkäufe um etwa ein Viertel reduziert.

Grundsätzlich betrachtet sind Struktur und Umfang der Währungsreserven historisch gewachsen und nicht Ergebnis von Portfoliooptimierungen, wie sie bei Geschäftsbanken angewendet werden. Durch die Schaffung der zentralen Liquiditätsreserve bei der EZB können jedoch Risikoaspekte stärker in das Blickfeld der Entscheidungen zur Portfoliostrukturierung gerückt werden.<sup>1)</sup> Die Berücksichtigung von risikominimierenden Überlegungen ist nicht zuletzt deshalb wichtig, weil die Währungsreserven ein beachtliches Gewicht in der Bilanz haben und ein wichtiger Bestimmungsfaktor für die finanzielle Stärke der Bundesbank sind. Bei Anpassungen ist natürlich die Verträglichkeit mit der EZB-Politik zu beachten.

#### **4.4.4 Anlage der Währungsreserven**

##### *Devisenreserven*

Die Devisenreserven der Bundesbank sind zum größten Teil in festverzinslichen Wertpapieren des US-Schatzamtes angelegt, die bei der Federal Reserve Bank in New York verwahrt werden. Ein kleiner Anteil des US-Dollar-Portfolios ist in festverzinslichen Wertpapieren anderer Emittenten mit höchster Bonität investiert. Daneben legt die Bundesbank Devisenreserven bei einigen ausgewählten Geschäftsbanken in Form von kurzfristigen Zeitgeldern an. Zusätzlich werden Wertpapierpensionsgeschäfte durchgeführt. Yen-Reserven werden in festverzinslichen Wertpapieren des japanischen Staates gehalten oder sind bei der Bank von Japan angelegt.

Die Verwaltung der Währungsreserven erfolgt nach einem mehrstufigen Ansatz. Zunächst trifft der Vorstand die strategischen Entscheidungen, wobei eine Balance zwischen den Kriterien Ertrag, Liquidität und Risiko gefunden werden muss. Als Kernelemente der Anlagepolitik gibt er Höhe und Struktur der Devisenreserven sowie die Palette der verwendbaren Instrumente vor, setzt den Rahmen für die Limitierung der Zins-, Liquiditäts- und Kreditrisiken und bestimmt die Organisation des betrieblichen Anlageprozesses.

Diese Vorgaben schlagen sich in Anlagerichtlinien nieder, die den zentralen Bezugspunkt bei der Verwaltung durch die zuständigen Stellen in der Bundesbank bilden. Das langfristige Risikoniveau wird für jede Währung durch eine Benchmark bestimmt, die als Musterportfolio dargestellt wird. Mit dieser Benchmark wird vor

---

<sup>1</sup> Siehe: Deutsche Bundesbank, Währungsreserven: Entwicklung und Bedeutung in der Währungsunion, Monatsbericht, Januar 2004, S. 15 ff.

allem das für die Anlagen akzeptierte Zinsänderungsrisiko (modifizierte Duration) vorgegeben. Gleichzeitig dient sie als Vergleichsgröße für die Wertentwicklung des tatsächlichen Portfolios.

Das taktische Vorgehen wird in monatlichen Sitzungen von einem Anlageausschuss erarbeitet, in dem verschiedene Organisationseinheiten der Bundesbank vertreten sind. Der Anlageausschuss hat die Möglichkeit, innerhalb einer gewissen Bandbreite von den Vorgaben der Benchmark abzuweichen. Grundlage seiner Entscheidungen sind Analysen und Prognosen zur Entwicklung der Finanzmärkte sowie der Zinssensibilität der Portfolios.

Umgesetzt werden die Anlageentscheidungen von der Handelsabteilung. Sie kann dabei von den Vorgaben des Anlageausschusses geringfügig abweichen und so in bestimmtem Maß bei kurzfristigen Marktschwankungen flexibel agieren.

Des Weiteren werden Vorgaben des Vorstands zur Steuerung des Volumens der nationalen Währungsreserven von der Handelsabteilung durch Kauf oder Verkauf der entsprechenden Währungen marktschonend umgesetzt. Verkaufsbedarf für Devisen ergibt sich insbesondere, wenn in Folge von Zinseinnahmen die angestrebte Höhe der Devisenreserven überschritten wird.

Unter Beachtung der für Geschäftsbanken verbindlichen Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften ist die Durchführung der Handelsaktivitäten von der Abwicklung und Depotführung sowie dem Risiko-Controlling personell, räumlich und organisatorisch getrennt.

Zu den Aufgaben des Risiko-Controlling zählen die jährliche Überprüfung der oben genannten Anlagerichtlinien einschließlich der Benchmark sowie die laufende Überwachung der Risiko- und Ertragsentwicklung der Devisen- und Goldreserven, über die es dem Vorstand und dem Anlageausschuss regelmäßig berichtet. Des Weiteren wird die Einhaltung der risikobegrenzenden Limite für die einzelnen Geschäftsarten und Kontrahenten überwacht sowie die Zulassung von Geschäftspartnern vorgenommen.

### ***Goldreserven***

Gold ist ein essenzieller Bestandteil der nationalen Währungsreserven. Es dient der Glaubwürdigkeit der Währungssicherung nach außen und innen und erfüllt damit eine vertrauens- und stabilitätssichernde Funktion.

Die Bundesbank hält einen Teil ihrer Goldreserven in eigenen Tresoren im Inland. Weitere Bestände werden an wichtigen Goldhandelsplätzen (London, New York und Paris) bei den dort ansässigen Zentralbanken verwahrt.

Im Rahmen der Verwaltung der Goldreserven verleiht die Bundesbank einen geringen Teil des Goldbestandes. Mit den so erwirtschafteten Erträgen wird versucht, Lagerkosten der Goldhaltung zu decken. Der Anteil des verliehenen Goldes schwankt je nach Marktlage, wird aber stets innerhalb eines einstelligen Prozentwerts gehalten. Die Goldleihgeschäfte werden überwiegend im kurzfristigen Bereich und nur mit Banken sehr hoher Bonität getätigt.

Mögliche Goldverkäufe unterliegen den engen Beschränkungen des Goldabkommens, dem die Bundesbank beigetreten ist. Das im September 1999 zur Stabilisierung des Goldmarkts erstmals geschlossene Abkommen wurde im Jahr 2004 mit einem geringfügig veränderten Teilnehmerkreis durch 15 europäische Zentralbanken (Eurosystem, Schweiz, Schweden) um fünf Jahre verlängert. Das Abkommen beschränkt die jährlichen Goldverkäufe der beteiligten Zentralbanken auf insgesamt 500 Tonnen Gold. Die länderspezifischen Verkaufsmengen innerhalb des Goldabkommens werden vorab nicht veröffentlicht.

#### **4.4.5 Auftragsgeschäfte**

##### ***EZB***

Die Bundesbank legt die an die EZB übertragenen Devisenreserven weiterhin an und führt Interventionen und sonstige Devisenhandelsgeschäfte für die EZB durch.

Bei der Auftragsverwaltung der Währungsreserven handeln die nationalen Zentralbanken in offener Stellvertretung für die EZB. Sie haben die Verwaltung auch intern organisatorisch von der Verwaltung der eigenen Reserven getrennt.

Die Steuerung des Zinsänderungsrisikos der EZB-Reserven erfolgt mit einem gestuften Benchmarksystem. Der EZB-Rat gibt jährlich eine an Langfristüberlegungen orientierte strategische Benchmark für jede einzelne Anlagewährung vor und legt für nachgeordnete Entscheidungsträger Abweichungsspielräume hiervon fest. Im Rahmen der Spielräume zur strategischen Benchmark wird von der EZB vor dem Hintergrund der jeweiligen Marktgegebenheiten sowie mittelfristigen Ertrags- und Risikopräferenzen monatlich eine taktische Benchmark festgelegt. Den nationalen Zentralbanken werden zur Umsetzung der Benchmark gewisse Spielräume einge-

räumt. Über deren jeweilige Nutzung zur Positionierung des Bundesbankanteils entscheidet ein Anlageausschuss in der Bundesbank.

Die Umsetzung der Vorgaben und die Einhaltung von Limiten wird für die EZB-Reserven zentral von der EZB überwacht. Wesentliche Grundlage des zentralen Risiko-Controlling ist die Vernetzung über ein elektronisches Portfoliomanagementsystem. Hiermit werden der EZB online Informationen über die von den nationalen Zentralbanken in ihrem Auftrag durchgeführten Geschäfte übermittelt. Den nationalen Zentralbanken wird über dieses System täglich die Performance ihrer Portfolios mitgeteilt. Zusätzlich erfolgt einmal monatlich ein Ertragsvergleich der nationalen Zentralbanken. Die damit geschaffene Transparenz im Eurosystem setzt Anreize für eine wettbewerbsorientierte dezentrale Portfolioverwaltung der EZB-Reserven.

Interventionen am Devisenmarkt erfolgen seit 1999 ausschließlich im Auftrag der EZB. Sie können entweder im Rahmen des Wechselkursmechanismus II (WKM II) notwendig werden oder Währungen von Nicht-EU-Staaten betreffen. Die mit den Interventionen verbundenen Devisenhandelsgeschäfte kann die EZB zentral durchführen oder die nationalen Zentralbanken des Eurosystems beteiligen.

Des Weiteren können Transaktionen zur Steuerung der Bestände in den einzelnen Währungen der EZB-Reserven erforderlich werden, wenn der EZB-Rat die Währungsanteile verändern möchte oder Devisenzuflüsse aus Zinseinnahmen verkauft werden sollen. Auch die dafür notwendigen Geschäfte am Devisenmarkt werden von der EZB koordiniert und können wie Interventionen dezentral oder zentral ausgeführt werden.

### ***Andere Auftraggeber***

Die Bundesbank führt im eigenen Namen auch Devisenhandelsgeschäfte im Auftrag des Bundes, der EU-Kommission und des IWF durch. Dabei handelt es sich üblicherweise um die Eindeckung von Fremdwährungen für Zahlungsaufträge des Bundes, um Verkäufe von Fremdwährung aus Beitragszahlungen der EU-Staaten außerhalb des Eurosystems oder um den An- und Verkauf von Sonderziehungsrechten.

## 4.5 Laufende Bankenaufsicht

Operative Aufgaben nimmt die Bundesbank auch bei der Beaufsichtigung einzelner Banken wahr. Die mikroprudentielle Arbeit der Bank ist eine wichtige Ergänzung ihrer (Mit-)Verantwortung für die gesamtwirtschaftliche Stabilität des Finanzsystems (vgl. Abschnitt 3.2). Die Bundesbank setzt hierfür erhebliche personelle und technische Ressourcen ein.

### 4.5.1 Rechtliche und institutionelle Grundlagen

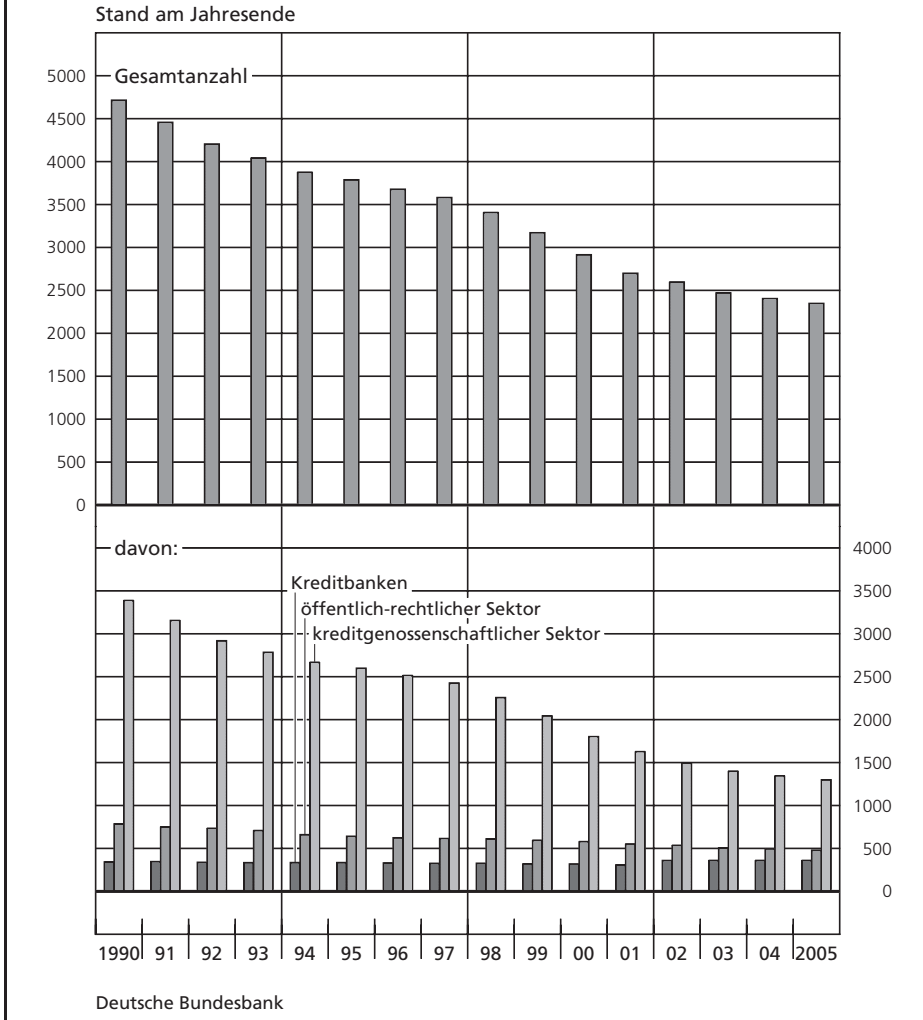
Rechtliche Grundlage für die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Finanzdienstleistern (Bankenaufsicht) ist das Gesetz über das Kreditwesen (KWG). Wichtigstes Ziel dieses Gesetzes ist es, die Stabilität und Funktionsfähigkeit des besonders vertrauensempfindlichen Finanzsektors und damit einen systematischen Schutz der Einleger zu gewährleisten. Dieses Anliegen sucht das Gesetz unter Beachtung marktwirtschaftlicher Grundsätze zu verwirklichen, das heißt, den Geschäftsleitern der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute (Institute) wird die alleinige Verantwortung für ihre geschäftspolitischen Entscheidungen belassen. Die Tätigkeit der Institute wird deshalb nur durch qualitative und quantitative Rahmenbestimmungen und die Pflicht eingeschränkt, gegenüber den Aufsichtsbehörden ihre Bücher offen zu legen. Die Intensität der Beaufsichtigung der einzelnen Institute hängt dabei jeweils von Art und Umfang der angebotenen Geschäfte und deren Risikogehalt ab. Ein unmittelbarer aufsichtlicher Eingriff in einzelne Geschäfte der Institute durch die Bankenaufsicht erfolgt nicht.

Die Bankenaufsicht wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in Zusammenarbeit mit der Bundesbank ausgeübt. Die BaFin, der das Gesetz eine zentrale Stellung in der Bankenaufsicht zuweist (§ 6 KWG), gehört zum Geschäftsbereich des Bundesministeriums der Finanzen. Sie wurde durch das Gesetz über die integrierte Finanzdienstleistungsaufsicht (FinDAG) vom 22. April 2002 errichtet. Dabei wurden dort die Aufsichtskompetenzen der bisherigen drei Bundesoberbehörden, des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen, des Bundesaufsichtsamtes für das Versicherungswesen und des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel, organisatorisch zusammengeführt. Damit soll das Wissen der Aufsicht in einer integrierten Beaufsichtigung gebündelt eingesetzt werden. Mit der Einrichtung einer „Allfinanzaufsichtsbehörde“ sollen die Effizienz der Aufsicht gestärkt, entstehende Synergieeffekte im Bereich von zentralen und aufsichtlichen



## Anzahl der Kreditinstitute in Deutschland

Schaubild 21



Querschnittsaufgaben genutzt und insgesamt das Kosten-Nutzen-Verhältnis der Aufsicht verbessert werden.

Gleichzeitig wurde die Zusammenarbeit mit der Bundesbank und deren Einbindung in die Beaufsichtigung der Institute konkretisiert. So wurde der Bundesbank die laufende Überwachung der Banken und Finanzdienstleister übertragen (§ 7 KWG). Zurzeit sind dies in Deutschland weniger als 2 400 Kreditinstitute und gut 800 Finanzdienstleistungsinstitute (Stand: Dezember 2005). Diese laufende Überwachung beinhaltet insbesondere die Auswertung der von den Instituten ein-

gereichten Unterlagen, der Prüfungsberichte nach § 26 KWG und der Jahresabschlussunterlagen sowie die Durchführung und Auswertung der bankgeschäftlichen Prüfungen zur Beurteilung der angemessenen Eigenkapitalausstattung und Risikosteuerungsverfahren der Institute. In diesem Rahmen trifft die Bundesbank Prüfungsfeststellungen und nimmt Bewertungen gegenüber den Instituten vor. Ziel dieser Vorschrift ist, das Zusammenwirken der mit Aufsichtsaufgaben betrauten Behörden so zu koordinieren, dass eine effiziente, einheitlich wirkende Aufsicht auf der Basis verlässlicher Erkenntnisse über die Marktsituation und die sonstigen für Aufsichtsmaßnahmen erforderlichen Informationen sichergestellt ist.

Die hoheitlichen Aufgaben, insbesondere der Erlass von Verordnungen (sofern das Bundesministerium der Finanzen den Erlass der Rechtsverordnungen an die BaFin delegiert), Allgemeinverfügungen und Verwaltungsakten, liegen bei der BaFin. Vor dem Erlass allgemeiner Regelungen hat sich die BaFin dabei mit der Bundesbank abzustimmen. Je nach Ausmaß, in dem diese Regelungen die Aufgabenstellung der Bundesbank tangieren, ist der Grad ihrer Mitwirkungsbefugnis abgestuft. So ist die BaFin zum Beispiel beim Erlass von Rechtsverordnungen zur Eigenmittelausstattung und zur Liquidität an das Einvernehmen mit der Bundesbank gebunden. Die Verzahnung beim Erlass aufsichtsrechtlicher (Einzel-)Maßnahmen wird durch die gesetzliche Vorgabe gewährleistet, dass die BaFin dabei die von der Bundesbank getroffenen Feststellungen und Bewertungen in der Regel ihren aufsichtsrechtlichen Maßnahmen zu Grunde legt.

Die mit diesen Regelungen im KWG näher ausgestaltete und bewährte Beteiligung der Bundesbank an der Bankenaufsicht stützt sich auf die Präsenz der Bundesbank in den Regionen; diese Beteiligung insbesondere bei der Aufsicht über so genannte systemrelevante Kreditinstitute ist auch zweckmäßig, um dem System der Europäischen Zentralbanken (ESZB) über diesen Weg den Rückgriff auf Informationen aus erster Hand für die Geldpolitik zu sichern und so doppelten Aufwand zu vermeiden. Die durch die Beteiligung an der laufenden Überwachung gewonnenen institutsbezogenen Informationen verschaffen der Bundesbank Erkenntnisse über systemische Risiken für die Stabilität der Finanzsysteme im Allgemeinen sowie für die Funktionsfähigkeit des Kreditapparats im Besonderen. Diese Erkenntnisse sind auch für die BaFin von Nutzen.

Ergänzend wurde auf der Grundlage von § 7 KWG die Zusammenarbeit der Bundesbank mit der BaFin auf dem Gebiet der Bankenaufsicht durch eine Vereinbarung sowie eine Aufsichtsrichtlinie vertiefend geregelt. Darin werden vor allem Details über die jeweiligen Verantwortungsbereiche, gegenseitige Informations- und Beteiligungspflichten sowie eine jährliche Aufsichtsplanung festgelegt.

## 4.5.2 Umfang und Ziel der laufenden Bankenaufsicht

„Die Bankenaufsicht soll durch vorbeugende Überwachung allgemein das Entstehen von Schäden im Kreditwesen und von Verlusten der Instituts gläubiger verhindern, also vorwiegend gefahrenabwehrend wirken“ (Regierungsbegründung zum Entwurf des KWG von 1961, Bundestagsdrucksache III/114). Während hierbei in der Vergangenheit eher quantitative Bestimmungen (z. B. die geforderte Eigenkapitalrelation oder die Großkreditbeschränkungen) im Vordergrund standen, ist in den letzten Jahren der qualitative Aspekt, der sich stärker an den tatsächlichen Risiken orientiert, in den Vordergrund getreten. Dabei kommt dem Risikomanagement der Institute zentrale Bedeutung zu, wobei aufbauend auf der Strukturierung des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht zwischen folgenden Risiken unterschieden wird: Kreditrisiken, operationelle Risiken, Marktrisiken, Zinsänderungsrisiken im Bankbuch, Liquiditätsrisiken und sonstige Risiken (insbesondere strategische Risiken und Reputationsrisiken). Speziell bei der Eigenmittelunterlegung wird diesem Ansatz besonders Rechnung getragen, so können beispielsweise die Eigenmittelanforderungen aus Marktrisiken in bankinternen Verfahren (Marktrisikomodelle) berechnet werden.

Im Rahmen des neuen Baseler Akkords (Basel III) wird dieser Ansatz – auf bankinternen Risikomessverfahren aufbauend – auf die Kredit- und operationellen Risiken ausgeweitet. In der bereits angeführten Vereinbarung zwischen der Bundesbank und der BaFin sowie der Aufsichtsrichtlinie ist die Rollenverteilung für alle Instrumente geregelt, die Basel III für die Durchführung des bankenaufsichtlichen Überprüfungsverfahrens (Supervisory Review Process) vorsieht. Hierzu gehören die von der Bundesbank durchgeführten Vor-Ort-Prüfungen hinsichtlich der Einhaltung der Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft und der Mindestanforderungen an das Handelsgeschäft, die durch die umfassenden Mindestanforderungen an das Risikomanagement ersetzt worden sind. Darüber hinaus regeln Aufsichtsrichtlinie und Vereinbarung die Prüfungen im Rahmen der Zulassung von bankeigenen Modellen zur Messung und Steuerung von Marktpreisrisiken und operationellen Risiken sowie von internen Ratingverfahren für das Kreditrisiko. Teil des Instrumentenkastens der Bundesbank sind weiter die Auswertung von bankenaufsichtlichen Unterlagen und Meldungen, die Analyse von Berichten der Wirtschaftsprüfer und die Aufsichtsgespräche mit der Geschäftsleitung oder dem nachgeordneten Management der Institute.

Unter Berücksichtigung der Notwendigkeit einer stärker risikoorientierten Aufsicht ergeben sich damit für die Tätigkeit der Bundesbank in der laufenden Überwachung folgende Schwerpunkte:

- Stärkere Berücksichtigung qualitativer statt quantitativer Aspekte.
- Zunahme von Vor-Ort-Prüfungen (Beurteilung der institutseigenen Methoden zur Identifizierung, Messung und Kontrolle von Risiken und entsprechende Unterlegung der Risikopositionen mit bankinternem Kapital).
- Stärkere Orientierung an den tatsächlichen Risiken: Banken mit hohen Risiken oder komplexen Strukturen müssen stärker als andere Banken in das aufsichtliche Blickfeld genommen werden (das heißt auch, dass neben den allgemeinen Anforderungen institutsspezifische Informationen, z. B. interne Risikoberichte, ggf. mit einer höheren Meldefrequenz, der Aufsicht zu übermitteln sind).
- Einbeziehung makroprudentieller Aspekte als Ausfluss der Erkenntnis, dass große und komplexe Institute systemische Relevanz aufweisen (Stabilitätsberichte).

### 4.5.3 „Off-site“-Aktivitäten

#### 4.5.3.1 Auswertung von bankenaufsichtlichen Meldungen und Prüfungsberichten

Die Bundesbank kann Fehlentwicklungen im Bereich der Kreditwirtschaft und der Finanzdienstleister nur entgegenwirken, wenn sie laufend Informationen über geschäftliche Vorgänge sowie die innere Struktur der Institute erhält. Die Institute haben deshalb gemäß § 24 KWG der Aufsicht die wesentlichen personellen, finanziellen und organisatorischen Veränderungen unverzüglich anzuzeigen.

Des Weiteren haben die Institute monatlich die Aufsicht über ihre Eigenkapital- und Liquiditätssituation zu informieren. Ein angemessenes Eigenkapital und eine jederzeitige ausreichende Zahlungsfähigkeit sind die Grundlagen jeder bankgeschäftlichen Tätigkeit. Im Rahmen ihrer laufenden Aufsichtstätigkeit überwacht die Bundesbank die Einhaltung der in den §§ 10 bis 12 KWG enthaltenen Bestimmungen und der auf Grund der §§ 10 und 11 erlassenen Grundsätze zum Eigenkapital und zur Liquidität.

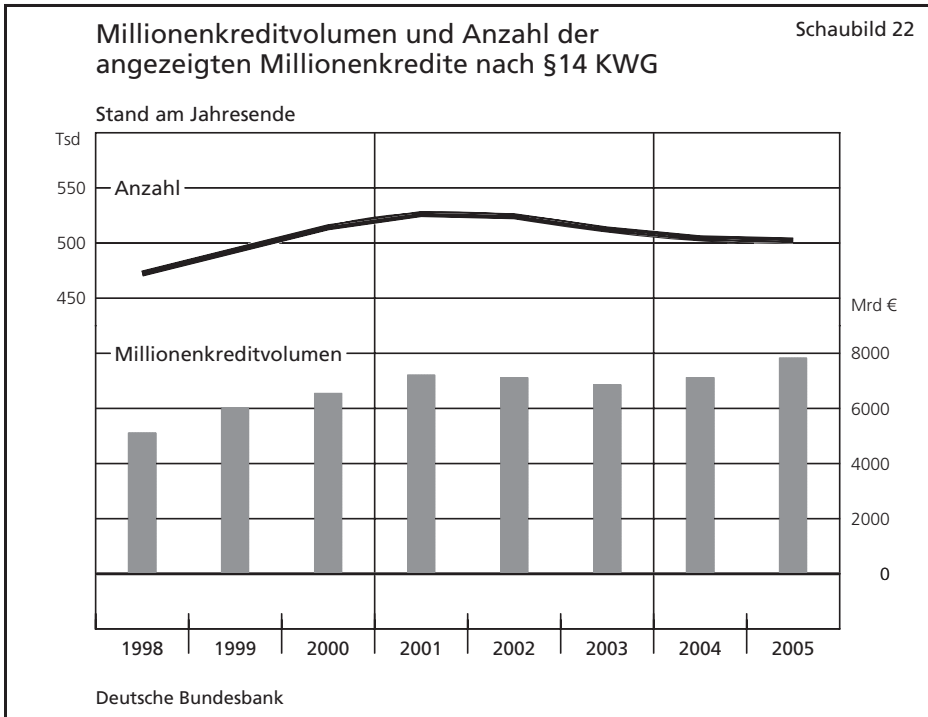
Ein wesentliches Merkmal der laufenden Bankenaufsicht ist die Beobachtung des Kreditgeschäfts der Institute. Eine Bank kann letztlich nur so gut sein, wie ihre Kredite sind. In diesem Zusammenhang haben die Banken gemäß § 13 KWG kalendervierteljährlich insbesondere den Bestand der gewährten Großkredite anzuzei-

gen. Die explizite Überwachung des Großkreditvolumens dient dem Zweck, die Bildung von Klumpenrisiken zu vermeiden. Diese entstehen dadurch, dass ein Institut durch die Herauslegung großer Teile seines haftenden Eigenkapitals an einen Kreditnehmer oder eine Kreditnehmereinheit die Gefahr eingeht, dass beim Zahlungsausfall des Kreditnehmers die Existenz des Instituts gefährdet wird.

Gefahren für ein Kreditinstitut können auch daraus entstehen, dass bei der Gewährung von Krediten persönliche Motive in den Vordergrund treten. Dies trifft insbesondere bei der Kreditvergabe an Personen zu, die bei einem Institut tätig sind oder ihm nahe stehen. Die Einhaltung der gemäß §§ 15 und 17 KWG geltenden Bestimmungen zu Organkrediten ist deshalb regelmäßig durch die Abschlussprüfer zu bestätigen.

Um Schwierigkeiten bei einzelnen Instituten rechtzeitig zu erkennen, ist ein laufender Einblick in die geschäftliche Entwicklung unerlässlich. Dazu ist es erforderlich, das Zahlenwerk eines Instituts kontinuierlich und in kurzen Zeitabschnitten zu analysieren. Die Bundesbank überwacht die Institute permanent auf Basis der gemäß § 25 KWG unverzüglich nach Ablauf eines jeden Monats bei ihr einzureichenden Monatsausweise. Um Doppelmeldungen für die Banken zu vermeiden, sind diese Ausweise identisch mit den für Zwecke der Geldpolitik erhobenen Monatsangaben (vgl. Abschnitt 4.6). Mit der zweifachen Verwendung der Meldungen wird die enge Verzahnung zwischen Bankenaufsicht und Geldpolitik genutzt.

Ein weiteres wesentliches Erkenntnismittel stellen die Jahresabschlussunterlagen der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute dar. Sie gewähren einen Einblick in die Struktur der beaufsichtigten Institute und die Größenordnung der einzelnen Geschäftsarten. In § 26 KWG ist die Vorlage von Jahresabschluss, Lagebericht und Prüfungsberichten geregelt. Der in den ersten drei Monaten des Geschäftsjahres aufzustellende und der festgestellte Jahresabschluss sowie der Lagebericht sind der BaFin und der Bundesbank jeweils unverzüglich einzureichen. Eine besondere bankenaufsichtliche Bedeutung kommt der Auswertung der von externen Abschlussprüfern im Rahmen ihrer Überprüfung der Jahresabschlussunterlagen aufgestellten Prüfungsberichte zu. Die Prüfer haben sich bei der Berichterstattung an den engen Vorgaben der Prüfungsberichtsverordnung zu orientieren. Anhand der Prüfungsberichte erhält die Aufsicht die erforderlichen Detailinformationen, wobei die Zuverlässigkeit dieser Informationen durch ein entsprechendes Testat des Wirtschaftsprüfers zu bestätigen ist.



#### 4.5.3.2 Evidenzzentrale für Millionenkredite

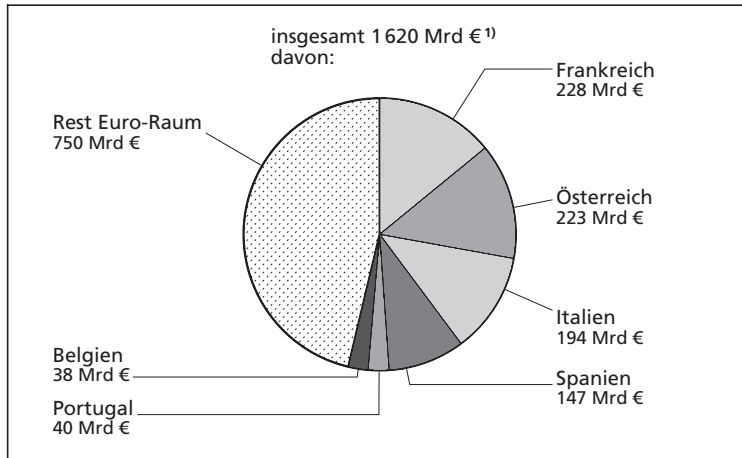
Ein wichtiges bankenaufsichtliches Instrument stellt die Evidenzzentrale für Millionenkredite bei der Bundesbank dar. Sie hat die Funktion eines Kreditregisters, dem nach § 14 KWG alle Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen sowie einige weitere im Gesetz genannte Kreditgeber vierteljährlich die von ihnen gewährten Kredite von 1,5 Mio € und mehr anzuzeigen haben. Die Evidenzzentrale ermittelt anhand dieser Anzeigen die Gesamtsumme aller an einen Kreditnehmer und dessen Kreditnehmereinheit gewährten Kredite. Anschließend unterrichtet sie die Kreditgeber in einer so genannten Rückmeldung über die Gesamtverschuldung ihrer Kreditnehmer und die Anzahl der beteiligten Kreditgeber.

Die mit der Bankenaufsicht befassten Stellen erhalten mit diesem Instrument wichtige Informationen über die Kreditengagements der Kreditnehmer und Kreditnehmereinheiten. Insbesondere bei drohenden Insolvenzen von Unternehmen oder Krisen an den Finanzmärkten sind die Auswertungen aus dem Kreditregister für die Bankenaufsicht sehr hilfreich, um die Risikolage einzelner Institute und mögliche Gefahren für das Bankensystem besser einschätzen zu können. Im Rahmen der Analyse der Stabilität des Finanzsystems spielen die Daten aus dem Kreditregister eine bedeutende Rolle, da sie zum Beispiel eine Risikokonzentration auf

## Millionenkredite nach §14 KWG an Kreditnehmer im Euro-Raum (ohne Deutschland)

Schaubild 23

Stand: Ende 2005



<sup>1</sup> Nachrichtlich: Millionenkredite an das Ausland insgesamt 3 601 Mrd €.

Deutsche Bundesbank

einzelne Kreditnehmer, Branchen oder Regionen transparent machen. Auch für eine präventive Aufsicht gewinnt das Millionenkreditmeldewesen zunehmend an Bedeutung.

Für die meldepflichtigen Kreditinstitute und Versicherungen sind die vierteljährlichen Rückmeldungen der Evidenzzentrale ebenfalls sehr wertvoll, da sie auf diese Weise regelmäßig über die Gesamtverschuldung ihrer größeren Kreditnehmer informiert werden. Dies verbessert die Durchführung der Kreditwürdigkeitsprüfung und Risikobeurteilung ihrer Kreditnehmer. Darüber hinaus können sich die am Millionenkreditmeldeverfahren beteiligten Kreditgeber seit einigen Jahren auch schon vor Kreditvergabe im Wege einer Einzelanfrage bei der Evidenzzentrale über die Höhe der dort gespeicherten Gesamtverschuldung des potenziellen Kreditnehmers erkundigen.

Die Einführung des Euro und die fortschreitende Internationalisierung des Kreditgeschäfts haben dazu geführt, dass Kredite zunehmend auch bei Banken im Ausland aufgenommen werden. Solche Kredite sind dann im Regelfall ausschließlich an das Kreditregister des Landes zu melden, in dem der Kreditgeber seinen Sitz hat, soweit es in dem betreffenden Land entsprechende Vorschriften gibt, was bisher in sieben Ländern des Euro-Raums der Fall ist.

Zur Verbesserung der Informationsmöglichkeit über im Ausland aufgenommene Kredite haben die Evidenzzentralen der Länder Belgien, Deutschland, Frankreich, Italien, Österreich, Portugal und Spanien im Jahr 2003 eine Vereinbarung über einen grenzüberschreitenden Informationsaustausch über die Verschuldung von Kreditnehmern abgeschlossen. Hierdurch besteht für die Kreditgeber die Möglichkeit, Angaben über die Höhe der von ihren Kreditnehmern in den genannten Ländern aufgenommenen Kredite zu erhalten und somit die Kreditbeziehungen auch über die nationalen Grenzen hinweg genauer zu beobachten.

#### 4.5.4 „On-site“-Aktivitäten

##### 4.5.4.1 Mitwirkung am Supervisory Review Process (SRP)

Traditionell ist die deutsche Bankenaufsicht durch die im vorangegangenen Abschnitt beschriebenen „Off-site“-Aktivitäten geprägt, insbesondere durch die Analyse von Meldungen und Berichten der Banken. Nennenswerte „On-site“-Aktivitäten in Form von Prüfungen der Kreditinstitute entwickelten sich erst in den vergangenen zehn Jahren. Diese Entwicklung wird sich durch die als BaselII bekannte Reform der Eigenkapitalvereinbarung<sup>1)</sup> beschleunigen, so dass im Zuge der Anpassung des deutschen Aufsichtsansatzes an die neuen Regeln vor Ort ausgeführte Tätigkeiten an Gewicht gewinnen werden.

Die neue Eigenkapitalvereinbarung enthält Vorgaben an das so genannte bankenaufsichtliche Überprüfungsverfahren (Supervisory Review Process: SRP). Der SRP steht als zweite Säule neben den regulatorischen Eigenmittelanforderungen (Säule I) und den Offenlegungspflichten (Säule III). Die Aufseher sollen die Einhaltung der Vorschriften der Säulen I und III regelmäßig überprüfen. Darüber hinaus sollen sie sicherstellen, dass jede Bank über eigene Verfahren zur Messung aller für sie relevanten Risiken verfügt und die aus Sicht des Instituts angemessene Kapitalausstattung ermittelt (institutsinterne Sicht auf die Kapitalausstattung). Wenn die Aufsichtsbehörden Schwächen feststellen, verpflichten sie die Regeln der Säule II frühzeitig einzugreifen.

Der aufsichtliche Überprüfungsprozess, der insbesondere auch auf die Qualität bankinterner Abläufe gerichtet ist, soll nicht nur gewährleisten, dass die Kreditinstitute stets über genügend Eigenkapital verfügen, sondern auch durch einen inten-

---

<sup>1</sup> Basel Committee on Banking Supervision (2004), International Convergence of Capital Measurements and Capital Standards – A Revised Framework.



siven Dialog zwischen den Aufsehern und den Instituten Anreize zur Verbesserung des Risikomanagements liefern.

Die Intensivierung des Dialogs beinhaltet auch bankgeschäftliche Prüfungen in den Instituten vor Ort. Durch die Einblicke in interne Arbeitsanweisungen und Arbeitsabläufe sowie Gespräche mit Mitarbeitern aller Hierarchie-Ebenen gewinnt die Aufsicht vertiefte Kenntnisse über die Aufbau- und Ablauforganisation sowie die Geschäfts- und Risikostruktur einer Bank. Dies versetzt sie in die Lage, eine verlässliche Risikobewertung auch im Quervergleich mit anderen Instituten vorzunehmen und so gezielt Stärken und Schwächen herauszuarbeiten. Gegenstand dieser Prüfungen, die im Regelfall die Bundesbank ausführt, sind insbesondere die Beurteilung der angemessenen Eigenkapitalausstattung und der Risikosteuerungsverfahren, mit denen die Institute die Anforderungen der Säulen I und II erfüllen.

Möchte eine Bank im Rahmen der Säule I interne Verfahren (z.B. Kreditratings oder Modelle in den Bereichen operationelles Risiko und Marktrisiko) zur Berechnung der regulatorischen Eigenmittelanforderung nutzen, so muss sie die Zulassung des Verfahrens bei der BaFin beantragen. Eine Zulassung ist an die Einhaltung quantitativer und qualitativer Vorgaben gebunden, die international durch die Eigenkapitalvereinbarung weitgehend harmonisiert sind. Einer Entscheidung über den Antrag geht eine bankgeschäftliche Prüfung voraus, die in der Regel von der Bundesbank vorgenommen wird und in deren Verlauf die Einhaltung der Vorgaben überprüft wird. Besonderes Augenmerk wird dabei auf die tatsächliche Einbeziehung der internen Verfahren in die Steuerung des Instituts gelegt. Darin spiegelt sich der Grundsatz wider, dass die Aufsicht für aufsichtliche Zwecke ausschließlich solche Systeme akzeptieren wird, denen die Bank selbst in ihrer internen Steuerung vertraut.

Im Gegensatz zu den regulatorischen Mindestanforderungen für das Eigenkapital nach Säule I erfolgt im SRP der Säule II keine ausdrückliche Zulassung von bank-eigenen Verfahren. Jedes Institut muss zwar Verfahren zur internen Beurteilung der Kapitalausstattung nachweisen. Die Vorgaben für diese Verfahren sind in der Eigenkapitalvereinbarung aber nur allgemeiner Natur, so dass einerseits die Institute große Wahlmöglichkeiten in der Prozessgestaltung haben, andererseits Aufseher und Prüfer über einen erheblichen Ermessensspielraum verfügen. Deshalb ist auf nationaler Ebene eine Konkretisierung der Regeln notwendig, die den Instituten Planungssicherheit bezüglich der Erwartungen der Aufsicht an die internen Prozesse gibt. In Deutschland wird der Rahmen durch die Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) gesteckt, denen alle beaufsichtigten Institute genügen müssen.

Um die laufende Einhaltung dieser Regeln zu überprüfen, wird die Bundesbank bei allen Instituten im Rahmen des SRP Prüfungen vor Ort vornehmen. In diesem Zusammenhang ist allerdings zu beachten, dass sich die Anforderungen an die Verfahren proportional zu Art, Umfang und Komplexität verhalten sollen. Während die Regeln der Säule I also auf alle Institute identisch Anwendung finden, orientiert sich die Säule II an den individuellen Gegebenheiten. Zudem wird auch die Häufigkeit der Prüfungen an diesen Gegebenheiten sowie der Systemrelevanz eines Instituts bemessen.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass sich die moderne Bankenaufsicht vermehrt auf bankinterne Verfahren verlässt. Deshalb muss sie auch in der Lage sein, die Integrität dieser Verfahren zu beurteilen, wozu bankgeschäftliche Prüfungen ein geeignetes Mittel sind.

#### **4.5.4.2 Aufsichtsgespräche**

Aufsichtsgespräche sind ein eigenständiges und wesentliches Instrument bei der laufenden Überwachung der Institute. Sie sind in Artikel 7 der bereits erwähnten Aufsichtsrichtlinie vom 10. Oktober 2003 geregelt. Aufsichtsgespräche werden routinemäßig oder anlassbezogen durchgeführt und können sowohl von der Bundesbank als auch von der BaFin jederzeit initiiert werden.

Die routinemäßigen Gespräche werden in der Regel einmal jährlich mit den Geschäftsleitern der Institute geführt und setzen eine langjährig geübte Praxis der Bundesbank fort. Sie haben vor allem die Ergebnisse der Jahresabschlussprüfung, die wirtschaftliche Entwicklung, die Risikolage und -steuerung der Institute sowie die Handhabung der Geschäfte zum Gegenstand und finden im Allgemeinen nach Auswertung der Prüfungsberichte zum Jahresabschluss statt. Werden die Gespräche von der Bundesbank allein geführt, können sie nach vorheriger Abstimmung mit der BaFin im Einzelfall auch das Abstellen von festgestellten Mängeln zum Gegenstand haben, für die ein förmliches Verwaltungshandeln nicht erforderlich erscheint. Die Bundesbank fasst die wesentlichen Gesprächsergebnisse und insbesondere vereinbarte Verfahrensweisen oder Absprachen sowie gegebenenfalls Hinweise zum Abstellen festgestellter Mängel in einem Rückmeldungsschreiben für das Institut zusammen.

Anlassbezogene Gespräche dienen der Erörterung von Sachverhalten oder Themen, die auf Grund bedeutender Entwicklungen bei dem jeweiligen Institut eine weiter gehende Aufklärung und eine grundsätzliche bankenaufsichtliche Würdigung erfordern. Die anlassbezogenen Gespräche werden in der Regel gemeinsam

durch Bundesbank und BaFin geführt. Insbesondere bei größeren Instituten mit komplexen Geschäftsfeldern und -prozessen wird im Jahresverlauf eine Vielzahl derartiger Gespräche geführt. Sie sind ebenso wie die bankgeschäftlichen Prüfungen und die routinemäßigen Gespräche integraler Bestandteil der regelmäßig fortgeschriebenen Aufsichtsplanung für die Institute. Auch im Rahmen des künftigen bankenaufsichtlichen Überprüfungsprozesses (Supervisory Review Process: SRP) werden Aufsichtsgespräche eine wesentliche Komponente darstellen.

Die Aufsichtsgespräche bringen der Aufsicht einen erheblichen Zugewinn an aktuellen Informationen, der es ermöglicht, die Gesamtverhältnisse und Perspektiven der Institute besser beurteilen zu können. Zugleich ermöglichen sie es, Fehlentwicklungen beziehungsweise unterschiedliche Einschätzungen von Aufsicht und Institut frühzeitig zur Sprache zu bringen. Auch die Institute begrüßen überwiegend den engeren Kontakt zu ihren Aufsehern, zumal die Gespräche Gelegenheit bieten, auch Anliegen der Institute vorzubringen.

## 4.6 Statistik

### 4.6.1 Statistiken als Basis für die Geldpolitik und andere Nutzerzwecke

Zur Erfüllung ihrer Aufgaben benötigen die Bundesbank und das Eurosystem eine Fülle statistischer Indikatoren, deren Basisdaten entweder (wie auf dem Gebiet des Geld- und Bankwesens oder im Bereich der Zahlungsbilanzstatistik) originär erhoben oder (wie im Bereich der allgemeinen Wirtschaftsstatistik) aus anderen Quellen bezogen werden. Das Recht, Statistiken bei Kreditinstituten anzuordnen und durchzuführen, ist im Bundesbankgesetz als „Währungspolitische Befugnis“ und im EU-Vertrag festgelegt; die Erhebung von Statistiken zählt also zu den Kernaufgaben der Notenbank. „Nichts ist wichtiger für die Geldpolitik als gute Statistiken“ – so wurde der Stellenwert der Monetärstatistik von dem ehemaligen Präsidenten des Europäischen Währungsinstituts, Alexandre Lamfalussy, im Jahr 1996 bei der Vorstellung des ersten Pakets EU-weit harmonisierter Datenanforderungen eingeschätzt.

Die statistischen Ergebnisse dienen dabei nicht nur als Grundlage für den geldpolitischen Entscheidungsprozess, sondern sie sind auch notwendig, um die getroffenen Maßnahmen der Öffentlichkeit gegenüber zu untermauern und nachvollziehbar zu machen. Zudem werden die erhobenen Daten für betriebswirtschaftliche

Risikoeinschätzungen im Rahmen der Bankenaufsicht wie auch für makroprudenzielle Analysen und andere volkswirtschaftliche Forschungen ausgewertet. Schließlich sind eine Vielzahl externer Nutzer aus Politik, internationalen Organisationen, Wirtschaft und Verbänden, Wissenschaft und Schulen, aber auch Privatpersonen auf die im Hause der Bundesbank ermittelten bank- und zahlungsbilanzstatistischen Ergebnisse angewiesen.

#### 4.6.2 Die statistische Zusammenarbeit in Europa

In den vergangenen Jahrzehnten sind die eigenen Erhebungen der Bundesbank für nationale wirtschafts- und geldpolitische Zwecke Schritt für Schritt ausgebaut worden. Durch den Zusammenschluss zur Europäischen Union und insbesondere seit Beginn der Europäischen Währungsunion richten sich die Datenanforderungen jedoch zunehmend auf internationale Erfordernisse aus. Die Notenbankstatistiken wie auch die Zahlungsbilanzstatistik in der Euro-Zone waren hinsichtlich der Erhebungssystematik und -methodik zu harmonisieren, damit sie zu aussagefähigen Gesamtergebnissen für die EU und das Euro-Währungsgebiet zusammengefasst werden können. Zur rechtlichen Durchsetzung der harmonisierten Anforderungen hat der EU-Rat der EZB eine eigene, mit einer Meldepflicht verbundene Anordnungsbefugnis zugewiesen.<sup>1)</sup> Die Bundesbank wirkt im ESZB-Statistikausschuss sowie in verschiedenen anderen internationalen Statistikgremien an der Entwicklung harmonisierter Erhebungskonzepte und an der gemeinsamen Statistikagenda mit, deren Umsetzung in Deutschland der Bundesbank und dem Statistischen Bundesamt obliegt.

#### 4.6.3 Die Statistiken der Bundesbank

Das Arbeitsgebiet der Statistik in der Bundesbank umfasst im Einzelnen folgende Sachgebiete:

##### *Bankstatistische Erhebungen*

Die bankstatistischen Erhebungen bilden einen Kernbereich der Bundesbank-Statistikaktivitäten. Sie sind eng mit der Geldpolitik und deren Transmissionsmechanismus verbunden. Die Bankenstatistiken sind Primärstatistiken; berichts-

---

<sup>1</sup> EU-Ratsverordnung 2533-98 über die Erfassung von Statistiken durch die EZB i. V. m. dem ESZB-Statut, Artikel 5.1. Zum Kreis der Berichtspflichtigen zählen Monetäre Finanzinstitute und sonstige Finanzintermediäre.

pflichtig sind die Monetären Finanzinstitute (MFIs), die nach einer EU-weit harmonisierten Definition abgegrenzt worden sind und in Deutschland im Wesentlichen Kreditinstitute nach EU-Gemeinschaftsrecht sowie Geldmarktfonds umfassen.

Die seit 1999 harmonisierte monatliche Bilanzstatistik der MFIs ist die wichtigste bankstatistische Erhebung. Sie liefert mit den Geldmengenaggregaten und den bilanziellen Gegenposten die Schlüsselindikatoren für die monetäre Analyse. Daneben dienen die bilanzstatistischen Meldungen als Monatsausweise für die Bankenaufsicht und als Berechnungsgrundlage für die Mindestreservehaltung. Meldegegenstand sind die Aktiva und Passiva der MFIs, die nach Produktarten, Ursprungslaufzeiten, Wirtschaftssektoren und geographischem Sitz der Geschäftspartner im In- oder Ausland aufgegliedert werden. Zur Sicherstellung der Qualität wie auch zur raschen Vorlage der statistischen Ergebnisse aus den monatlich eingereichten rund 2 000 Einzelmeldungen ist ein hoher Ressourceneinsatz erforderlich.

In den monatlichen Meldungen zum Auslandsstatus der Banken werden die Auslandspositionen der MFIs nach den jeweiligen Sitzländern der Schuldner/Gläubiger und nach den Währungen der Auslandsaktiva und -passiva detailliert untergliedert. Die vierteljährliche Kreditnehmerstatistik – als weitere Satellitenstatistik der monatlichen Bilanzstatistik – liefert eine zusätzliche Aufschlüsselung der Unternehmenskredite nach Wirtschaftszweigen und Branchen.

In der monatlichen Zinsstatistik werden die Soll- und Habenzinsen der MFIs im in Euro denominierten Kundengeschäft mit privaten Haushalten und nicht-finanziellen Unternehmen im Euro-Währungsraum erfasst. Auch diese Erhebung, die im Unterschied zur Bilanzstatistik als Stichprobenerhebung durchgeführt wird, basiert auf einem harmonisierten Meldekonzept.

Schließlich liefert die jährliche Depotstatistik einen Überblick über die Zusammensetzung der von den deutschen Banken und Investmentgesellschaften für die Kundschaft verwalteten Wertpapierdepots. Ende 2005 wurde diese Erhebung auf einen vierteljährlichen Turnus und auf ein anderes Erhebungsverfahren („Wertpapier-für-Wertpapier“) umgestellt.

### ***Kapitalmarktstatistik***

Die Statistik über Investmentfonds erfasst die Sondervermögen der Kapitalanlagegesellschaften im Hinblick auf Absatz, Umlauf und Rücknahme der Fondsanteile sowie die Investmentaktiengesellschaften. Sie wird für die monetäre Analyse, die Finanzmarktbeobachtung und die Finanzierungsrechnung verwendet. Die Wert-

papier-Emissionsstatistik bildet Ausgabe, Umlauf und Tilgung von Schuldverschreibungen und Aktien ab. Während die Angaben über die Schuldverschreibungen zum Großteil durch eine Primärstatistik gewonnen werden, die bei den meldepflichtigen Banken ansetzt, werden für die Aktienemissionsstatistik externe Daten bezogen. Die EZB hat eine zentrale Wertpapierdatenbank eingerichtet, in die emissionsstatistische Daten von Notenbanken und kommerziellen Datenlieferanten einfließen, die für vielseitige primärstatistische Zwecke verwendet werden.

### *Außenwirtschaftliche Statistiken*

Die Bundesbank erstellt im Auftrag der Bundesregierung die deutsche Zahlungsbilanz. Die Systematik der Datenerhebung orientiert sich an den Regelungen des vom IWF aufgestellten Balance of Payments Manual. Nach dem Ende der Devisenbewirtschaftung wurde 1961 eine gesetzliche Meldepflicht festgelegt, der zufolge jeder Inländer verpflichtet ist, unter Beachtung bestimmter Meldefreigrenzen die an Ausländer geleisteten oder von Ausländern empfangenen Zahlungen an die Bundesbank zu melden. In die verschiedenen zahlungsbilanzstatistischen Teilbilanzen fließen auch die Ergebnisse aus anderen Datenquellen (Außenhandelsstatistik des Statistischen Bundesamtes, Auslandsstatus der Banken und Unternehmen sowie die Währungsreserven aus dem internen Rechenwerk der Bundesbank) ein. Um die an Bedeutung gewinnenden Zahlungsbilanzen für die EU und die Europäische Währungsunion aufstellen zu können, ist die Bundesbank zudem zu Datenlieferungen an die EZB<sup>1)</sup> und Eurostat<sup>2)</sup> verpflichtet. Die deutsche Zahlungsbilanz, in der weiterhin auch die Transaktionen mit den EWU- und EU-Ländern abgebildet werden, ist aber nach wie vor für nationale wirtschaftspolitische Zwecke und viele andere Nutzer – auch im internationalen Kontext – unentbehrlich.

Im Gegensatz zur Zahlungsbilanzstatistik ist der Auslandsvermögensstatus eine Bestandsstatistik, in der die – teilweise durch Schätzungen ergänzten – Auslandsforderungen und -verbindlichkeiten von Inländern dargestellt werden. Er stellt das Auslandsvermögen der Bundesrepublik Deutschland dar und dient als Indikator für die Internationalisierung der Volkswirtschaft und ihre mögliche Anfälligkeit gegenüber internationalen Finanzkrisen.

---

1 Die Bundesbank liefert gemäß der Leitlinie EZB/2004/15 monatliche Schlüsselgrößen und detaillierte Quartalszahlen an die EZB.

2 Siehe Verordnung (EG) Nr. 184/2005 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Januar 2005 betreffend die gemeinschaftliche Statistik der Zahlungsbilanz, des internationalen Dienstleistungsverkehrs und der Direktinvestitionen.

## *Sonstige Statistiken*

Während das Statistische Bundesamt im Rahmen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) für die statistische Abbildung des Gegenwerts der produzierten Güter und Dienstleistungen sowie der entstandenen Einkommen zuständig ist, ermittelt die Bundesbank die Finanzierungsseite der VGR. Diese Finanzierungsrechnung ist eng an die europäische Nomenklatur „ESVG ‘95“<sup>1)</sup> angelehnt und zeichnet finanzielle Transaktionen und Bestände auf. Sie wird ausschließlich aus verfügbaren internen und externen, also sekundärstatistischen Daten erstellt; spezifische Erhebungen für die Zwecke der Finanzierungsrechnung werden nicht durchgeführt.

Schließlich hat die Bundesbank einen Jahresabschlussdatenpool mit Bilanzen und Erfolgsrechnungen nichtfinanzieller deutscher Unternehmen eingerichtet. Darin sind die Jahresabschlüsse erfasst, soweit sie im Zusammenhang mit dem Refinanzierungsgeschäft der Banken bei der Bundesbank eingereicht oder von den beteiligten Poolpartnern zugeliefert werden.

Im Rahmen der Devisenkursstatistik hält die Bundesbank aktuelle und historische Informationen über Devisenkurse und Devisenkurssysteme in derzeit 193 Ländern bereit.

### **4.6.4 Produktion und Publikation der statistischen Ergebnisse**

Die Aufbereitung der primärstatistischen Meldungen, die überwiegend auf elektronischem Wege eingereicht werden, konzentriert sich auf die intensive Plausibilitätskontrolle der Daten. Durch Rückfragen bei den Meldepflichtigen werden nicht nur fehlerhafte Meldungen korrigiert, sondern auch wertvolle Hintergrundinformationen zu besonderen Entwicklungen einzelner Positionen gewonnen, die für die anschließende Interpretation der statistischen Ergebnisse – auch im Kontext der Aggregate für das Euro-Währungsgebiet – benutzt werden. Nach einem im Voraus festgelegten Kalender werden die statistischen Ergebnisse für die einzelnen Erhebungen fertiggestellt und an die EZB sowie internationale Organisationen weitergeleitet. Indikatoren, die saisonalen oder kalenderbedingten Einflüssen unterworfen sind, werden mit Hilfe eines aufwendigen Verfahrens (Census X12-ARIMA) saisonbereinigt.

---

<sup>1</sup> Siehe Verordnung (EG) Nr. 2223/96 des Rates vom 25. Juni 1996 zum Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen.

Die statistischen Ergebnisse dienen zum einen dem Bundesbankpräsidenten in seiner Eigenschaft als Mitglied und Entscheidungsträger im EZB-Rat sowie seinem volkswirtschaftlichen Beraterstab als Informationsquelle. Zum anderen werden sie der Öffentlichkeit in verschiedenen Publikationen zugänglich gemacht. So enthält der Statistische Teil des Monatsberichts der Bundesbank die wichtigsten Indikatoren aus allen Bereichen. Detailliertere Angaben sind in den Statistischen Beiheften<sup>1)</sup> und Statistischen Sonderveröffentlichungen<sup>2)</sup> abgedruckt. Wichtigstes Publikationsmedium für aktuelle statistische Daten aber ist mittlerweile die Website<sup>3)</sup>, die eine Reihe zusätzlicher Angebote bereithält: So können aktuelle Statistikdaten zeitnäher als in den Druckversionen abgefragt werden. Daneben stehen dort lange Zeitreihen zur Verfügung. Schließlich werden Vergleichszahlen anderer Länder der Europäischen Währungsunion zusammen mit den deutschen Indikatoren und den Ergebnissen des Euro-Raums angeboten.

#### 4.6.5 Ausblick

Die statistische Arbeit der Bundesbank wird durch ständig steigende Nutzeranforderungen – vor allem im internationalen Zusammenhang – beeinflusst. Hinzu kommen Änderungen an bestehenden Erhebungen, die durch Harmonisierungsbestrebungen – allgemeiner gesagt: durch die stetig zunehmende Internationalisierung der amtlichen Statistik – oder veränderte ökonomische Rahmenbedingungen notwendig werden. Auch die Ausweitung der EU und des Euro-Währungsraumes erfordert Neujustierungen der statistischen Aggregate und damit der gemeldeten Basisdaten. Schließlich erfordern neue Aktionsfelder der ökonomischen Analyse, wie zum Beispiel die Beobachtung der Stabilität des Finanzsystems, die Auswirkungen der Konvergenzbestrebungen der europäischen Rechnungslegung sowie neue Geschäftsfelder der Banken und anderer Finanzintermediäre („True Sale Initiative“, Hedgefonds etc.), Ergänzungen bestehender Datenerhebungen oder gar neue Statistikprojekte.

Die statistischen Meldeanforderungen werden damit künftig zwar weiter zunehmen. Dabei sind aber sehr sorgfältig der Nutzen neuer Statistiken und die durch die Meldung und Aufbereitung der Basisdaten entstehenden Kosten gegeneinander abzuwägen, denn die Berichtslast der Meldepflichtigen wie auch die Ressour-

---

1 Bankenstatistik, Kapitalmarktstatistik, Zahlungsbilanzstatistik, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen und Devisenkursstatistik.

2 Depotstatistik, Direktinvestitionen, Finanzierungsrechnung, Unternehmensbilanzstatistik, Zahlungsbilanzstatistik.

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



cen der Notenbank im Bereich der Statistik können und dürfen nicht beliebig aus-  
geweitet werden. Aus diesem Grund sind klare Prioritäten zu definieren und  
strenge Maßstäbe an die Nutzerwünsche anzulegen. Andere Optionen zur Minde-  
rung der Meldelast, wie zum Beispiel Stichprobenerhebungen oder Schätzungen,  
werden dabei geprüft und umgesetzt, wenn sich die dadurch bedingten Qualitäts-  
einbußen für die statistischen Ergebnisse in tolerablen Grenzen halten.

## 4.7 Dienstleistungen für die öffentliche Hand und Zentralbanken

### 4.7.1 Dienstleistungen für die öffentliche Hand

#### 4.7.1.1 Kontoführung und Abwicklung des Zahlungsverkehrs

Die Kontoführung und Abwicklung des Zahlungsverkehrs für öffentliche Verwal-  
tungen gehören in Deutschland seit 1875 zu den der Notenbank übertragenen  
Aufgaben. Die grundlegende Bestimmung, dass die Bundesbank in diesem Bereich  
Geschäfte mit öffentlichen Verwaltungen tätigen darf, findet sich in § 20 BBankG.  
Hiernach darf die Bundesbank mit dem Bund, den Sondervermögen des Bundes,  
den Ländern und anderen öffentlichen Verwaltungen bestimmte Geschäfte vor-  
nehmen, wie zum Beispiel das Giro- und das Einzugsgeschäft. Die Bundesbank  
darf dem Bund, den Sondervermögen des Bundes und den Ländern hierfür keine  
Kosten und Gebühren berechnen. Gleiches wendet sie bei sonstigen Institutionen  
an, soweit sie zu mindestens zwei Dritteln vom Bund oder von Ländern finanziert  
werden.

Die öffentlichen Verwaltungen nutzen die Kontoführung sowie das Leistungsange-  
bot der Bundesbank im unbaren Zahlungsverkehr in unterschiedlicher Intensität.  
Die Kassen des Bundes sind auf Grund der Kassenbestimmungen für die Bundes-  
verwaltung zur Kontenführung bei der Bundesbank verpflichtet; in Ausnahmefäl-  
len können darüber hinaus auch Girokonten bei Kreditinstituten eröffnet werden.  
Diese Regelung, die einer Zersplitterung der Kassenbestände – auch aus wirtschaft-  
lichen Gründen – entgegenwirken soll, gilt für die Länderverwaltungen nur  
bedingt. Hier übernehmen eher die Landesbanken auf Grund ihrer engen Bindung  
an die Länder diese Aufgabe.

Mit dem Eintritt Deutschlands in die Europäische Währungsunion hat sich an der Funktion der Bundesbank als Hausbank des Staates wenig geändert. Auf Grundlage der ESZB-Satzung können die EZB und die nationalen Zentralbanken weiterhin als Fiscal Agent tätig werden. Eine für den öffentlichen Sektor bedeutsame Änderung trat dennoch in Kraft. Im Bereich der Kreditvergabe an den Staat sind die Anforderungen verschärft worden. Nach Artikel 101 des EG-Vertrages dürfen die EZB und die nationalen Zentralbanken der öffentlichen Hand keine Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten gewähren. Lediglich Kontoüberziehungen im Laufe eines Tages sind zugelassen, diese müssen aber bis zum Tagesende wieder ausgeglichen sein.

Die Bundesbank führte Ende 2005 circa 2 200 Konten für öffentliche Verwaltungen beziehungsweise diesen gleichgestellte Institutionen und bietet diesem Kundenkreis darüber hinaus ihre Leistungen im unbaren Zahlungsverkehr an. Dazu zählt die Abwicklung von Überweisungen im eilbedürftigen Individualzahlungsverkehr, zum Beispiel im Zusammenhang mit Geldmarktgeschäften, ebenso wie die Abwicklung von Massenzahlungen wie Sozialleistungen, Gehaltszahlungen oder auch Steuererstattungen. Die Zahlungen werden national oder grenzüberschreitend über die Zahlungsverkehrssysteme der Bundesbank abgewickelt:

- Individualzahlungen führt die Bundesbank in ihrem Echtzeit-Bruttozahlungssystem RTGS<sup>plus</sup> aus beziehungsweise leitet sie in das TARGET-Verbundsystem der europäischen Zentralbanken über.
- Massenzahlungen im Inland werden über den EMZ abgewickelt; Massenzahlungen ins europäische Ausland werden – sofern die verfahrensspezifischen Voraussetzungen erfüllt sind – aus dem EMZ in das STEP2-Verfahren der EBA übergeleitet.
- Darüber hinaus unterhält die Bundesbank für Renten- und Wiedergutmachungszahlungen in das Ausland ein eigenes, für die öffentliche Hand entwickeltes Verfahren. Das Gros dieser Zahlungen entfällt auf Rentenzahlungen, die jedoch nicht direkt von der Deutschen Rentenversicherung, sondern über den damit beauftragten Renten Service der Deutschen Post AG eingereicht werden.

Insgesamt wurden im Inland von der öffentlichen Hand im Jahr 2005 mehr als 345 Millionen Überweisungen und Einzugsaufträge über rund 5 900 Mrd € abgewickelt.

Die Einreichung von Zahlungen bei der Bundesbank erfolgt derzeit sowohl beleghaft als auch beleglos per Datenträger oder DFÜ. Im Sinne einer rationelleren Abwicklung auf beiden Seiten wird von der Bundesbank in grundsätzlicher Übereinstimmung mit den öffentlichen Verwaltungen die vollständig elektronische Abwicklung angestrebt.

Im Rahmen der Kontodisposition unterstützt die Bundesbank die Bemühungen der öffentlichen Hand, ihre Kassenhaltung möglichst effizient zu gestalten. Hierzu können die Konten der öffentlichen Verwaltungen bei der Bundesbank nach Abschluss entsprechender Vereinbarungen in einem Deckungsverbund zusammengeschlossen werden. In einem vorgegebenen zeitlichen Rahmen werden täglich alle Abführungen zu Gunsten beziehungsweise Verstärkungen zu Lasten der jeweils übergeordneten Kassen abgewickelt, um zum Tagesende die Guthaben auf Zentralkonten zusammenzuführen (Cash Concentration). Am Tagesende vorhandene Guthaben können so noch am Geldmarkt angelegt werden. Während des Geschäftstages entstandene Sollsalden auf den Zentralkonten werden am Tagesende durch Geldmarktgeschäfte der öffentlichen Hand ausgeglichen, da dem Kreditvergabeverbot Rechnung zu tragen ist. Für unerwartete Spitzen bestehen ergänzend Vereinbarungen mit Geschäftsbanken, die im Bedarfsfall für einen Ausgleich sorgen.

#### **4.7.1.2 Mitwirkung beim Schuldenmanagement**

Im Rahmen ihrer Funktion als Hausbank des Bundes nimmt die Bundesbank verschiedene Funktionen bei der staatlichen Kreditaufnahme und bei der Wertpapierabwicklung wahr. Die Bundesbank arbeitet dabei eng mit dem Bundesministerium der Finanzen und der Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH (Finanzagentur) zusammen, die im September 2000 mit dem Ziel gegründet wurde, das Schuldenmanagement des Bundes kostensparend und risikooptimiert auszurichten. Eine wesentliche Aufgabe der Bundesbank ist die Mitwirkung beim Emissionsgeschäft des Bundes zur Finanzierung seines Haushalts. Die Begebung beziehungsweise Aufstockung der Einmalemissionen des Bundes (Bundesanleihen, Bundesobligationen, Bundesschatzanweisungen und Unverzinsliche Schatzanweisungen) erfolgt im Auktionsverfahren über das von der Bundesbank entwickelte und betriebene Bund Bietungs-System (BBS), das im April 2005 das zuvor verwendete Automatische Bietungssystem (ABS) der Bundesbank abgelöst hat. Das BBS ermöglicht eine durchgehende elektronische Bearbeitung von der Ankündigung und Ausschreibung einer Auktion über die Abgabe und Entgegennahme der Gebote bis hin zur Ermittlung und Bekanntgabe der gesamten und individuellen Zuteilungsbeträge. Bietungsberechtigt bei den von der Bundesbank im Auftrag der Finanzagentur und für Rechnung des Bundes durchgeführten Auktionen sind die derzeit

knapp 40 Mitglieder der Bietergruppe Bundesemissionen, bei denen es sich um in- und ausländische Kreditinstitute und Wertpapierfirmen handelt.

Die wertpapiermäßige Abwicklung des Emissionsgeschäfts erfolgt sowohl bei den im Auktionsverfahren begebenen Einmalemissionen als auch bei den über Kreditinstitute an Privatkunden verkauften Daueremissionen des Bundes über die Bundesbank.

Für alle börsennotierten Bundesemissionen betreibt die Bundesbank die Marktpflege an den sieben deutschen Präsenzbörsen. Ziel dieser Marktpflegeoperationen, bei denen die Bundesbank für Rechnung des Bundes Wertpapiere an- und verkauft, ist die Sicherung der Liquidität der Bundesemissionen und der Ausgleich erratischer Kursbewegungen. Auch Kleinanleger sollen die Möglichkeit erhalten, sich jederzeit von einem Engagement in Bundeswertpapieren zu marktgerechten Preisen wieder zu trennen oder weitere Beträge nachzukaufen. Der unter Mitwirkung der Bundesbank täglich festgestellte Börsenpreis (Einheitspreis) ist eine wichtige Referenzgröße insbesondere für das Privatkundengeschäft. Für die Durchführung der Marktpflegeoperationen hat die Finanzagentur der Bundesbank einen Wertpapierbestand zur Verfügung gestellt, über den die Bundesbank unter Berücksichtigung der aktuellen Marktsituation nach eigenem Ermessen verfügen kann.

Die Bundesbank wickelt die von der Finanzagentur abgeschlossenen besicherten Geldmarktgeschäfte ab und führt die dafür erforderlichen Emittentendepots und Konten. Als kontoführende Stelle steht die Bundesbank ferner bei der Abwicklung der von der Finanzagentur abgeschlossenen unbesicherten Geldmarktgeschäfte zur Verfügung, gewährt dem Bund dabei jedoch keinen Kredit.

#### **4.7.1.3 Vermögensverwaltung für die öffentliche Hand**

Die Bundesbank erbringt verschiedene Dienstleistungen in der Vermögensverwaltung für die öffentliche Hand. Hierbei handelt es sich in der Regel um Aufgaben, die ihr durch Gesetz zugewiesen sind. Derzeit werden von der Bundesbank folgende Vermögen für Dritte verwaltet: die Versorgungsrücklage des Bundes, das Vermögen der Stiftung „Geld und Währung“, die Sonderrücklage Pensionsrückstellungen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) sowie die Versorgungsrücklage für einige Länder, wie den Freistaat Bayern.

Die Versorgungsrücklage des Bundes wurde als ein nicht rechtsfähiges Sondervermögen zu Beginn des Jahres 1999 per Gesetz<sup>1)</sup> errichtet. Sie dient der Sicherung gewisser Versorgungsleistungen vor dem Hintergrund der sich abzeichnenden demographischen Veränderungen und der Zunahme der Versorgungsempfänger. Das Gesetz sieht vor, die Versorgungsrücklage ab dem Jahr 2018 über einen Zeitraum von 15 Jahren zur Entlastung des Haushalts im Gegenzug zu den steigenden Versorgungsaufwendungen einzusetzen. Bis zu diesem Zeitpunkt haben der Bund und verschiedene bundesunmittelbare Körperschaften, Anstalten und Stiftungen regelmäßige Einzahlungen in das Sondervermögen zu leisten. Die Höhe der Zahlungen bestimmt sich nach einer festgelegten Berechnungsformel aus den Ausgaben für Beamte und Versorgungsempfänger des jeweiligen Haushaltsjahres. Im Jahr 2005 wurden der Versorgungsrücklage etwa 0,35 Mrd € zugeführt, dies entspricht rund 1,4 Promille des Bundeshaushalts. Bis Jahresende 2005 wurde ein Portfoliovolumen von circa 1,4 Mrd € angesammelt. Die Verwaltung der Mittel des Sondervermögens wurde vom Gesetzgeber der Bundesbank übertragen (§ 5 Versorgungsrücklagegesetz). Die Anlage erfolgt gemäß den gesetzlichen Bestimmungen ausschließlich in handelbaren Schuldverschreibungen des Bundes. Im Sinne einer Immunisierungsstrategie soll sich die Laufzeit der erworbenen Wertpapiere an den voraussichtlichen Entnahmetermen und -beträgen orientieren.

Die Stiftung „Geld und Währung“ wurde zum 1. Januar 2002 als öffentlich-rechtliche Stiftung per Gesetz errichtet.<sup>2)</sup> Ihr Ziel ist es, das Bewusstsein der Öffentlichkeit für die Bedeutung stabilen Geldes zu erhalten und zu fördern. Hierzu unterstützt sie die wirtschaftswissenschaftliche und juristische Forschung auf dem Gebiet des Geld- und Währungswesens. Bei ihrer Errichtung wurde die Stiftung mit einem Vermögen von 100 Mio DM (rd. 51 Mio €) ausgestattet. Dieser Betrag wurde dem Verkaufserlös der im Jahr 2001 zum Gedenken an die D-Mark ausgegebenen 1-DM-Goldmünze entnommen. Das Stiftungsvermögen wird gemäß den gesetzlichen Bestimmungen von der Bundesbank verwaltet. Ziel des Anlagemanagements ist es, möglichst hohe Erträge zur Finanzierung der Stiftungsausgaben zu erwirtschaften und zugleich die reale Vermögenssubstanz grundsätzlich zu erhalten. Hierzu wird das Vermögen nach einer indexgebundenen Anlagestrategie in auf Euro lautende festverzinsliche Anleihen sehr guter Bonität (vor allem Pfandbriefe) und in Aktien großer europäischer Unternehmen investiert.

---

1 Gesetz über eine Versorgungsrücklage des Bundes (Versorgungsrücklagegesetz) vom 9. Juli 1998, zuletzt geändert durch das Versorgungsänderungsgesetz vom 20. Dezember 2001.

2 Gesetz über die Ausprägung einer 1-DM-Goldmünze und die Errichtung der Stiftung „Geld und Währung“ (Errichtungsgesetz) vom 27. Dezember 2000.

Die BaFin hat gemäß gesetzlicher Bestimmungen Pensionsrückstellungen für Beamte zu bilden, soweit sie deren Versorgungslast zu tragen hat. Seit Beginn des Jahres 2005 wird dieses Sondervermögen der BaFin von der Bundesbank verwaltet. Die näheren Bestimmungen hierzu sind in einer Verwaltungsvereinbarung zwischen der Bundesbank und der BaFin geregelt. Ausschlaggebend für die Beauftragung der Bundesbank waren vor allem mögliche Interessenkonflikte seitens der BaFin, die sich aus einem Vermögensmanagement durch private Finanzdienstleister – die der Aufsicht durch die BaFin unterstehen – ergeben könnten.

## 4.7.2 Dienstleistungen für Zentralbanken

### 4.7.2.1 Finanzanlagen, Depotservice, Devisenhandel

Die Bundesbank bietet seit Jahren ausländischen Zentralbanken und internationalen Organisationen die Möglichkeit an, Korrespondenzkonten zu führen und Devisenreserven Ertrag bringend anzulegen. Ursprünglich wurden diese Geschäfte durch die Rolle der D-Mark als Reservewährung motiviert.

Nachdem der Euro die D-Mark auch in der Reservewährungsfunktion abgelöst hat, hat das Dienstleistungsangebot der Bundesbank nach den Vorgaben des Eurosystems zu Beginn des Jahres 2005 eine Neuausrichtung erfahren. Um Zentralbanken und Staaten außerhalb des Euro-Raums sowie internationalen Organisationen ein Angebot zur Anlage ihrer Euro-Reserven aus einer Hand anbieten zu können und dabei die Gleichbehandlung der Kunden sicherzustellen, haben sich die Zentralbanken des Eurosystems entschieden, ihre Dienstleistungsangebote zu vereinheitlichen. Unabhängig von dem gewählten Dienstleister erhalten die betreffenden Kunden dasselbe Angebotspaket zu gleichen Zinssätzen und Gebühren.

Die Basis für das gesamte Angebot bildet ein verzinslich geführtes Girokonto. Das Girokonto bietet den Kunden Zugang zum deutschen Großbetragszahlungssystem RTGS<sup>plus</sup> und zu TARGET. Die Höhe der Kontoverzinsung orientiert sich am Euribor. Allerdings ist die Höhe der verzinslichen Übernachtguthaben streng limitiert. Beträge oberhalb des Limits können im Auftrag des Kunden über die Bundesbank am Markt plziert werden und erhalten damit ebenfalls eine marktgerechte Verzinsung.

Als Termingelder bietet die Bundesbank außerdem Anlagen von einwöchiger bis mehrmonatiger Laufzeit an. Den Anforderungen des Liquiditätsmanagements im Rahmen der Geldpolitik wird dadurch entsprochen, dass Kundengelder üblicher-

weise in den Geldmarkt durchgeleitet werden. Auf diese Weise ist sichergestellt, dass diese Geschäfte keine unerwünschten Verzerrungen des Liquiditätsangebots verursachen.

Daneben bietet die Bundesbank den Kunden ein umfassendes Angebot zur Wertpapierverwahrung, -verwaltung und -belieferung von auf Euro lautenden Anleihen sowie von Aktien oder Anteilsrechten von Emittenten mit Sitz in der Europäischen Union. Sie agiert für diesen Kundenkreis als Depotbank und unterwirft sich in diesem Zusammenhang den Depotprüfungsrichtlinien. Die in den Depots zu verwahrenden Wertpapiere können auch direkt über die Bundesbank erworben werden. Die Bundesbank wird dann als Kommissionär am offenen Markt tätig. Zusätzlich hat sie sich an das Wertpapierleihesystem der Clearstream Banking angeschlossen und stellt im Kundenauftrag Papiere für die Wertpapierleihe zur Verfügung.

Zur Abrundung des Dienstleistungsangebots zur Verwaltung von Euro-Reserven steht die Bundesbank schließlich bereit, am Kassamarkt Euro gegen die anderen Weltwährungen und eine Reihe von EU-Währungen zu kaufen und zu verkaufen.

#### **4.7.2.2 Technische Zentralbank-Kooperation**

Die partnerschaftliche Zusammenarbeit mit Notenbanken aus Entwicklungs-, Schwellen- und Transformationsländern hat für viele Zentralbanken in den westlichen Industrieländern eine lange Tradition. Die westlichen Notenbanken treibt dabei nicht nur die Erkenntnis, dass eine stabilitätsorientierte Geldpolitik der beste Beitrag zu einer nachhaltigen Wirtschaftsentwicklung in den aufstrebenden Regionen der Erde ist. Vielmehr sehen sie sich angesichts des rasanten Wachstums und der zunehmenden Verzahnung der Finanzmärkte auch in der Verantwortung, unter anderem über einen Wissens- und Erfahrungstransfer in die Länder Mittel- und Osteuropas, Asiens, Afrikas und Lateinamerikas ihren Beitrag zur Stabilität des weltweiten Finanzsystems zu leisten.

Unter dem Stichwort Technische Zentralbank-Kooperation (TZK) unterstützt auch die Bundesbank seit dem Fall des Eisernen Vorhangs Notenbanken in vielen Staaten der Erde beim Auf- und Ausbau marktwirtschaftlicher Zentralbanksysteme. Dieses Angebot stößt weltweit auf ungebrochen großes Interesse. So haben allein im Jahr 2005 rund 3 000 Zentralbankmitarbeiter aus über 75 Ländern an rund 300 Ausbildungs- und Beratungsaktivitäten im In- und Ausland teilgenommen. Dabei konzentrierte sich die TZK der Bundesbank regional vor allem auf die neuen EU-Länder und EU-Beitrittskandidaten, Russland und die anderen Staaten der ehemaligen Sowjetunion sowie China. Insgesamt haben seit Aufnahme der TZK im

Jahr 1992 über 20 000 Fachleute aus der ganzen Welt an rund 2 200 Ausbildungsveranstaltungen der Bundesbank teilgenommen. Auch in Zukunft ist mit einer weiterhin hohen Nachfrage nach TZK-Leistungen aus dem Ausland zu rechnen.

Bei der Umsetzung der TZK bedient sich die Bundesbank eines breiten und im Einzelfall sehr flexiblen Instrumentariums. So bietet sie seit 1995 laufend Internationale Notenbankseminare zu bestimmten Schwerpunktthemen für den jüngeren Zentralbanknachwuchs an. Bei speziellen Fragestellungen ausländischer Notenbanken organisiert sie maßgeschneiderte Kleingruppenseminare im In- und Ausland. Im Rahmen von Fachaufenthalten in den jeweils zuständigen Dienststellen des Hauses können ausländische Notenbankangehörige schließlich die praktische Umsetzung der Zentralbankaufgaben bei der Bundesbank kennen lernen.

Wenngleich die TZK der Bundesbank grundsätzlich das gesamte volkswirtschaftliche, betriebswirtschaftliche und rechtliche Themenspektrum des modernen Notenbankgeschäfts abdeckt, zeichnet sich seit der Jahrtausendwende eine deutliche Verschiebung der fachlichen Schwerpunkte ab. Während davor größtenteils währungspolitische Probleme auf der Tagesordnung standen, sind es seither vor allem Fragestellungen im Zusammenhang mit der Bankenaufsicht beziehungsweise der Finanzmarktstabilität und unter dem Stichwort „Good governance in central banks“ auch notenbankinterne Themen, die auf der Bedarfsliste der ausländischen Notenbanken zu finden sind. Hierin spiegelt sich sicherlich auch die Aufgabenverschiebung bei den Notenbanken des Eurosystems nach der Einführung der Gemeinschaftswährung wider.

Seit dem Jahr 2004 beteiligt sich die Bundesbank darüber hinaus verstärkt an Partnerschaftsprojekten der Europäischen Union (EU-Twinning-Projekte). Die von der Europäischen Union finanzierten Projekte dienen der Stärkung der institutionellen Strukturen in den Ländern, die Mitglieder der Europäischen Union werden möchten beziehungsweise es gerade geworden sind. Anders als bei der „klassischen“ TZK handelt die Bundesbank hierbei nicht autonom, sondern ist in das Regelwerk der Europäischen Union eingebunden. Schwerpunktland war beispielsweise im Jahr 2004 mit insgesamt vier EU-Twinning-Projekten die Tschechische Republik. Thematisch standen bei der Zusammenarbeit mit der tschechischen Nationalbank Fragen der Bankenaufsicht, der Finanzmarktstabilität und des Revisionswesens im Vordergrund. Angesichts der Dynamik im europäischen Einigungsprozess dürfte in den kommenden Jahren mit einer Zunahme von EU-Twinning-Projekten auch auf Notenbankebene zu rechnen sein.



Seit 2003 führt die Bundesbank zusammen mit acht weiteren Notenbanken und der EZB das nunmehr dritte TACIS-Programm (Technical Assistance to the Commonwealth of Independent States) für die russische Zentralbank durch. Auch hierbei handelt es sich um ein Hilfsprogramm der Europäischen Union, das sich allerdings ausschließlich an die Staaten der ehemaligen Sowjetunion mit Ausnahme des Baltikums richtet. Gegenstand des dritten TACIS-Programms ist die Aus- und Fortbildung von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der russischen Zentralbank in bankenaufsichtlichen Fragen. Dabei geht es weniger um die Vermittlung von Theoriewissen als vielmehr um die praktische Umsetzung bankenaufsichtlicher Regelwerke wie zum Beispiel Basel II im Arbeitsalltag.

Der Vorstand der Bundesbank sieht in der Technischen Zentralbank-Kooperation ein wichtiges Instrument bei der Vermittlung von Grundlagen und Spezialkenntnissen des Notenbankgeschäfts. Vor dem Hintergrund kontinuierlich gewachsener Anforderungen in diesem Bereich hat er beschlossen, die bisher für das Arbeitsgebiet zuständige Abteilung zum 1. Juli 2005 in ein Zentrum für Technische Zentralbank-Kooperation (Centre for Technical Central Bank Cooperation) umzuwandeln. Über den bisherigen Tätigkeitsbereich hinaus soll das Zentrum auf dem Gebiet der TZK auch mit externen deutschen Stellen und Institutionen zusammenarbeiten und so den Partnernotenbanken Zugang zu einem noch breiteren Wissens- und Erfahrungsschatz eröffnen.

Alles in allem haben die Erfahrungen gezeigt, dass die TZK trotz der in vielen Ländern nach wie vor ungelösten politischen und strukturellen Probleme und trotz der im Einzelfall kaum zu vermeidenden Reibungsverluste zu erheblichen Fortschritten im Notenbankwesen geführt hat. Die Zusammenarbeit mit der Bundesbank hat vielfach zumindest indirekt den Druck erhöht, moderne Notenbankgesetze zu erlassen und eine stabilitätsorientierte Geld- und Finanzmarktpolitik zu verfolgen. In vielen Entwicklungs-, Schwellen- und Transformationsländern ist die Notenbank inzwischen zur modernsten und mitunter auch verlässlichsten Einrichtung in der öffentlichen Verwaltung geworden.

## 4.8 Weitere Aufgaben

### 4.8.1 Finanzsanktionen

In der Europäischen Union besteht grundsätzlich Kapital- und Zahlungsverkehrsfreiheit. Beschränkungen des Kapital- und Zahlungsverkehrs sind nach dem Vertrag von Maastricht im Wesentlichen nur noch durch Rechtsakte der Europäischen Gemeinschaft möglich. Die derzeit wichtigsten Beschränkungen sind Finanzsanktionen gegen Drittstaaten und/oder Individuen. Diese Sanktionen haben ihren Ursprung in Sanktionen der Vereinten Nationen (UN) nach Artikel 41 der UN-Charta und in Maßnahmen der Europäischen Union als Teil der Gemeinsamen Außen- und Sicherheitspolitik. Diese richten sich gegen Gruppen von Personen, die für einen Friedensbruch oder eine Bedrohung der internationalen Sicherheit verantwortlich sind, während andere Bevölkerungsteile und der internationale Handel im Idealfall von den Sanktionen nicht in Mitleidenschaft gezogen werden. Im Bereich der Finanzsanktionen sind das Einfrieren von Geldern bestimmter namentlich aufgeführter Personen und Organisationen sowie das Verbot, diesen Personen und Organisationen Gelder zur Verfügung zu stellen, die am häufigsten angewandten Sanktionsmaßnahmen. Daneben tritt in jüngster Zeit ein Verbot, Finanzmittel oder Finanzhilfen für den Erwerb militärischen oder zur inneren Repression geeigneten Materials bereitzustellen. Mit dem Konzept „gezielter Sanktionen“ werden negative Wirkungen von Sanktionen auf unbeteiligte Dritte vermieden.

Gezielte Sanktionen sind auch ein wichtiges Werkzeug im weltweiten Kampf gegen den Terrorismus geworden, wobei sich Finanzsanktionen zunehmend allein gegen natürliche Personen oder Gruppierungen ohne ausdrücklichen Drittstaatsbezug richten. Die Bundesbank verfügt im Bereich des Kapital- und Zahlungsverkehrs nach § 28 Absatz 1 in Verbindung mit Absatz 2 Nr. 1 Außenwirtschaftsgesetz (AWG) über die ausschließliche Zuständigkeit für die Erteilung von Genehmigungen nach dem AWG und der zu diesem Gesetz erlassenen Rechtsverordnungen sowie nach einschlägigen Rechtsakten des Rates und der Kommission der Europäischen Gemeinschaften. Der Zuständigkeit auf nationaler Ebene entsprechend benennen die Gemeinschaftsrechtsakte die Bundesbank als für Fragen des Kapital- und Zahlungsverkehrs zuständige Behörde in Deutschland. Diese Aufgaben werden zentral von dem Servicezentrum Finanzsanktionen bei der Hauptverwaltung München wahrgenommen.

## 4.8.2 Schlichtungsstelle

Im Jahr 1999 ist die Bundesbank verpflichtet worden, eine Schlichtungsstelle für Streitigkeiten im Zusammenhang mit dem Überweisungsverkehr einzurichten.<sup>1)</sup> Inzwischen erstreckt sich der Aufgabenbereich der Schlichtungsstelle auch auf Beschwerden im Zusammenhang mit dem Missbrauch von Zahlungskarten oder deren Daten sowie auf Streitigkeiten im Zusammenhang mit Fernabsatzverträgen über Finanzdienstleistungen.<sup>2)</sup>

Das Verfahren bietet den Kunden die Möglichkeit, entsprechende Streitigkeiten mit ihren Banken oder ihren Finanzdienstleistern ohne Einschaltung der Gerichte unter Mitwirkung einer unabhängigen und objektiven Instanz zu klären. Es ist für den Kunden kostenfrei, Auslagen und Anwaltskosten werden jedoch nicht erstattet. Der Ablauf des Beschwerdeverfahrens ist in einer Verfahrensverordnung geregelt.<sup>3)</sup>

Der Schlichtungsvorschlag ist für keinen der Beteiligten bindend. Jeder Beteiligte hat weiterhin die Möglichkeit, den Rechtsweg einzuschlagen.

Die Schlichtungsstelle entspricht den EU-Vorgaben. Sie ist Mitglied im FIN-NET, einem von der EU-Kommission eingerichteten europäischen Netzwerk der Beschwerdestellen im Bereich Finanzdienstleistungen, das die Verbraucher bei grenzüberschreitenden Beschwerdeverfahren unterstützt.

---

1 § 29 Abs. 1 AGB-Gesetz in der Fassung des Überweisungs-gesetzes vom 21. Juli 1999 (BGBl I S. 1642).

2 Gesetz zur Modernisierung des Schuldrechts vom 26. November 2001 (BGBl I S. 3138), Gesetz zur Änderung der Vorschriften über Fernabsatzverträge bei Finanzdienstleistungen vom 2. Dezember 2004 (BGBl I S. 3102).

3 Verordnung über das Verfahren der Schlichtungsstellen für Überweisungen (Schlichtungsstellenverfahrensverordnung) in der Fassung vom 10. Juli 2002 (BGBl I S. 2577), zuletzt geändert durch Art. 5 des Gesetzes vom 2. Dezember 2004 (BGBl I S. 3102).



# Die Bundesbank als öffentliches Unternehmen

## 5.1. Bundesbank im Wandel

### *Veränderte Rahmenbedingungen*

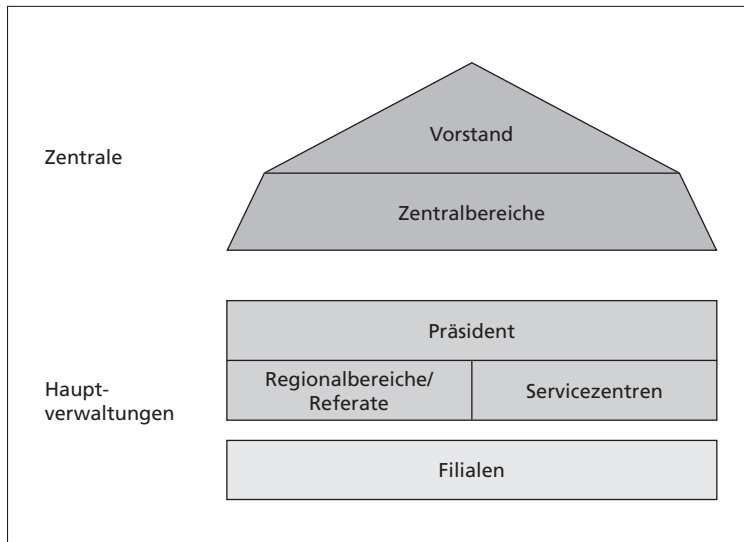
Mit der Einführung des Euro zum 1. Januar 1999 haben sich die organisatorischen Rahmenbedingungen für die Bundesbank grundlegend verändert. Bis Ende 1998 besaß die Bundesbank die alleinige Verantwortung für die Geldpolitik in der Bundesrepublik Deutschland. Mit der Schaffung des ESZB, dem die Bundesbank als Zentralbank der Bundesrepublik Deutschland als integraler Bestandteil angehört, ist sie gemeinsam mit den Notenbanken der anderen Teilnehmerländer und der EZB für die Stabilität des Euro verantwortlich. Aber auch die fortschreitende Konzentration im Bankensektor und die Automatisierung von Bankdienstleistungen haben eine Anpassung der Aufbau- und Ablauforganisation unausweichlich gemacht.

Mit dem 7. Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank (7. BBankGÄndG) hat der Gesetzgeber den rechtlichen Rahmen für eine organisatorische Neugestaltung der Bundesbank gesetzt. Unmittelbar nach dessen In-Kraft-Treten am 30. April 2002 hat der Vorstand eine umfassende Strukturreform eingeleitet.

### *Zielsetzungen und Ergebnisse der Strukturreform*

Ziel der Strukturreform war die Verbesserung der Wirtschaftlichkeit der Aufgabenerfüllung sowie eine Straffung der Leitungsstruktur, um die Europatauglichkeit der Bundesbank sicherzustellen. Darüber hinaus wurden einschneidende Grundsatzentscheidungen in Geschäftsfeldern wie zum Beispiel dem baren Zahlungsverkehr getroffen, um der veränderten Nachfrage nach Notenbankdienstleistungen in der Fläche Rechnung zu tragen.

Mit der Umsetzung des vorgenannten 7. BBankGÄndG entstand eine neue Leitungsstruktur in Verbindung mit einer vollständig neuen Aufbauorganisation der Bundesbank. Anstatt der mit aufwendigen Koordinierungsaufgaben behafteten dezentralen Organisationsstruktur – mit Vorbehaltszuständigkeiten der damaligen Landeszentralbanken – wurde die Aufbauorganisation für die Gesamtbank zentral ausgerichtet. Damit wurden kürzere Entscheidungs- und Berichtswege geschaffen, mit denen die Bundesbank für ihre Rolle innerhalb des ESZB, aber auch für die weiteren nationalen Aufgaben gut aufgestellt ist.



Deutsche Bundesbank

Grundlage der neuen Aufbauorganisation ist eine klare und redundanzfreie Aufgabenverteilung zwischen den verschiedenen Stellen der Bundesbank. In der Zentrale sind vor allem internationale und europäische Aufgaben, Grundsatzangelegenheiten sowie Forschungstätigkeiten angesiedelt. Außerdem ist die Zentrale Ansprechpartner der EZB, des Eurosystems und des ESZB und vertritt die Bundesbank in den dortigen Ausschüssen und Arbeitsgruppen. Operative Tätigkeiten werden überwiegend von den Hauptverwaltungen und Filialen wahrgenommen.

Die Hauptverwaltungen sind nunmehr mit einem einheitlichen organisatorischen Aufbau ausgestattet. Alle Hauptverwaltungen gliedern sich in den Regionalbereich Banken und Finanzaufsicht sowie die Arbeitseinheiten des Innenbetriebs und des Bankgeschäftlichen Betriebs. Der Regionalbereich Banken und Finanzaufsicht ist für die Durchführung der laufenden Bankenaufsicht zuständig. Im Bankgeschäftlichen Betrieb sind ausführende Tätigkeiten im Zusammenhang mit der Refinanzierung der Banken, wie die Prüfung der Bonität der Sicherheiten, zusammengefasst. In den Arbeitseinheiten des Innenbetriebs werden Supportleistungen, wie Aufgaben im Rahmen der Betriebsorganisation, der Verwaltung und des Personalmanagements, wahrgenommen.

In den im Rahmen der Strukturreform neu eingerichteten Servicezentren werden gleichartige Tätigkeiten, zum Beispiel Beschaffungen (Einkauf), für die Bundesbank insgesamt bei in der Regel jeweils einer Hauptverwaltung zusammengefasst und somit Synergieeffekte genutzt. Insgesamt wird mit dem neuen Aufbau der Bundesbank eine effektivere und effizientere Organisation erreicht.

Die Struktur des Filialnetzes steht nicht erst seit der Änderung des Bundesbankgesetzes auf dem Prüfstand. Auch in der Vergangenheit wurde insbesondere dem Strukturwandel im Kreditgewerbe Rechnung getragen und das ehemalige Zweiganstaltennetz sukzessive reduziert. So konnte die Zahl der ehemaligen Zweiganstalten von mehr als 200 Anfang der neunziger Jahre auf 118 im Jahr 2002 (vor Beginn der Strukturreform) zurückgeführt werden. Mit In-Kraft-Treten des 7. BBankGÄndG erfolgte der Übergang zu einer einheitlichen Filialstruktur ohne Unterscheidung in Haupt- und Zweigstellen. Das Filialnetz wird bis zum Jahr 2007 durch die Schließung sämtlicher ehemaliger Zweigstellen sowie 19 Filialen auf 47 Standorte konzentriert.

Die Reduzierung auf die verbleibenden wenigen Standorte ermöglicht eine wesentlich wirtschaftlichere Wahrnehmung operativer Aufgaben, vor allem im Zusammenhang mit der Bargeldversorgung und steht im Einklang mit der Veränderung des Leistungsangebots im Barzahlungsverkehr. Im Rahmen dieser Neuausrichtung konzentriert sich die Bundesbank vor allem auf die qualitätssichernde Beteiligung an der Banknotenbearbeitung, während sie ihre Leistungen im Münzbereich eingeschränkt hat.

Auch bei einem grobmaschigeren Filialnetz bleibt die Präsenz der Bundesbank in der Fläche im Grundsatz erhalten und die Versorgung mit Notenbankdienstleistungen sichergestellt.

### ***Verbesserung der Corporate Governance***

Die öffentliche Wahrnehmung als kompetente Institution mit fachlich überzeugenden Leistungen ist für eine Zentralbank von großer Bedeutung. Insbesondere durch die stringente Umsetzung der Strukturreform wurde das durch wirtschaftliches Handeln, Transparenz und Offenheit gekennzeichnete Auftreten der Bundesbank weiter verbessert. Der Förderung von Transparenz und Offenheit dient auch die Ernennung eines unabhängigen Beauftragten für Corporate Governance und die Verabschiedung eines Verhaltenskodex für die Mitglieder des Vorstands. Darüber hinaus sind Grundsätze einer unabhängigen, unparteiischen und uneigennütigen Amtsführung konkretisiert worden. In diesem Zusammenhang hat der Vorstand im



Geschäftsbericht für das Jahr 2004 erstmals seine Vergütungen im Einzelnen veröffentlicht. Zudem gelten seit dem Frühjahr 2005 für die Beschäftigten besondere Verhaltensregeln zur Annahme von Belohnungen und Geschenken sowie zu Vortragstätigkeiten.

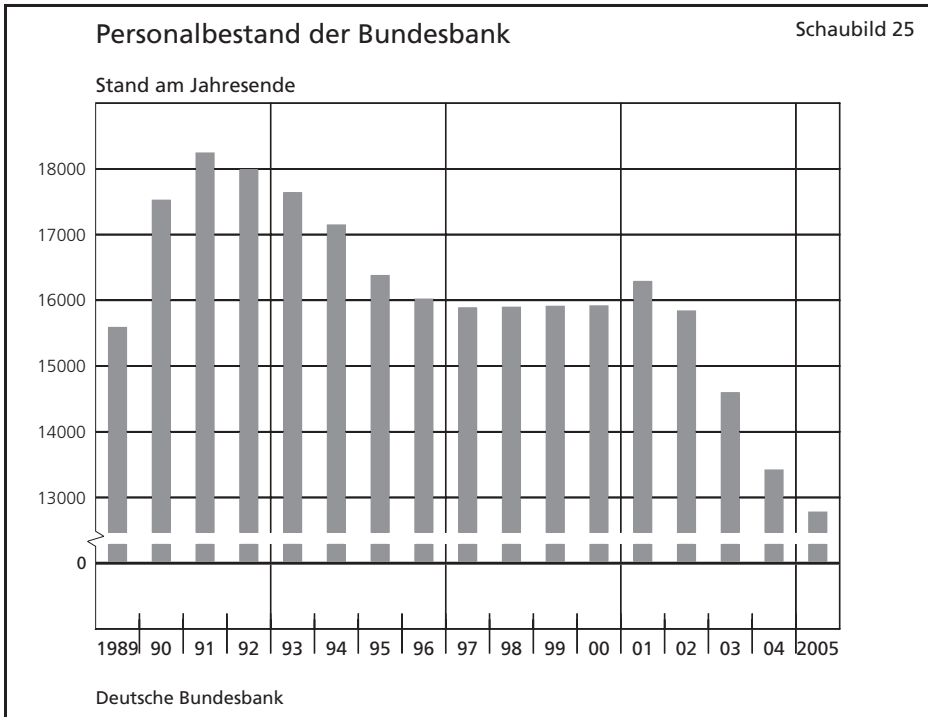
Des Weiteren engagiert sich die Bundesbank im internationalen Central Bank Governance Network der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) für die Weiterentwicklung der Prinzipien der Good Governance auf Zentralbankebene. Diese dienen der Sicherstellung einer guten Unternehmensführung und beinhalten Aspekte wie Rechenschaft und Transparenz des eigenen Handelns. In diesem Zusammenhang wächst die Bedeutung der strategischen Planung und des Risikomanagements.

## 5.2 Entwicklung des Personalbestands

Die wechselhafte Geschichte der deutschen Notenbank spiegelt sich naturgemäß auch in ihrer Personalwirtschaft wider. Daneben waren die Einbindung der Bundesbank in das öffentliche Dienstrecht und die daraus folgende überwiegende Beschäftigung von Beamtinnen und Beamten bestimmende Elemente für die Personalwirtschaft und -entwicklung.

Vor diesem Hintergrund unterliegt das Personalwesen der Bundesbank bis heute starken Veränderungen. Der Versuch, markante Entwicklungslinien seit Beginn der neunziger Jahre – sowohl hinsichtlich der quantitativen als auch der qualitativen Personalentwicklung – aufzuzeigen und hierbei eine zeitliche Zuordnung vorzunehmen, lässt vier Phasen deutlich hervortreten:

Die Jahre 1990 bis 1992 standen ganz im Zeichen der Wiedervereinigung und der deutsch-deutschen Währungsunion sowie den dadurch ausgelösten Veränderungen im Organisationsgefüge der Bundesbank. Bereits vor dem Stichtag der Währungsumstellung am 1. Juli 1990 hatte die Bundesbank das Recht erhalten, in Berlin eine Vorläufige Verwaltungsstelle mit bis zu 15 Filialen im Gebiet der ehemaligen DDR zu errichten. Diese Startphase wurde durch Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter aus den alten Bundesländern personell begleitet, die mit ihren Kenntnissen und Erfahrungen als Multiplikatoren und „Trainer-on-the-job“ im Zuge der praktischen Umsetzung des Notenbankgeschäfts in den neuen Ländern fungierten. Von den mehr als 1 000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der ersten Stunde blieben



dort etwa 200 Beschäftigte auch auf Dauer. In dieser Phase erreichte die Bundesbank mit rund 18 200 Beschäftigten Anfang 1992 ihren Personalthöchststand.

Die Änderung des Bundesbankgesetzes zum 1. November 1992 leitete eine Periode der personellen Konsolidierung ein. Hierzu beigetragen haben ganz wesentlich die Verringerung der Zahl der Hauptverwaltungen von elf auf neun sowie die 1993 beschlossene Straffung des Zweiganstaltennetzes, in deren Rahmen eine Verschlinkung von mehr als 200 Filialen Anfang der neunziger Jahre auf 118 Filialen im Jahr 2002 vorgesehen war. Insgesamt fiel die Mitarbeiterzahl von 1992 bis 1999 um rund 13 % auf 15 900 Beschäftigte und damit in etwa wieder auf das Niveau vor der Wiedervereinigung.

Begleitet wurde der Personalabbau durch eine Intensivierung der qualitativen Personalentwicklung. Es galt, die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter auf die zunehmende Internationalisierung der Zentralbankfunktionen und die im Rahmen der Entwicklung zur Europäischen Währungsunion zu erwartenden Aufgabenveränderungen vorzubereiten. In diesem Zusammenhang wurden der Einsatz von Bundesbankbeschäftigten bei internationalen Organisationen sowie der Personalaus-tausch mit anderen Notenbanken weiter gefördert. Die stärker werdende internationale Ausrichtung der Bundesbank wurde darüber hinaus durch den Aufbau

fremdsprachlicher, spezifischer fachlicher und auch interkultureller Kompetenzen begleitet. Als weiterer Schwerpunkt der bankinternen Bildungsarbeit gewann der Bereich Bankenaufsicht an Bedeutung, insbesondere durch die Vorbereitung von Bundesbankbeschäftigten auf die Umsetzung von Basel III. Den Bedürfnissen der Beschäftigten nach einer besseren Vereinbarkeit von Familie und Erwerbstätigkeit und mehr Zeitsouveränität wurde verstärkt – nicht zuletzt durch eine kontinuierlich auf rund 15 % erhöhte Teilzeitquote – Rechnung getragen.

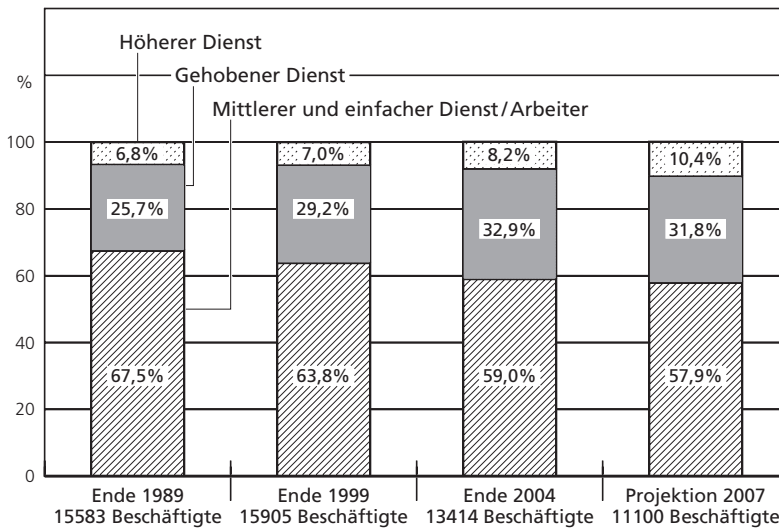
In den Jahren 1999 bis 2001 wurde der Trend rückläufiger Personalbestände durch leicht anziehende Beschäftigtenzahlen unterbrochen. Ursächlich hierfür waren die Vorbereitungsarbeiten zur Europäischen Währungsunion, Absicherungen im Rahmen der so genannten Jahr-2000-Problematik sowie die personelle Vorsorge für die Euro-Bargeldumstellung zum Stichtag 1. Januar 2002. Um den vorübergehenden Personalmehrbedarf aufzufangen, wurden verstärkt – in der Spitze über 900 – zeitlich befristete Beschäftigungsverhältnisse eingegangen. Kennzeichnend für die Personalpolitik dieser Jahre war auch die Umsetzung einer mehr kooperativ angelegten Personalführung – unter anderem durch die Einführung regelmäßiger Mitarbeiter-Vorgesetzten-Gespräche – sowie eine Konzentration auf die Förderung der sozialen und Führungskompetenzen der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter im Rahmen der Personalentwicklung. Zugleich traten Aspekte der Verwirklichung tatsächlicher Chancengleichheit von Frauen und Männern in der Bundesbank stärker in den Vordergrund.

Die Novellierung des Bundesbankgesetzes zum 30. April 2002 war auch für die Personalpolitik und Personalwirtschaft der Bundesbank ein wichtiger Meilenstein. Mit Inkrafttreten des neuen Gesetzes wurde eine tiefgreifende Reform der inneren Struktur der Bundesbank eingeleitet, verbunden mit einem spürbaren Personalrückgang. Der Personalabbau erfolgt dabei in enger Kooperation mit der Personalvertretung sozialverträglich und unter Verzicht auf betriebsbedingte Kündigungen. Allein von Ende 2001 bis Ende 2005 konnte der Personalbestand durch einen Mix aus natürlicher Personalfluktuations, einer Vorruhestandsregelung für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer sowie einer intensiven Nutzung der Regelung zur Alterszeit bereits um mehr als ein Fünftel von rund 16 300 auf rund 12 800 Beschäftigte verringert werden. Bis Ende 2007 soll die Zahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter insgesamt um 30 % auf rund 11 000 sinken.

Der Umbau der Bundesbank spiegelt sich aber nicht nur in den Quantitäten wider, sondern auch in der Zusammensetzung des Personalbestands. Während die Zahl der Beschäftigten in den unteren Laufbahnen stetig abnimmt, steigt der Anteil der

## Veränderung der Personalstruktur 1989/2007

Schaubild 26



Deutsche Bundesbank

Beschäftigten mit einem Universitäts- beziehungsweise Fachhochschulabschluss am Gesamtpersonalbestand kontinuierlich.

Die unterschiedlichen Anforderungen aus dem betriebswirtschaftlich notwendigen Personalabbau auf der einen und der Sicherung eines motivierten, leistungsfähigen Personalstammes auf der anderen Seite wird das Personalmanagement auch künftig vor große Herausforderungen stellen. Eine intensive personalwirtschaftliche Begleitung des kontinuierlichen Änderungsprozesses ist daher ausgesprochen wichtig. Aufgabe der Personalbereiche wird es dabei sein, durch den Einsatz von Instrumenten zur Förderung der örtlichen Mobilität sowie gezielter Fortbildungsmaßnahmen die Beschäftigten für neue, zukunftssträchtige Einsatzbereiche zu qualifizieren. Daneben wird das Personalwesen der Bundesbank deutlich geprägt sein von der zunehmenden Flexibilisierung der Beschäftigungsbedingungen sowie der verstärkten Leistungs- und Kostenorientierung im öffentlichen Dienst. In diesem Rahmen gilt es, die der Bundesbank gegebenen personalwirtschaftlichen Handlungs- und Gestaltungsspielräume zu nutzen, um damit den veränderten wirtschaftlichen und arbeitsmarktpolitischen Bedingungen Rechnung tragen und weiterhin die Fachbereiche mit geeignetem Personal in Bezug auf die Qualität und Wirtschaftlichkeit ihrer Aufgabenerfüllung unterstützen zu können.

## 5.3 Betriebswirtschaftliche Steuerungsinstrumente und Rechnungslegung

### *Optimierung der Betriebsabläufe*

Mit der in Abschnitt 5.1 beschriebenen Veränderung der Rahmenbedingungen gewinnt die Wirtschaftlichkeit bei der Erfüllung der gesetzlichen Aufgaben noch mehr als bisher an Bedeutung.

Den Rahmen für die Wahrnehmung von Aufgaben als Teil des Eurosystems bilden das Leitbild und die strategischen Leitlinien sowie die organisatorischen Grundsätze des Eurosystems. Diese sind somit Bestandteil des strategischen Zielsystems der Bundesbank.

Zur Umsetzung der strategischen Ziele und Unterstützung eines optimalen Ressourceneinsatzes setzt die Bundesbank bereits seit langem anerkannte Controlling-Instrumente ein (unter anderem Organisationsuntersuchungen, analytische Personalbemessung, Kostenrechnung). Das Instrumentarium wird regelmäßig überprüft und unter Berücksichtigung aktueller Entwicklungen aus Wissenschaft und Praxis – wenn notwendig – angepasst.

Ziel ist es,

- die Kostentransparenz zu erhöhen,
- das Kostenbewusstsein zu stärken,
- entscheidungsrelevante Informationen bereitzustellen,
- Einsparpotenziale aufzuzeigen und
- eine Wirtschaftlichkeitskontrolle durchzuführen.

Hierzu wird insbesondere ein Kosten- und Investitionsplan aufgestellt sowie eine Analyse der Kosten und Investitionen der jeweils vergangenen Periode im Rahmen der Plan-Ist-Analyse durchgeführt. Die gesetzlich geregelte Weiterleitung der Ergebnisse der Kostenrechnung an das Bundesministerium der Finanzen, den Bundesrechnungshof sowie den Deutschen Bundestag führt außerdem zu einer umfassenden Kostentransparenz nach außen.

Im Zusammenhang mit der effizienten Neugestaltung des Aufbaus der Bundesbank im Zuge der Strukturreform haben Organisationsuntersuchungen als Controlling-Instrument weiter an Bedeutung gewonnen. Die Ergebnisse der Organisationsuntersuchungen führen zu einer Verbesserung der Aufbau- und Ablauforganisation sowie zur Ermittlung des für die Aufgabenabwicklung erforderlichen Personalbedarfs. Letztlich wird somit die Effizienz und Effektivität der Betriebsabläufe gesteigert und damit dem Prinzip des Qualitätsmanagements Rechnung getragen. Darüber hinaus bilden die Erkenntnisse aus der Personalbedarfsermittlung eine der Grundlagen für die Plankostenrechnung beziehungsweise die Plan/Ist-Analyse.

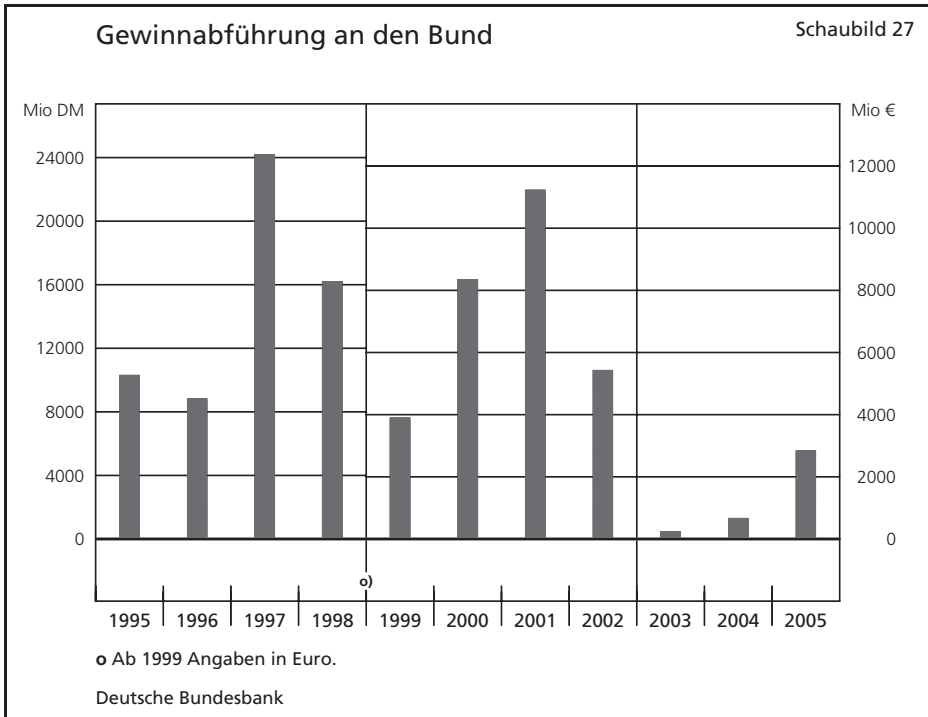
### *Transparenz der Ergebnisse*

Die vielfältigen Geschäftstätigkeiten der Bundesbank werden im Rahmen der externen Rechnungslegung beziehungsweise des Jahresabschlusses zahlenmäßig dokumentiert. Die interessierte Öffentlichkeit kann also jederzeit einen umfassenden Überblick über die Bundesbankaktivitäten und deren wirtschaftliche Auswirkungen erhalten.

Bis zum Beginn der Währungsunion erstellte die Bundesbank einen so genannten Wochenausweis, der alle wirtschaftlichen Transaktionen innerhalb der zurückliegenden Bankwoche enthielt. Diese Verpflichtung ist zwar entfallen. Die EZB hat aber für das Eurosystem wöchentlich einen konsolidierten Ausweis zu veröffentlichen, in dem die Daten der Bundesbank mit denen der anderen am Eurosystem teilnehmenden Zentralbanken zusammengefasst werden. Die Bundesbank publiziert ihren Beitrag zu den eurosystemweiten Ausweispositionen regelmäßig in ihren Monatsberichten.

Darüber hinaus hat die Bundesbank umfangreichen Berichtspflichten im Jahresabschluss nachzukommen. Dieser wird von Wirtschaftsprüfern geprüft, dem Bundesrechnungshof, dem Bundesministerium der Finanzen und dem Deutschen Bundestag zugeleitet sowie generell veröffentlicht. Das Bundesbankgesetz stellt zum Jahresabschluss im § 26 einige Regeln auf:

- Das Rechnungswesen der Bundesbank hat den Grundsätzen der ordnungsmäßigen Buchführung zu entsprechen.
- Der Jahresabschluss ist unter Berücksichtigung der Aufgaben der Bundesbank, insbesondere als Bestandteil des ESZB, aufzustellen; der Vorstand der Bundesbank hat beschlossen, weitestgehend die gleichen Rechnungslegungsgrundsätze wie die EZB anzuwenden.



- Ansonsten sind für die Wertansätze die Vorschriften des Handelsgesetzbuchs für Kapitalgesellschaften entsprechend anzuwenden.

Die Bundesbankaktivitäten sind damit nach klar vorgegebenen Regeln transparent.

Der ausgewiesene Gewinn ist weder Maßstab für die Erfüllung der Aufgaben der Bundesbank noch für die Wirtschaftlichkeit ihres Handelns. Er ist im Wesentlichen eine Residualgröße aus den getätigten geldpolitischen Operationen. Im Unterschied zu Kapitalgesellschaften stellt die Gewinnerzielung kein Ziel der Bundesbank dar. Vorrangige Aufgabe der Bundesbank ist die Gewährleistung der Preisstabilität im Rahmen ihrer Mitwirkung an den Aufgaben des ESZB. Die wichtigsten Quellen für den Bundesbankgewinn bilden die Zinserträge, die unter anderem aus den geldpolitischen Geschäften zur Umsetzung der Geldpolitik des Eurosystems und aus der Anlage der Währungsreserven resultieren. Die Gewährleistung von Preisstabilität bei einem niedrigen Zinsniveau führt im Ergebnis automatisch zu niedrigen Zinseinnahmen der Zentralbank und damit zu niedrigen nominalen Gewinnen.

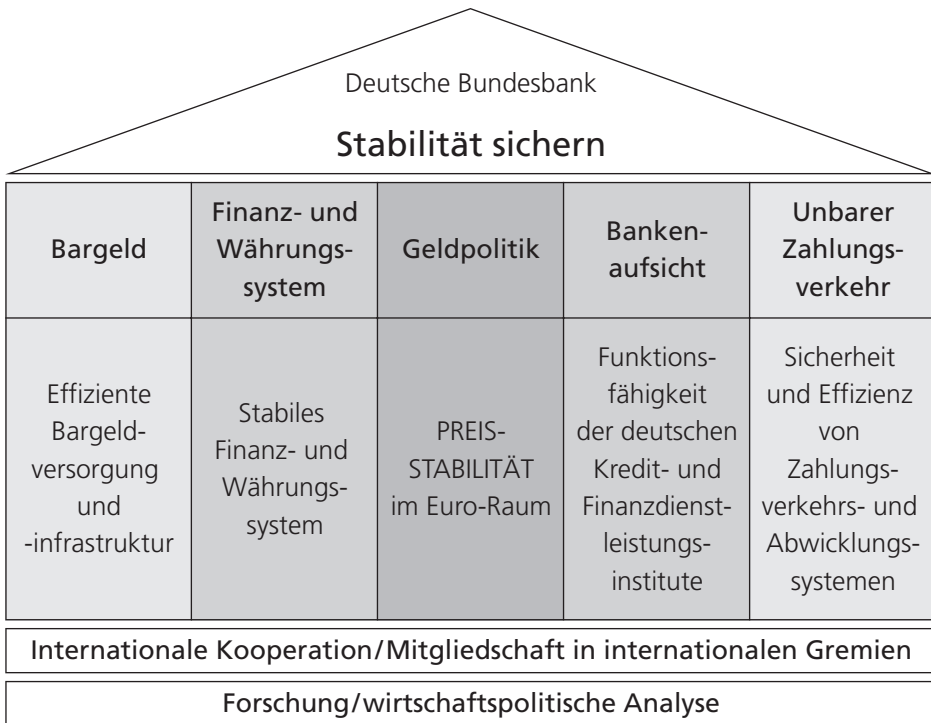
Alleiniger Eigentümer der Bundesbank ist der Bund. Ihm steht auch der Reingewinn aus der Tätigkeit der Bundesbank zu. Gemäß § 27 BBankG sind 20 % des

Gewinns, jedoch mindestens 250 Mio € einer gesetzlichen Rücklage, soweit sie den Betrag von 2,5 Mrd € unterschreitet, bis zu ihrer Auffüllung zuzuführen. Der Restbetrag ist an den Bund zu überweisen. Ein Reingewinn bis zu 3,5 Mrd € fließt dem Bundeshaushalt zu. Ein etwa darüber hinaus anfallender Betrag muss zur Tilgung von Bundesschulden verwandt werden.



Anhang

# 1 Übersicht über die Kerngeschäftsfelder der Bundesbank



Die Deutsche Bundesbank ist integraler Bestandteil des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) und bringt ihre Erfahrungen und ihre Ressourcen in das ESZB ein. Die im Leitbild des Eurosystems verankerten Werte, strategischen Leitlinien und organisatorischen Grundsätze geben hierbei Orientierung.

Sie ist zugleich die unabhängige geld- und währungspolitische Institution der Bundesrepublik Deutschland und nimmt als „Bank der Banken“ eine zentrale Rolle an einem der größten internationalen Finanzplätze wahr.

## **Preisstabilität im Euro-Raum**

Unser vorrangiges Ziel ist die Bewahrung der Preisniveaustabilität.

Der Präsident der Deutschen Bundesbank ist Mitglied im Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) und wirkt an den geldpolitischen Entscheidungen des Eurosystems mit. Zudem tragen wir mit wissenschaftlich fundierten Analysen der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und soliden Forschungsergebnissen zur Geldpolitik bei. Zu den Aufgaben der Deutschen Bundesbank gehört auch die Beratung der Bundesregierung.

Darüber hinaus stellen wir die Umsetzung der geldpolitischen Maßnahmen in der größten Volkswirtschaft der Europäischen Union sicher. Wir erläutern die einheitliche Geldpolitik des Eurosystems in Deutschland und fördern so das Stabilitätsbewusstsein.

## **Stabiles nationales und internationales Finanz- und Währungssystem**

Ein stabiles nationales und internationales Finanz- und Währungssystem ist wegen der engen Wechselbeziehung zur Geldwertstabilität unabdingbare Voraussetzung für die Erfüllung des Stabilitätsauftrages.

Der Präsident der Deutschen Bundesbank vertritt als Gouverneur im Internationalen Währungsfonds (IWF) die währungspolitischen Interessen der Bundesrepublik Deutschland. Die Mitgliedschaft der Deutschen Bundesbank bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) trägt zur Förderung der internationalen Zusammenarbeit im Währungs- und Finanzbereich bei. Darüber hinaus arbeiten wir bei der internationalen Kooperation der großen Industriestaaten (G7, G10), dem Dialog mit den Schwellenländern (G20) sowie der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit (OECD) mit.

Durch unsere Arbeit im Financial Stability Forum (FSF), im Committee on the Global Financial System der G10-Notenbanken (CGFS) sowie im Financial Stability Table des EU-Wirtschafts- und Finanzausschusses

(WFA) leisten wir einen wichtigen Beitrag zur Sicherstellung eines stabilen Finanzsystems.

### **Funktionsfähigkeit der deutschen Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute**

Wir sind maßgeblich in die Bankenaufsicht in Deutschland eingebunden und tragen damit zur Stabilität des Finanzsystems und der Funktionsfähigkeit der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute in Deutschland bei.

Wir sind verantwortlich für die laufende Überwachung der Institute sowie die bankgeschäftlichen Prüfungen und arbeiten bei der Weiterentwicklung der bankenaufsichtlichen Vorschriften mit, um stabilitätsorientierte regulatorische Rahmenbedingungen zu gewährleisten.

### **Sicherheit und Effizienz von Zahlungsverkehrs- und Abwicklungssystemen**

Das Großbetragszahlungssystem TARGET bildet das Rückgrat der europäischen Finanzinfrastruktur als Zahlungs- und Abwicklungssystem. Die Entwicklung und den Betrieb der neuen Gemeinschaftsplattform von TARGET2 treiben wir gemeinsam mit zwei weiteren Zentralbanken des Eurosystems voran.

Wir unterstützen die Entwicklung neuer Verfahren und Instrumente, das Angebot von Dienstleistungen, die Überwachung der Zahlungssysteme sowie die Verwirklichung des einheitlichen europäischen Zahlungsverkehrsraumes (Single Euro Payments Area: SEPA).

### **Effiziente Bargeldversorgung und -infrastruktur, einschließlich einer hohen Qualität und Fälschungssicherheit des Bargeldumlaufs**

Zur effizienten Bargeldversorgung einschließlich Notfallvorsorge, einer hohen Qualität des Bargeldumlaufs sowie zur Falschgeldprävention und -bekämpfung leisten wir wichtige Beiträge.

Unsere Verantwortung hierfür nehmen wir partnerschaftlich mit Kreditwirtschaft, Handel, Geld- und Wertdienstleistern wahr. Wir wirken aktiv am europäischen Handlungsrahmen mit, der auch eine private Bargeldbearbeitung ermöglicht.

## Stabilität erfordert Kompetenz ...

**... durch gut ausgebildete Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter**

Kompetente Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sind die Basis für die erfolgreiche Wahrnehmung unserer Aufgaben. Wir legen Wert auf die fachliche Qualifizierung und kontinuierliche Weiterentwicklung persönlicher Kompetenzen.

**... durch Qualität, Effektivität und Wirtschaftlichkeit**

Die Qualität, Effektivität und Wirtschaftlichkeit unseres Handelns hat einen besonders hohen Stellenwert. Forschung und wissenschaftlich fundierte Analysen sind hierfür die Basis.

**... durch nationale und internationale Kooperation**

Um Synergien zu nutzen, arbeiten wir eng mit den Partnernotenbanken des Eurosystems sowie anderen nationalen und internationalen Institutionen zusammen.

## 2 Gesetz über die Deutsche Bundesbank<sup>1)</sup>

### Erster Abschnitt Rechtsform und Aufgabe

#### § 1 (aufgehoben)

#### § 2 Rechtsform, Grundkapital und Sitz

Die Deutsche Bundesbank ist eine bundesunmittelbare juristische Person des öffentlichen Rechts. Ihr Grundkapital im Betrage von 2,5 Milliarden Euro steht dem Bund zu. Die Bank hat ihren Sitz in Frankfurt am Main.

#### § 3 Aufgaben

Die Deutsche Bundesbank ist als Zentralbank der Bundesrepublik Deutschland integraler Bestandteil des Europäischen Systems der Zentralbanken. Sie wirkt an der Erfüllung seiner Aufgaben mit dem vorrangigen Ziel mit, die Preisstabilität zu gewährleisten, hält und verwaltet die Währungsreserven der Bundesrepublik Deutschland, sorgt für die bankmäßige Abwicklung des Zahlungsverkehrs im Inland und mit dem Ausland und trägt zur Stabilität der Zahlungs- und Verrechnungssysteme bei. Sie nimmt darüber hinaus die ihr nach diesem Gesetz oder anderen Rechtsvorschriften übertragenen Aufgaben wahr.

#### § 4 Beteiligungen

Die Deutsche Bundesbank ist unbeschadet des Artikels 6 Abs. 2 der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank berechtigt, sich an der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und mit Zustimmung der Bundesregierung an anderen Einrichtungen zu beteiligen, die einer übernationalen Währungspolitik oder dem internationalen Zahlungs- und Kreditverkehr dienen oder sonst geeignet sind, die Erfüllung ihrer Aufgabe zu fördern.

---

<sup>1</sup> In der Fassung der Bekanntmachung vom 22. Oktober 1992 (BGBl. I S. 1782), zuletzt geändert durch Art. 2 des Gesetzes vom 25. Juni 2004 (BGBl. I S. 1383). Vom Zentralbereich Recht der Deutschen Bundesbank erstellte konsolidierte Lesefassung.

## Zweiter Abschnitt Organisation

### § 5 (aufgehoben)

### § 6 (aufgehoben)

### § 7 Vorstand

(1) Organ der Deutschen Bundesbank ist der Vorstand. Er leitet und verwaltet die Bank. Er beschließt ein Organisationsstatut, das die Zuständigkeiten innerhalb des Vorstands und die Aufgaben, die den Hauptverwaltungen übertragen werden können, festlegt. Der Vorstand kann die Wahrnehmung bestimmter Angelegenheiten einem Mitglied zur eigenverantwortlichen Erledigung übertragen.

(2) Der Vorstand besteht aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten und sechs weiteren Mitgliedern. Die Mitglieder des Vorstands müssen besondere fachliche Eignung besitzen.

(3) Die Mitglieder des Vorstands werden vom Bundespräsidenten bestellt. Die Bestellung des Präsidenten und des Vizepräsidenten sowie von zwei weiteren Mitgliedern erfolgt auf Vorschlag der Bundesregierung, die der übrigen vier Mitglieder auf Vorschlag des Bundesrates im Einvernehmen mit der Bundesregierung. Die Bundesregierung und der Bundesrat haben bei ihren Vorschlägen den Vorstand anzuhören. Die Mitglieder werden für acht Jahre, ausnahmsweise auch für kürzere Zeit, mindestens jedoch für fünf Jahre bestellt. Bestellung und Ausscheiden sind im Bundesanzeiger zu veröffentlichen.

(4) Die Mitglieder des Vorstands stehen in einem öffentlich-rechtlichen Amtsverhältnis. Ihre Rechtsverhältnisse gegenüber der Bank, insbesondere die Gehälter, Ruhegehälter und Hinterbliebenenbezüge, werden durch Verträge mit dem Vorstand geregelt. Die Verträge bedürfen der Zustimmung der Bundesregierung.

(5) Der Vorstand berät unter dem Vorsitz des Präsidenten oder des Vizepräsidenten. Er fasst seine Beschlüsse mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Bei Stimmengleichheit gibt die Stimme des Vorsitzenden den Ausschlag. Bei der Verteilung der Zuständigkeiten innerhalb des Vorstands kann nicht gegen den Präsidenten entschieden werden.

## § 8 Hauptverwaltungen

(1) Die Deutsche Bundesbank unterhält je eine Hauptverwaltung für den Bereich

1. des Landes Baden-Württemberg,
2. des Freistaates Bayern,
3. der Länder Berlin und Brandenburg,
4. der Freien Hansestadt Bremen und der Länder Niedersachsen und Sachsen-Anhalt,
5. der Freien und Hansestadt Hamburg und der Länder Mecklenburg-Vorpommern und Schleswig-Holstein,
6. des Landes Hessen,
7. des Landes Nordrhein-Westfalen,
8. der Länder Rheinland-Pfalz und Saarland,
9. der Freistaaten Sachsen und Thüringen.

(2) Die Hauptverwaltungen werden jeweils von einem Präsidenten geleitet, der dem Vorstand der Deutschen Bundesbank untersteht. Diese tragen die Bezeichnung Präsident der Hauptverwaltung.

## § 9 Beiräte bei den Hauptverwaltungen

(1) Bei jeder Hauptverwaltung besteht ein Beirat, der regelmäßig mit dem Präsidenten der Hauptverwaltung zusammentrifft und mit ihm über die Durchführung der in seinem Bereich anfallenden Arbeiten berät.

(2) Der Beirat besteht aus höchstens vierzehn Mitgliedern, die besondere Kenntnisse auf dem Gebiet des Kreditwesens haben sollen. Höchstens die Hälfte der Mitglieder soll aus den verschiedenen Zweigen des Kreditgewerbes, die übrigen Mitglieder sollen aus der gewerblichen Wirtschaft, dem Handel, der Versicherungswirtschaft, der Freien Berufe, der Landwirtschaft sowie der Arbeiter- und Angestelltenschaft ausgewählt werden. Der Beirat soll zweimal im Jahr zusammentreten.

(3) Die Mitglieder des Beirats werden auf Vorschlag der zuständigen Landesregierungen durch den Präsidenten der Deutschen Bundesbank auf die Dauer von drei Jahren berufen.

(4) Den Vorsitz im Beirat führt der Präsident der Hauptverwaltung. Bei Beratungsgegenständen, die ihrer Natur nach vertraulich sind oder die der Vorsitzende aus-



drücklich als vertraulich bezeichnet hat, sind die Teilnehmer an den Sitzungen des Beirats zur Verschwiegenheit verpflichtet.

## **§ 10 Filialen**

Die Deutsche Bundesbank darf Filialen unterhalten, die der zuständigen Hauptverwaltung unterstehen.

## **§ 11 Vertretung**

(1) Die Deutsche Bundesbank wird gerichtlich und außergerichtlich durch den Vorstand vertreten. § 31 Abs. 2 und § 41 Abs. 4 bleiben unberührt.

(2) Willenserklärungen sind für die Deutsche Bundesbank verbindlich, wenn sie von zwei Mitgliedern des Vorstands oder von zwei bevollmächtigten Vertretern abgegeben werden. Zur Rechtswirksamkeit einer der Bank gegenüber abzugebenden Willenserklärung genügt die Erklärung gegenüber einem Vertretungsberechtigten.

(3) Die Vertretungsbefugnis kann durch die Bescheinigung eines Urkundsbeamten der Deutschen Bundesbank nachgewiesen werden.

(4) Klagen gegen die Deutsche Bundesbank, die auf den Geschäftsbetrieb einer Hauptverwaltung oder einer Filiale Bezug haben, können auch bei dem Gericht des Sitzes der Hauptverwaltung erhoben werden.

## **Dritter Abschnitt Bundesregierung und Bundesbank**

### **§ 12 Verhältnis der Bank zur Bundesregierung**

Die Deutsche Bundesbank ist bei der Ausübung der Befugnisse, die ihr nach diesem Gesetz zustehen, von Weisungen der Bundesregierung unabhängig. Soweit dies unter Wahrung ihrer Aufgabe als Bestandteil des Europäischen Systems der Zentralbanken möglich ist, unterstützt sie die allgemeine Wirtschaftspolitik der Bundesregierung.

## **§ 13 Zusammenarbeit**

(1) Die Deutsche Bundesbank hat die Bundesregierung in Angelegenheiten von wesentlicher währungspolitischer Bedeutung zu beraten und ihr auf Verlangen Auskunft zu geben.

(2) Die Bundesregierung soll den Präsidenten der Deutschen Bundesbank zu ihren Beratungen über Angelegenheiten von währungspolitischer Bedeutung zuziehen.

## **Vierter Abschnitt Währungspolitische Befugnisse**

### **§ 14 Notenausgabe**

(1) Die Deutsche Bundesbank hat unbeschadet des Artikels 106 Abs. 1 des Vertrages zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft das ausschließliche Recht, Banknoten im Geltungsbereich dieses Gesetzes auszugeben. Auf Euro lautende Banknoten sind das einzige unbeschränkte gesetzliche Zahlungsmittel. Die Deutsche Bundesbank hat die Stückelung und die Unterscheidungsmerkmale der von ihr ausgegebenen Noten öffentlich bekannt zu machen.

(2) Die Deutsche Bundesbank kann unbeschadet des Artikels 106 Abs. 1 des Vertrages zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft Noten zur Einziehung aufrufen. Aufgerufene Noten werden nach Ablauf der beim Aufruf bestimmten Umtauschfrist ungültig.

### **§ 15 (aufgehoben)**

### **§ 16 (aufgehoben)**

### **§ 17 (aufgehoben)**

### **§ 18 Statistische Erhebungen**

Die Deutsche Bundesbank ist berechtigt, zur Erfüllung ihrer Aufgabe Statistiken auf dem Gebiet des Bank- und Geldwesens bei allen Kreditinstituten anzuordnen und durchzuführen. §§ 9, 15 und 16 des Bundesstatistikgesetzes sind entspre-

chend anzuwenden. Die Deutsche Bundesbank kann die Ergebnisse der Statistiken für allgemeine Zwecke veröffentlichen. Die Veröffentlichungen dürfen keine Einzelangaben enthalten. Den nach § 13 Abs. 1 Auskunftsberechtigten dürfen Einzelangaben nur mitgeteilt werden, wenn und soweit es in der Anordnung über die Statistik vorgesehen ist.

## Fünfter Abschnitt Geschäftskreis

### § 19 Geschäfte mit Kreditinstituten und anderen Marktteilnehmern

Die Deutsche Bundesbank darf mit Kreditinstituten und anderen Marktteilnehmern unbeschadet des Kapitels IV der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (BGBl. 1992 II S. 1251, 1297) folgende Geschäfte betreiben:

1. Darlehen gegen Sicherheiten gewähren sowie am offenen Markt Forderungen, börsengängige Wertpapiere und Edelmetalle endgültig (per Kasse oder Termin) oder im Rahmen von Rückkaufsvereinbarungen kaufen oder verkaufen; bei Pfändern ist die Bank mit Eintritt der Pfandreife berechtigt, das Pfand durch einen ihrer Mitarbeiter oder durch eine zu Versteigerungen befugte Person zu versteigern oder, wenn der verpfändete Gegenstand einen Börsen- oder Marktpreis hat, durch eine der vorgenannten Personen oder einen Handelsmakler zum laufenden Preis zu verkaufen und sich aus dem Erlös für Kosten, Zinsen und Kapital zu befriedigen oder sich den verpfändeten Gegenstand anzueignen, wobei die Ansprüche der Bank in Höhe des Börsen- oder Marktpreises erlöschen; diese Rechte stehen der Bank auch gegenüber anderen Gläubigern und gegenüber der Insolvenzmasse des Schuldners sowie auch im Falle einer vorhergehenden Sicherungsmaßnahme gegen den Schuldner zu; sie gelten auch, wenn die Bank die Verwertung für ein anderes Mitglied des Europäischen Systems der Zentralbanken vornimmt;
2. Giroeinlagen und andere Einlagen annehmen;
3. Wertgegenstände, insbesondere Wertpapiere, in Verwahrung und Verwaltung nehmen; die Ausübung des Stimmrechts aus den von ihr verwahrten oder verwalteten Wertpapieren ist der Bank untersagt;
4. Schecks, Lastschriften, Wechsel, Anweisungen, Wertpapiere und Zinsscheine zum Einzug übernehmen und nach Deckung Zahlung leisten, soweit nicht die

- Bank für die Gutschrift des Gegenwertes für Schecks, Lastschriften und Anweisungen etwas anderes bestimmt;
5. andere bankmäßige Auftragsgeschäfte nach Deckung ausführen;
  6. auf eine andere Währung als Euro lautende Zahlungsmittel einschließlich Wechsel und Schecks, Forderungen und Wertpapiere sowie Gold, Silber und Platin kaufen und verkaufen;
  7. alle Bankgeschäfte im Verkehr mit dem Ausland vornehmen.

## **§ 20 Geschäfte mit öffentlichen Verwaltungen**

Die Deutsche Bundesbank darf mit dem Bund, den Sondervermögen des Bundes, den Ländern und anderen öffentlichen Verwaltungen die in § 19 Nr. 2 bis 7 bezeichneten Geschäfte vornehmen; dabei darf die Bank im Verlauf eines Tages Kontoüberziehungen zulassen. Für diese Geschäfte darf die Bank dem Bund, den Sondervermögen des Bundes und den Ländern keine Kosten und Gebühren berechnen.

## **§ 21 (aufgehoben)**

## **§ 22 Geschäfte mit jedermann**

Die Deutsche Bundesbank darf mit natürlichen und juristischen Personen im In- und Ausland die in § 19 Nr. 2 bis 7 bezeichneten Geschäfte betreiben.

## **§ 23 Bestätigung von Schecks**

(1) Die Deutsche Bundesbank darf Schecks, die auf sie gezogen sind, nur nach Deckung bestätigen. Aus dem Bestätigungsvermerk wird sie dem Inhaber zur Einlösung verpflichtet; für die Einlösung haftet sie auch dem Aussteller und dem Indossanten.

(2) Die Einlösung des bestätigten Schecks darf auch dann nicht verweigert werden, wenn inzwischen über das Vermögen des Ausstellers das Insolvenzverfahren eröffnet worden ist.

(3) Die Verpflichtung aus der Bestätigung erlischt, wenn der Scheck nicht binnen acht Tagen nach der Ausstellung zur Zahlung vorgelegt wird. Für den Nachweis der Vorlegung gilt Artikel 40 des Scheckgesetzes.

(4) Der Anspruch aus der Bestätigung verjährt in zwei Jahren vom Ablauf der Vorlegungsfrist an.

(5) Auf die gerichtliche Geltendmachung von Ansprüchen auf Grund der Bestätigung sind die für Wechselsachen geltenden Zuständigkeits- und Verfahrensvorschriften entsprechend anzuwenden.

## **§ 24 (aufgehoben)**

## **§ 25 Andere Geschäfte**

Die Deutsche Bundesbank soll andere als die in den §§ 19, 20, 22 und 23 oder auf der Grundlage der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank zugelassenen Geschäfte nur zur Durchführung und Abwicklung zugelassener Geschäfte oder für den eigenen Betrieb oder für ihre Betriebsangehörigen vornehmen.

## **Sechster Abschnitt Jahresabschluss, Kostenrechnung, Gewinnverteilung**

### **§ 26 Jahresabschluss, Kostenrechnung**

(1) Das Geschäftsjahr der Deutschen Bundesbank ist das Kalenderjahr.

(2) Das Rechnungswesen der Deutschen Bundesbank hat den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung zu entsprechen. Der Jahresabschluss ist unter Berücksichtigung der Aufgaben der Deutschen Bundesbank, insbesondere als Bestandteil des Europäischen Systems der Zentralbanken, aufzustellen und mit den entsprechenden Erläuterungen offenzulegen; die Haftungsverhältnisse brauchen nicht vermerkt zu werden. Soweit sich aus Satz 2 keine Abweichungen ergeben, sind für die Wertansätze die Vorschriften des Handelsgesetzbuchs für Kapitalgesellschaften entsprechend anzuwenden. Die Bildung von Passivposten im Rahmen der Ergebnisermittlung auch für allgemeine Wagnisse im In- und Auslandsgeschäft, wie sie unter Berücksichtigung der Aufgabe der Deutschen Bundesbank im Rahmen vernünftiger kaufmännischer Beurteilung für zulässig gehalten wird, bleibt unberührt.

(3) Der Vorstand hat so bald wie möglich den Jahresabschluss aufzustellen. Der Abschluss ist durch einen oder mehrere vom Vorstand im Einvernehmen mit dem Bundesrechnungshof bestellte Wirtschaftsprüfer zu prüfen und alsdann zu veröffentlichen. Der Prüfungsbericht des Wirtschaftsprüfers dient dem Bundesrechnungshof als Grundlage für die von ihm durchzuführende Prüfung.

(4) Zur Unterstützung ihrer Leitung und Verwaltung erstellt die Deutsche Bundesbank eine Kostenrechnung. Vor Beginn eines Geschäftsjahres stellt die Deutsche Bundesbank eine Plankostenrechnung und einen Investitionsplan auf. Nach Abschluss des Geschäftsjahres stellt sie den Planzahlen die tatsächlich angefallenen Kosten und Investitionen in einer Plan/Ist-Analyse gegenüber. Die Plan/Ist-Analyse ist vom Wirtschaftsprüfer gesondert zu prüfen.

(5) Der Jahresabschluss, die Plankostenrechnung, der Investitionsplan, die Plan/Ist-Analyse und die Prüfungsberichte des Wirtschaftsprüfers sind dem Bundesministerium der Finanzen und dem Bundesrechnungshof zuzuleiten. Der Deutsche Bundestag erhält den Jahresabschluss, die Plan/Ist-Analyse und die Prüfungsberichte des Wirtschaftsprüfers.

(6) Der Bundesrechnungshof berichtet dem Deutschen Bundestag über seine Feststellungen nach Absatz 3.

## **§ 27 Gewinnverteilung**

Der Reingewinn ist in nachstehender Reihenfolge zu verwenden:

1. zwanzig vom Hundert des Gewinns, jedoch mindestens zweihundertundfünfzig Millionen Euro, sind einer gesetzlichen Rücklage, soweit sie den Betrag von 2,5 Milliarden Euro unterschreitet, bis zu ihrer Auffüllung zuzuführen; die gesetzliche Rücklage darf nur zum Ausgleich von Wertminderungen und zur Deckung anderer Verluste verwendet werden;
2. der Restbetrag ist an den Bund abzuführen.

## **§ 28 (aufgehoben)**

## Siebenter Abschnitt Allgemeine Bestimmungen

### § 29 Sonderstellung der Deutschen Bundesbank

(1) Der Vorstand mit der Zentrale am Sitz der Bank hat die Stellung einer obersten Bundesbehörde. Die Hauptverwaltungen und Filialen haben die Stellung von Bundesbehörden.

(2) Die Deutsche Bundesbank und ihre Bediensteten genießen die Vergünstigungen, die in Bau-, Wohnungs- und Mietangelegenheiten für den Bund und seine Bediensteten gelten.

(3) Die Vorschriften des Handelsgesetzbuchs über die Eintragungen in des Handelsregister sowie die Vorschriften über die Zugehörigkeit zu den Industrie- und Handelskammern sind auf die Deutsche Bundesbank nicht anzuwenden.

### § 30 Urkundsbeamte

Der Präsident der Deutschen Bundesbank kann für die Zwecke des § 11 Abs. 3 Urkundsbeamte bestellen. Sie müssen die Befähigung zum Richteramt besitzen.

### § 31 Rechtsverhältnisse der Beamten, Angestellten und Arbeiter der Deutschen Bundesbank

(1) Die Deutsche Bundesbank beschäftigt Beamte, Angestellte und Arbeiter.

(2) Der Präsident der Deutschen Bundesbank ernennt die Beamten der Bank. Er ist oberste Dienstbehörde und vertritt insoweit die Bank gerichtlich und außergerichtlich. Als oberste Dienstbehörde stehen ihm sämtliche Disziplinarbefugnisse zu; er verhängt die Disziplinarmaßnahmen, soweit ihre Verhängung nicht den zuständigen Gerichten vorbehalten ist. Der Präsident kann seine Befugnisse nach diesem Absatz auf ein Mitglied des Vorstands mit der Möglichkeit der Weiterübertragung übertragen.

(3) Die Beamten der Deutschen Bundesbank sind mittelbare Bundesbeamte. Soweit nicht in diesem Gesetz etwas anderes bestimmt ist, sind die für Bundesbeamte allgemein geltenden Vorschriften anzuwenden. An die Stelle des Inkrafttretens des Bundesbeamtengesetzes tritt das Inkrafttreten dieses Gesetzes.

(4) Der Vorstand kann die Rechtsverhältnisse der Beamten und Angestellten der Deutschen Bundesbank mit Zustimmung der Bundesregierung in einem Personalstatut regeln, soweit die Bedürfnisse eines geordneten und leistungsfähigen Bankbetriebes es erfordern. In dem Personalstatut kann nur bestimmt werden,<sup>1)</sup>

1. dass für die Beamten der Bank von folgenden Vorschriften des Bundesbeamtenrechts abgewichen wird:
  - a) von § 21 Satz 2, § 24 Satz 3, § 26 Abs. 1, § 30 Abs. 2, § 66 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe c und Nr. 3 des Bundesbeamtengesetzes und von § 11 Nr. 3 Buchstabe a des Beamtenversorgungsgesetzes;
  - b) von § 15 des Besoldungsgesetzes vom 16. Dezember 1927 (Reichsgesetzbl. I S. 349) in der geltenden Bundesfassung, soweit eine widerrufliche, nicht ruhegehaltfähige Bankzulage bis zur Höhe neunzehn vom Hundert des Grundgehalts, eine Entschädigung für Aufwendungen aus dienstlichen Gründen und eine Zuwendung für besondere Leistungen in Form einer Zulage und/oder einer Einmalzahlung gewährt werden;

---

1 Auszug aus dem Entwurf (der Bundesregierung) eines Haushaltsbegleitgesetzes 2006: Artikel 5: § 31 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank wird wie folgt geändert:

1. Absatz 4 Satz 2 wird wie folgt geändert:

a) Nummer 1 Buchstabe b wird wie folgt gefasst:

„b) von den §§ 42 bis 50a des Bundesbesoldungsgesetzes in ihrer jeweils geltenden Fassung, soweit eine widerrufliche, nicht ruhegehaltfähige Bankzulage für eine Verwendung in der Zentrale bis zur Höhe von neun vom Hundert des Grundgehalts und für eine Verwendung in den Hauptverwaltungen bis zur Höhe von fünf vom Hundert sowie in der Zentrale, den Hauptverwaltungen und Filialen eine Zuwendung für besondere Leistungen in Form einer Zulage und/oder einer Einmalzahlung gewährt werden;“

b) Nummer 2 wird wie folgt gefasst:

„2. dass, soweit die Bankzulage nach Nummer 1 Buchstabe b durch das Haushaltsbegleitgesetz 2006 mit Wirkung vom [einsetzen: Datum des ersten Tages des zweiten auf die Verkündung dieses Gesetzes folgenden Kalendermonats] weggefallen oder gekürzt wurde, eine Ausgleichszulage gewährt wird in Höhe des Unterschiedsbetrages zwischen der bisherigen und der neuen Zulage, bei Wegfall der Zulage in Höhe der bisherigen Zulage. Maßgebend ist die Höhe der am [einsetzen: Datum des letzten Tages des ersten auf die Verkündung dieses Gesetzes folgenden Kalendermonats] gewährten Bankzulage. Für an diesem Tag Beurlaubte ist die Bankzulage maßgebend, die ohne Beurlaubung an diesem Tag zugestanden hätte. Die Ausgleichszulage wird gezahlt, soweit und solange die bisherigen Anspruchsvoraussetzungen weiter erfüllt sind. Die Ausgleichszulage vermindert sich bei jeder Erhöhung der Dienstbezüge im Sinne von § 13 Abs. 4 des Bundesbesoldungsgesetzes um die Hälfte des Erhöhungsbetrages; dies gilt nicht für Erhöhungen, die der Anpassung an die Bezüge im bisherigen Bundesgebiet dienen;“

c) Nummer 3 Buchstabe b wird wie folgt gefasst:

„b) die in Nummer 1 Buchstabe b bezeichneten Bezüge sowie die Ausgleichszulage nach Nummer 2 erhalten;“

2. In Absatz 5 werden die Wörter „und Entschädigungen für Aufwendungen aus dienstlichen Gründen“ gestrichen und folgender Satz angefügt:

„Die Bankzulage nimmt ab dem [einsetzen: Datum des Inkrafttretens dieses Gesetzes] nicht an allgemeinen Erhöhungen der Besoldung teil.“

Artikel 13 Abs. 2: Artikel 5 Nr. 1 Buchstabe b und c, tritt am Tag nach der Verkündung in Kraft. Im Übrigen tritt Artikel 5 am ersten Tag des zweiten auf die Verkündung folgenden Kalendermonats in Kraft.



- c) von den Vorschriften über die Gewährung von Unterhaltszuschüssen für Beamte im Vorbereitungsdienst;
- 2. (aufgehoben)
- 3. dass die Angestellten der Bank
  - a) zur Ausübung einer der in § 66 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe c und Nr. 3 des Bundesbeamtengesetzes bezeichneten Nebentätigkeiten der vorherigen Genehmigung bedürfen,
  - b) die in Nummer 1 Buchstabe b bezeichneten Bezüge erhalten;
- 4. dass die Arbeiter die in Nr. 1 Buchstabe b bezeichnete Zuwendung für besondere Leistungen erhalten.

(5) Die in Absatz 4 Satz 2 Nr. 1 Buchstabe b bezeichneten Zuwendungen für besondere Leistungen und Entschädigungen für Aufwendungen aus dienstlichen Gründen dürfen insgesamt ein Zwanzigstel der Ausgaben für die Besoldung und Vergütung und Löhne der Beamten, Angestellten und Arbeiter der Deutschen Bundesbank nicht übersteigen.

(6) Der Vorstand erlässt mit Zustimmung der Bundesregierung die Vorschriften über die Vorbildung und die Laufbahnen der Beamten der Deutschen Bundesbank sowie im Einvernehmen mit dem Bundesministerium des Innern die besonderen Vorschriften für die einzelnen Laufbahnen (Laufbahn-, Ausbildungs- und Prüfungsordnungen). Der Vorstand kann dabei von den Vorschriften des Bundesbeamtensrechts über die Dauer des Vorbereitungsdienstes und der Probezeit sowie über die Dauer der Bewährungszeit für Beförderung im gehobenen Dienst und für die Zulassung zum Aufstieg in den höheren Dienst abweichen.

## **§ 32 Schweigepflicht**

Sämtliche Personen im Dienste der Deutschen Bundesbank haben über die Angelegenheiten und Einrichtungen der Bank sowie über die von ihr geschlossenen Geschäfte Schweigen zu bewahren. Sie dürfen über die ihnen hierüber bei ihrer Tätigkeit bekanntgewordenen Tatsachen auch nach ihrem Ausscheiden aus dem Dienste der Bank ohne Genehmigung weder vor Gericht noch außergerichtlich aussagen oder Erklärungen abgeben. Die Genehmigung wird, soweit es sich um das Interesse der Bank handelt, den Mitgliedern des Vorstands von diesem, anderen Bediensteten der Bank vom Präsidenten erteilt, der diese Befugnis auf ein Mitglied des Vorstands mit der Möglichkeit der Weiterübertragung übertragen kann; die Genehmigung darf für eine gerichtliche Vernehmung nur versagt werden, wenn es das Wohl des Bundes oder die Interessen der Allgemeinheit erfordern.

### § 33 Veröffentlichungen

Die Deutsche Bundesbank hat ihre für die Öffentlichkeit bestimmten Bekanntmachungen, insbesondere den Aufruf von Noten sowie die Anordnung von Statistiken im Bundesanzeiger zu veröffentlichen.

### § 34 (aufgehoben)

## Achter Abschnitt Strafbestimmungen und Vorschriften über das Anhalten von Falschgeld

### § 35 Unbefugte Ausgabe und Verwendung von Geldzeichen

(1) Mit Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder mit Geldstrafe wird bestraft,

1. wer unbefugt Geldzeichen (Marken, Münzen, Scheine oder andere Urkunden, die geeignet sind, im Zahlungsverkehr an Stelle der gesetzlich zugelassenen Münzen oder Banknoten verwendet zu werden) oder unverzinsliche Inhaberschuldverschreibungen ausgibt, auch wenn ihre Wertbezeichnung nicht auf Euro lautet;
2. wer unbefugt ausgegebene Gegenstände der in Nummer 1 genannten Art zu Zahlungen verwendet.

(2) Der Versuch ist strafbar.

(3) Handelt der Täter in den Fällen des Absatzes 1 Nr. 2 fahrlässig, so ist die Strafe Freiheitsstrafe bis zu sechs Monaten oder Geldstrafe bis zu einhundertachtzig Tagessätzen.

### § 36 Anhalten von Falschgeld sowie unbefugt ausgegebenen Geldzeichen und Schuldverschreibungen

(1) Die Deutsche Bundesbank, Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute im Sinne von § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 7 des Gesetzes über das Kreditwesen und ihre Mitarbeiter haben nachgemachte oder verfälschte Banknoten oder Münzen (Falschgeld), als Falschgeld verdächtige Banknoten und Münzen sowie unbefugt aus-

gegebene Gegenstände der in § 35 genannten Art unverzüglich anzuhalten. Dem Betroffenen ist eine Empfangsbescheinigung zu erteilen.

(2) Falschgeld und Gegenstände der in § 35 genannten Art sind unverzüglich mit einem Bericht der Polizei zu übersenden. Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute im Sinne von § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 7 des Gesetzes über das Kreditwesen haben der Deutschen Bundesbank hiervon Mitteilung zu machen.

(3) Als Falschgeld verdächtige Banknoten und Münzen sind der Deutschen Bundesbank zur Prüfung vorzulegen. Stellt diese die Unechtheit der Banknoten oder Münzen fest, so übersendet sie das Falschgeld mit einem Gutachten der Polizei und benachrichtigt das anhaltende Kreditinstitut und Finanzdienstleistungsinstitute im Sinne von § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 7 des Gesetzes über das Kreditwesen.

(4) Ordnungswidrig handelt, wer vorsätzlich oder fahrlässig

1. entgegen Absatz 1 Satz 1 oder Absatz 2 Satz 1 Falschgeld oder einen dort genannten Gegenstand nicht oder nicht rechtzeitig anhält oder nicht oder nicht rechtzeitig übersendet oder
2. entgegen Absatz 3 Satz 1 eine Banknote oder Münze nicht oder nicht rechtzeitig vorlegt.

(5) Die Ordnungswidrigkeit kann mit einer Geldbuße bis zu einhunderttausend Euro geahndet werden.

(6) Verwaltungsbehörde im Sinne des § 36 Abs. 1 Nr. 1 des Gesetzes über Ordnungswidrigkeiten ist die Deutsche Bundesbank.

## **§ 37 Einziehung**

(1) Unbefugt ausgegebene Gegenstände der in § 35 genannten Art können eingezogen werden.

(2) Nach Absatz 1 eingezogene Gegenstände sowie nach § 150 des Strafgesetzbuchs eingezogenes Falschgeld sind von der Deutschen Bundesbank aufzubewahren. Sie können, wenn der Täter ermittelt worden ist, nach Ablauf von zehn Jahren und, wenn der Täter nicht ermittelt worden ist, nach Ablauf von zwanzig Jahren nach Rechtskraft des die Einziehung aussprechenden Urteils vernichtet werden.

## Neunter Abschnitt Übergangs- und Schlussbestimmungen

### § 38 Übergangsvorschrift für die Mitglieder der Organe der Bank

Die Mitglieder des Direktoriums, mit Ausnahme des Präsidenten, scheiden mit Inkrafttreten des Änderungsgesetzes<sup>1)</sup> aus ihren Ämtern aus; sie erhalten für die restliche Dauer ihrer vertraglich vorgesehenen Amtszeit die Amtsbezüge als Ruhegehalt und anschließend die vertragliche Regelversorgung, es sei denn, ein Vertrag nach § 7 Abs. 4 Satz 2 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank in der Fassung der Bekanntmachung vom 22. Oktober 1992 (BGBl. I S. 1782) enthält eine abweichende Regelung über die Folgen des Ausscheidens vor Ablauf der Amtszeit auf Grund eines Gesetzes zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank. Die Präsidenten der Landeszentralbanken werden für die restliche Dauer ihrer vertraglich vorgesehenen Amtszeit unter Fortgeltung ihrer Verträge im Übrigen als Präsidenten der Hauptverwaltungen übernommen. Die Vizepräsidenten und weiteren Vorstandsmitglieder der Landeszentralbanken, deren Verträge die Beendigung ihres Vertragsverhältnisses im Falle eines Ausscheidens auf Grund eines Gesetzes zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank vorsehen, scheiden mit Inkrafttreten des Änderungsgesetzes aus ihren Ämtern aus; die übrigen Vizepräsidenten und weiteren Vorstandsmitglieder werden für die restliche Dauer ihrer vertraglich vorgesehenen Amtszeit unter Fortgeltung ihrer Verträge im Übrigen unter Beachtung von § 8 dieses Gesetzes übernommen.

### § 39 Übergangsvorschrift für die Vorstände der Landeszentralbanken und die Beiräte

(1) Die Mitglieder der Vorstände der am 1. November 1992 bestehenden Landeszentralbanken, deren Bereiche sich gemäß § 8 Abs. 1 Nr. 4, 5 und 8 verändern, scheiden am 1. November 1992 aus ihren Ämtern. Sie erhalten für die restliche Dauer ihrer vertraglich vorgesehenen Amtszeit die Amtsbezüge als Ruhegehalt und anschließend die vertragliche Regelversorgung.

(2) Die am 1. November 1992 bestehenden Beiräte bei den Landeszentralbanken werden aufgelöst.

---

<sup>1)</sup> Erläuterung: Der Begriff des „Änderungsgesetzes“ bezieht sich auf das Gesetz vom 23. März 2002, das am 30. April 2002 in Kraft getreten ist.

## § 40 Änderung der Dienstverhältnisse

(1) Mit dem Inkrafttreten dieses Gesetzes werden die Beamten, Angestellten und Arbeiter der Bank deutscher Länder, der bisherigen Landeszentralbanken und der Berliner Zentralbank Beamte, Angestellte und Arbeiter der Deutschen Bundesbank. Beamte auf Lebenszeit oder auf Probe erhalten die Rechtsstellung eines Beamten auf Lebenszeit oder auf Probe nach dem Bundesbeamtengesetz; Beamte auf Widerruf erhalten die Rechtsstellung eines Beamten auf Widerruf nach dem Bundesbeamtengesetz, soweit sie nicht bei Vorliegen der Voraussetzungen des § 5 Abs. 1 Nr. 2 des Bundesbeamtengesetzes zu Beamten auf Probe ernannt werden; in Höhe der Unterschiedsbeträge zwischen bisherigen höheren Bezügen und den nach Inkrafttreten dieses Gesetzes zustehenden Bezügen wird eine nicht ruhegehaltfähige Ausgleichszulage so lange gewährt, bis sie durch Erhöhung der Bezüge ausgeglichen wird; Erhöhungen infolge einer Änderung des Familienstandes oder eines Wechsels der Ortsklasse sowie allgemeine Erhöhungen der Besoldungen infolge einer Änderung der wirtschaftlichen Verhältnisse bleiben außer Betracht.

(2) Im Übrigen sind die Vorschriften des Kapitels II Abschnitt III des Beamtenrechtsrahmengesetzes anzuwenden. Dabei darf bei einem in den einstweiligen Ruhestand versetzten Beamten der Deutschen Bundesbank das Ruhegehalt für die Dauer von fünf Jahren nicht hinter fünfzig vom Hundert der ruhegehaltfähigen Dienstbezüge, berechnet aus der Endstufe seiner Besoldungsgruppe, zurückbleiben. Dies gilt nicht für die Berechnung der Hinterbliebenenbezüge.

(3) Mit dem Inkrafttreten dieses Gesetzes werden die Ruhestandsbeamten, Witwen, Waisen und sonstigen Versorgungsempfänger der Bank deutscher Länder, der bisherigen Landeszentralbanken und der Berliner Zentralbank Versorgungsempfänger der Deutschen Bundesbank. § 180 des Bundesbeamtengesetzes ist entsprechend anzuwenden; dabei tritt an die Stelle des Inkrafttretens des Bundesbeamtengesetzes das Inkrafttreten dieses Gesetzes. Für frühere Beamte der Bank deutscher Länder, der bisherigen Landeszentralbanken und der Berliner Zentralbank und ihre Hinterbliebenen gilt § 180 Abs. 4 des Bundesbeamtengesetzes.

(4) Absatz 3 ist auf die Beamten der Deutschen Reichsbank, die nach dem 8. Mai 1945 bei einer Dienststelle der Deutschen Reichsbank im Bundesgebiet entsprechend ihrer früheren Rechtsstellung wiederverwendet und in den Ruhestand getreten sind, ohne vorher in den Dienst der Bank deutscher Länder, einer bisherigen Landeszentralbank oder der Berliner Zentralbank übernommen worden zu sein, sowie auf ihre Hinterbliebenen sinngemäß anzuwenden.

(5) Die nach den Bundesgesetzen zur Regelung der Wiedergutmachung nationalsozialistischen Unrechts für Angehörige des öffentlichen Dienstes und zur Regelung der Wiedergutmachung nationalsozialistischen Unrechts für die im Ausland lebenden Angehörigen des öffentlichen Dienstes bestehenden Ansprüche von Personen,

1. die im Bereich der Deutschen Reichsbank geschädigt worden sind oder
2. bei denen als Angehörigen oder ehemaligen Angehörigen der Bank deutscher Länder, der bisherigen Landeszentralbanken oder der Berliner Zentralbank die Voraussetzungen des § 22 Abs. 3 des Gesetzes zur Regelung der Wiedergutmachung nationalsozialistischen Unrechts für Angehörige des öffentlichen Dienstes gegeben sind,

richten sich gegen die Deutsche Bundesbank. Dies gilt in den Fällen der Nummer 1 nicht, wenn ein anderer Dienstherr nach § 22 Abs. 3 des vorgenannten Gesetzes zur Wiedergutmachung verpflichtet ist.

(6) Für Personen, die Versorgungsbezüge nach dem Gesetz zur Regelung der Rechtsverhältnisse der unter Artikel 131 des Grundgesetzes fallenden Personen erhielten oder hätten erhalten können, gilt § 41 dieses Gesetzes.

(7) (gegenstandslose Überleitungsvorschrift)

#### **§ 41 Rechtsverhältnisse der unter Artikel 131 des Grundgesetzes fallenden Personen**

(1) Die Deutsche Bundesbank ist entsprechende Einrichtung im Sinne des § 61 des Gesetzes zur Regelung der Rechtsverhältnisse der unter Artikel 131 des Grundgesetzes fallenden Personen gegenüber der Deutschen Reichsbank, der Nationalbank für Böhmen und Mähren und ausländischen Notenbanken (Nr. 19 der Anlage A zu § 2 Abs. 1 des Gesetzes).

(2) Auf Beamte, Angestellte und Arbeiter der Deutschen Reichsbank, die am 8. Mai 1945 bei Dienststellen der Deutschen Reichsbank im Bundesgebiet und im Land Berlin im Dienst standen und

1. ihr Amt oder ihren Arbeitsplatz aus anderen als beamten- oder tarifrechtlichen Gründen verloren haben und noch nicht entsprechend ihrer früheren Rechtsstellung wiederverwendet worden sind oder

2. vor Inkrafttreten des in Absatz 1 bezeichneten Gesetzes das fünfundsechzigste Lebensjahr vollendet haben oder dienstunfähig geworden sind und aus anderen als beamten- oder tarifrechtlichen Gründen keine oder keine entsprechende Versorgung erhalten,

ist § 62 des in Absatz 1 bezeichneten Gesetzes entsprechend anzuwenden.

(3) Bei Ruhestandsbeamten der Deutschen Reichsbank, die vor dem 1. September 1953 in den Ruhestand getreten sind (§ 5 Abs. 1 Nr. 1, § 6 Abs. 2, § 35 Abs. 1, § 48 des in Absatz 1 bezeichneten Gesetzes), bleibt es vorbehaltlich der Abweichungen, die sich aus §§ 7, 8, 29 Abs. 2 und 3 sowie §§ 30, 31 und 35 Abs. 3 des in Absatz 1 bezeichneten Gesetzes und §§ 108, 112, 117 Abs. 1, § 140 Abs. 2 und 3 Satz 1 und 2, § 156 Abs. 1, §§ 181 a und 181 b des Bundesbeamtengesetzes ergeben, bei der bisherigen Bemessungsgrundlage nach dem Deutschen Beamtengesetz in der Bundesfassung (ruhegehaltfähige Dienstbezüge, Ruhegehaltssätze); liegt der Berechnung der ruhegehaltfähigen Dienstzeit eine dem § 117 Abs. 2 des Bundesbeamtengesetzes oder dem § 181 Abs. 5 des Bundesbeamtengesetzes in der am 30. Juni 1975 geltenden Fassung entsprechende Vorschriften zugrunde, gilt § 117 Abs. 3 des Bundesbeamtengesetzes entsprechend. Das Ruhegehalt darf fünfundsiebzig vom Hundert der ruhegehaltfähigen Dienstbezüge nicht übersteigen. Entsprechendes gilt für die Hinterbliebenen. § 64 Abs. 1 Satz 6 Halbsatz 2 des in Absatz 1 bezeichneten Gesetzes ist anzuwenden.

(4) Der Präsident der Deutschen Bundesbank ist oberste Dienstbehörde für die Personen, auf die die Vorschriften der Absätze 1 und 2 anzuwenden sind. Er vertritt insoweit die Bank gerichtlich und außergerichtlich. Er kann seine Aufgaben und Befugnisse nach den Sätzen 1 und 2 auf ein Mitglied des Vorstands übertragen. In den Fällen des Absatzes 1 tritt er, soweit in dem dort bezeichneten Gesetz und den danach anzuwendenden beamtenrechtlichen Vorschriften die Mitwirkung des Bundesministeriums der Finanzen vorgesehen ist, an dessen Stelle.

## **§ 42 Ausgabe von Liquiditätspapieren**

(1) Der Bund hat der Deutschen Bundesbank auf Verlangen Schatzwechsel oder unverzinsliche Schatzanweisungen in einer Stückelung und Ausstattung nach deren Wahl als Liquiditätspapiere bis zum Höchstbetrag von 25 Milliarden Euro zur Verfügung zu stellen. Die Liquiditätspapiere sind bei der Bank zahlbar. Die Bank ist gegenüber dem Bund verpflichtet, alle Verbindlichkeiten aus den Liquiditätspapieren zu erfüllen.

(2) Der Nennbetrag der begebenen Liquiditätspapiere ist von der Deutschen Bundesbank auf einem besonderen Konto zu verbuchen. Der Betrag darf nur zur Einlösung fälliger oder von der Bank vor Verfall zurückgekaufter Liquiditätspapiere verwendet werden.

(3) Das Bundesministerium der Finanzen wird ermächtigt, Liquiditätspapiere gemäß Absatz 1 zu begeben.

(4) Die Deutsche Bundesbank darf auf Euro lautende Schuldverschreibungen in einer Stückelung und Ausstattung nach ihrer Wahl begeben.

### **§ 43 (Aufhebung und Änderung von Rechtsvorschriften)**

### **§ 44 Auflösung**

Die Deutsche Bundesbank kann nur durch Gesetz aufgelöst werden. Das Auflösungsgesetz bestimmt über die Verwendung des Vermögens.

### **§ 45 Übergangsvorschrift**

(1) § 2 Satz 2 und § 27 Nr. 1, jeweils in der Fassung des Sechsten Gesetzes zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank, sind erstmals auf den Jahresabschluss zu dem Stichtag anzuwenden, der dem Beginn des ersten Jahres der Teilnahme der Bundesrepublik Deutschland an der dritten Stufe der Währungsunion gemäß Artikel 121 des EG-Vertrages unmittelbar vorausgeht. § 26 Abs. 2 Satz 2 und 3 in der Fassung des Sechsten Gesetzes zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank ist erstmals auf das darauf folgende Geschäftsjahr anzuwenden.

(2) Die bisher nach § 27 Nr. 2 in der bis zum Tage vor dem in Artikel 2 Satz 2 des Sechsten Gesetzes zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank<sup>1)</sup> bestimmten Inkrafttreten dieses Gesetzes geltenden Fassung gebildete Rücklage und die gesetzliche Rücklage, soweit sie den Betrag von fünf Milliarden Deutsche Mark übersteigt, werden im Jahresabschluss zu dem Stichtag aufgelöst, der dem Beginn des ersten Jahres der Teilnahme der Bundesrepublik Deutschland an der

---

<sup>1</sup> Artikel 2 des Sechsten Gesetzes zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank lautet: Artikel 1 Nr. 5, 6 und 8 tritt am Tage nach der Verkündung in Kraft. Im Übrigen tritt dieses Gesetz an dem Tage in Kraft, ab dem die Bundesrepublik Deutschland an der dritten Stufe der Währungsunion gemäß Artikel 109j des EG-Vertrages teilnimmt; dieser Tag ist im Bundesgesetzblatt bekanntzugeben.



dritten Stufe der Währungsunion gemäß Artikel 121 des EG-Vertrages<sup>1)</sup> unmittelbar vorausgeht. Die sich aus der Auflösung ergebenden Beträge werden in das Grundkapital eingestellt, bis dieses fünf Milliarden Deutsche Mark beträgt. Der überschießende Betrag wird dem Reingewinn zugeführt.

(3) § 2 Satz 2 und § 27 Nr. 1, jeweils in der Fassung des Siebenten Gesetzes zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank, sind erstmals auf den Jahresabschluss zu dem Stichtag anzuwenden, der dem Zeitpunkt des Inkrafttretens des genannten Gesetzes unmittelbar nachfolgt. Der 2,5 Milliarden Euro übersteigende Teil des Grundkapitals wird der gesetzlichen Rücklage zugeführt. Falls die gesetzliche Rücklage nach einer Zuweisung aus dem Jahresabschluss zu dem Stichtag, der dem Inkrafttreten nach Satz 1 nachfolgt, 2,5 Milliarden Euro übersteigt, wird der überschießende Betrag dem Reingewinn zugeführt.

#### **§ 46 (weggefallen)**

#### **§ 47 (Inkrafttreten)**

---

<sup>1</sup> Verweisung entspricht der seit dem Vertrag von Amsterdam (ABl. C 340 vom 10. November 1997, S. 1) geltenden Nummerierung.

## 3 Organisationsstatut für die Deutsche Bundesbank<sup>1)</sup>

### I. Allgemeine Bestimmungen

#### § 1

(1) Der Vorstand leitet und verwaltet die Bank in gemeinsamer Verantwortung.

(2) Der Vorstand berät den Präsidenten der Deutschen Bundesbank in seiner Eigenschaft als Mitglied des EZB-Rates und des Erweiterten Rates.

(3) Der Vorstand beschließt über die Verteilung der Zuständigkeiten unter seinen Mitgliedern (Geschäftsverteilungsplan); ein solcher Beschluss soll nur bei Anwesenheit aller Mitglieder und kann nicht gegen die Stimme des Präsidenten gefasst werden. Die einzelnen Vorstandsmitglieder übernehmen jeweils Eigenverantwortung für die ihnen übertragenen Geschäftsbereiche.

(4) Die Verteilung der Zuständigkeiten befreit kein Mitglied des Vorstands von der gemeinschaftlichen Verantwortung für die Führung der Geschäfte. Die Mitglieder des Vorstands setzen sich fortlaufend und rechtzeitig über alle wichtigen Entscheidungen und Geschäftsvorfälle in Kenntnis, um jedem Mitglied zu ermöglichen, seine Auffassung zu wichtigen Geschäftsvorgängen rechtzeitig zur Geltung zu bringen.

(5) Die Vertretung der Vorstandsmitglieder regelt der Geschäftsverteilungsplan. Bei vorübergehender Abwesenheit des zuständigen Vorstandsmitglieds dürfen grundlegende Entscheidungen und organisatorische Veränderungen nicht ohne zwingenden Grund von dem Vertreter veranlasst werden.

(6) In Angelegenheiten, die die Zuständigkeiten mehrerer Vorstandsmitglieder berühren, haben sich die betroffenen Vorstandsmitglieder abzustimmen. Ein Vorstandsmitglied kann ausnahmsweise allein handeln, wenn dies nach pflichtgemäßem Ermessen zur Vermeidung unmittelbar drohender Nachteile für die Deutsche Bundesbank erforderlich erscheint. Die Maßnahme darf nicht weitergehen, als es

---

<sup>1</sup> Beschluss des Vorstandes der Deutschen Bundesbank vom 8. Mai 2002 gemäß § 7 Absatz 1 Satz 3 BBankG.

zur Vermeidung der Nachteile notwendig ist. Das in diesem Fall betroffene, aber nicht beteiligte Vorstandsmitglied ist umgehend in Kenntnis zu setzen.

(7) Die Plankostenrechnung und der Investitionsplan unterliegen der Beschlussfassung des Vorstands.

## II. Sitzungen und Beschlüsse des Vorstandes

### § 2

(1) Sitzungen des Vorstands finden auf Einladung des Präsidenten der Deutschen Bundesbank statt. Der Vorstand tritt in der Regel in Abständen von einer Woche zusammen. Sitzungen sind ferner auf Antrag von mindestens zwei Mitgliedern anzuberaumen.

(2) Jedes Mitglied des Vorstands kann verlangen, dass eine Angelegenheit, auch wenn sie nicht zu seinem Geschäftsbereich gehört, in einer Vorstandssitzung behandelt wird.

(3) Beschlüsse über die Aufstellung des Jahresabschlusses, der Plankostenrechnung und des Investitionsplans sollen nur bei Anwesenheit aller Vorstandsmitglieder gefasst werden.

### § 3

(1) Der Vorstand berät unter dem Vorsitz des Präsidenten oder des Vizepräsidenten. Bei gleichzeitiger Verhinderung des Präsidenten und des Vizepräsidenten führt das Vorstandsmitglied mit der längsten Dienstzeit im obersten Leitungsgremium der Deutschen Bundesbank den Vorsitz.

(2) Der Vorstand ist beschlussfähig, wenn mindestens die Hälfte seiner Mitglieder anwesend sind.

(3) Beschlussfassung durch schriftliche, telefonische oder technisch gleichwertige Stimmabgabe ist zulässig, es sei denn mehr als zwei Mitglieder widersprechen.

(4) Der Vorstand fasst seine Beschlüsse mit einfacher Mehrheit der Stimmen. Bei Stimmgleichheit gibt die Stimme des Vorsitzenden den Ausschlag. Bei der Verteilung der Zuständigkeiten innerhalb des Vorstands kann nicht gegen den Präsidenten entschieden werden.

(5) Bei Beschlüssen des Vorstands in personellen Angelegenheiten, die ein Mitglied des Vorstands betreffen, wird geheim abgestimmt. Jedes Mitglied des Vorstands kann beantragen, auch über andere Angelegenheiten geheim abzustimmen.

(6) Werden persönliche Angelegenheiten eines Vorstandsmitglieds beraten, so hat dieses Mitglied die Möglichkeit zur Stellungnahme, nimmt jedoch an der Beratung und Beschlussfassung nicht teil.

#### § 4

Die vom Vorstand beschlossenen Verträge mit den Mitgliedern des Vorstands werden für den Vorstand von dem Präsidenten der Deutschen Bundesbank, in seinem Falle vom Vizepräsidenten, und jeweils einem weiteren vom Vorstand zu benennenden Mitglied unterzeichnet.

### III. Ausschüsse

#### § 5

Der Vorstand kann Ausschüsse zur Beratung, Koordinierung und Entscheidungsvorbereitung einrichten.

### IV. Zentralbereiche

#### § 6

Die Zentralbereiche sind für die Erfüllung der ihnen vom Vorstand übertragenen Aufgaben verantwortlich und berichten über das für sie zuständige Mitglied des

Vorstands an den Vorstand. Über die Errichtung von Servicezentren beschließt der Vorstand.

## V. Hauptverwaltungen und Filialen

### § 7

Die Hauptverwaltungen werden von einem Präsidenten geleitet und sind für die Erfüllung der ihnen vom Vorstand übertragenen Aufgaben nach dessen Vorgaben verantwortlich. Sie berichten an den jeweils fachlich zuständigen Zentralbereich.

### § 8

Über die Errichtung und Schließung von Filialen beschließt der Vorstand. Die Filialen berichten an die übergeordnete Hauptverwaltung.

## VI. Verschiedenes

### § 9

Im jährlichen Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank sind die Gesamtbezüge der amtierenden und ehemaligen Mitglieder des Vorstands bzw. des Direktoriums der Deutschen Bundesbank bzw. des Zentralbankrats und des Direktoriums der Bank deutscher Länder und der Vorstände der Landeszentralbanken einschließlich ihrer Hinterbliebenen in einer Summe anzugeben.

## VII. Übergangsbestimmungen

### § 10

Soweit in Rechtsvorschriften und Dienstvorschriften der Deutschen Bundesbank der Zentralbankrat der Deutschen Bundesbank, das Direktorium der Deutschen Bundesbank, die Präsidenten oder Vorstände der Landeszentralbanken genannt sind, tritt an ihre Stelle der Vorstand.

## 4 Auszüge aus dem Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft<sup>1)</sup>

### ERSTER TEIL GRUNDSÄTZE

#### Artikel 2

Aufgabe der Gemeinschaft ist es, durch die Errichtung eines Gemeinsamen Marktes und einer Wirtschafts- und Währungsunion sowie durch die Durchführung der in den Artikeln 3 und 4 genannten gemeinsamen Politiken und Maßnahmen in der ganzen Gemeinschaft eine harmonische, ausgewogene und nachhaltige Entwicklung des Wirtschaftslebens, ein hohes Beschäftigungsniveau und ein hohes Maß an sozialem Schutz, die Gleichstellung von Männern und Frauen, ein beständiges, nichtinflationäres Wachstum, einen hohen Grad von Wettbewerbsfähigkeit und Konvergenz der Wirtschaftsleistungen, ein hohes Maß an Umweltschutz und Verbesserung der Umweltqualität, die Hebung der Lebenshaltung und der Lebensqualität, den wirtschaftlichen und sozialen Zusammenhalt und die Solidarität zwischen den Mitgliedstaaten zu fördern.

#### Artikel 4

(1) Die Tätigkeit der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft im Sinne des Artikels 2 umfasst nach Maßgabe dieses Vertrags und der darin vorgesehenen Zeitfolge die Einführung einer Wirtschaftspolitik, die auf einer engen Koordinierung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten, dem Binnenmarkt und der Festlegung gemeinsamer Ziele beruht und dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb verpflichtet ist.

(2) Parallel dazu umfasst diese Tätigkeit nach Maßgabe dieses Vertrags und der darin vorgesehenen Zeitfolge und Verfahren die unwiderrufliche Festlegung der Wechselkurse im Hinblick auf die Einführung einer einheitlichen Währung, der

---

<sup>1</sup> Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft vom 7. Februar 1992, zuletzt geändert durch die Akte über die Bedingungen des Beitritts der Tschechischen Republik, der Republik Estland, der Republik Zypern, der Republik Lettland, der Republik Litauen, der Republik Ungarn, der Republik Malta, der Republik Polen, der Republik Slowenien und der Slowakischen Republik und die Anpassungen der die Europäische Union begründenden Verträge (ABl. L 236 vom 23. September 2003, S. 33). Vom Zentralbereich Recht der Deutschen Bundesbank erstellte konsolidierte Lesefassung.

ECU, sowie die Festlegung und Durchführung einer einheitlichen Geld- sowie Wechselkurspolitik, die beide vorrangig das Ziel der Preisstabilität verfolgen und unbeschadet dieses Zieles die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft unter Beachtung des Grundsatzes einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb unterstützen sollen.

(3) Diese Tätigkeit der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft setzt die Einhaltung der folgenden richtungweisenden Grundsätze voraus: stabile Preise, gesunde öffentliche Finanzen und monetäre Rahmenbedingungen sowie eine dauerhaft finanzierbare Zahlungsbilanz.

## TITEL VII DIE WIRTSCHAFTS- UND WÄHRUNGSPOLITIK

### KAPITEL 2 DIE WÄHRUNGSPOLITIK

#### Artikel 105

(1) Das vorrangige Ziel des ESZB ist es, die Preisstabilität zu gewährleisten. Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist, unterstützt das ESZB die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft, um zur Verwirklichung der in Artikel 2 festgelegten Ziele der Gemeinschaft beizutragen. Das ESZB handelt im Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb, wodurch ein effizienter Einsatz der Ressourcen gefördert wird, und hält sich dabei an die in Artikel 4 genannten Grundsätze.

(2) Die grundlegenden Aufgaben des ESZB bestehen darin,

- die Geldpolitik der Gemeinschaft festzulegen und auszuführen,
- Devisengeschäfte im Einklang mit Artikel 111 durchzuführen,
- die offiziellen Währungsreserven der Mitgliedstaaten zu halten und zu verwalten,
- das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme zu fördern.



(3) Absatz 2 dritter Gedankenstrich berührt nicht die Haltung und Verwaltung von Arbeitsguthaben in Fremdwährungen durch die Regierungen der Mitgliedstaaten.

(4) Die EZB wird gehört

- zu allen Vorschlägen für Rechtsakte der Gemeinschaft im Zuständigkeitsbereich der EZB,
- von den nationalen Behörden zu allen Entwürfen für Rechtsvorschriften im Zuständigkeitsbereich der EZB, und zwar innerhalb der Grenzen und unter den Bedingungen, die der Rat nach dem Verfahren des Artikels 107 Absatz 6 festlegt.

Die EZB kann gegenüber den zuständigen Organen und Einrichtungen der Gemeinschaft und gegenüber den nationalen Behörden Stellungnahmen zu in ihren Zuständigkeitsbereich fallenden Fragen abgeben.

(5) Das ESZB trägt zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden auf dem Gebiet der Aufsicht über die Kreditinstitute und der Stabilität des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen bei.

(6) Der Rat kann durch einstimmigen Beschluss auf Vorschlag der Kommission nach Anhörung der EZB und nach Zustimmung des Europäischen Parlaments der EZB besondere Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute und sonstige Finanzinstitute mit Ausnahme von Versicherungsunternehmen übertragen.

## **Artikel 106**

(1) Die EZB hat das ausschließliche Recht, die Ausgabe von Banknoten innerhalb der Gemeinschaft zu genehmigen. Die EZB und die nationalen Zentralbanken sind zur Ausgabe von Banknoten berechtigt. Die von der EZB und den nationalen Zentralbanken ausgegebenen Banknoten sind die einzigen Banknoten, die in der Gemeinschaft als gesetzliches Zahlungsmittel gelten.

(2) Die Mitgliedstaaten haben das Recht zur Ausgabe von Münzen, wobei der Umfang dieser Ausgabe der Genehmigung durch die EZB bedarf. Der Rat kann nach dem Verfahren des Artikels 252 und nach Anhörung der EZB Maßnahmen erlassen, um die Stückelung und die technischen Merkmale aller für den Umlauf bestimmten Münzen so weit zu harmonisieren, wie dies für deren reibungslosen Umlauf innerhalb der Gemeinschaft erforderlich ist.

## Artikel 107

(1) Das ESZB besteht aus der EZB und den nationalen Zentralbanken.

(2) Die EZB besitzt Rechtspersönlichkeit.

(3) Das ESZB wird von den Beschlussorganen der EZB, nämlich dem EZB-Rat und dem Direktorium, geleitet.

(4) Die Satzung des ESZB ist in einem diesem Vertrag beigefügten Protokoll festgelegt.

(5) Der Rat kann die Artikel 5.1, 5.2, 5.3, 17, 18, 19.1, 22, 23, 24, 26, 32.2, 32.3, 32.4, 32.6, 33.1 Buchstabe a) und 36 der Satzung des ESZB entweder mit qualifizierter Mehrheit auf Empfehlung der EZB nach Anhörung der Kommission oder einstimmig auf Vorschlag der Kommission nach Anhörung der EZB ändern. Die Zustimmung des Europäischen Parlaments ist dabei jeweils erforderlich.

(6) Der Rat erlässt mit qualifizierter Mehrheit entweder auf Vorschlag der Kommission und nach Anhörung des Europäischen Parlaments und der EZB oder auf Empfehlung der EZB und nach Anhörung des Europäischen Parlaments und der Kommission die in den Artikeln 4, 5.4, 19.2, 20, 28.1, 29.2, 30.4 und 34.3 der Satzung des ESZB genannten Bestimmungen.

## Artikel 108

Bei der Wahrnehmung der ihnen durch diesen Vertrag und die Satzung des ESZB übertragenen Befugnisse, Aufgaben und Pflichten darf weder die EZB noch eine nationale Zentralbank noch ein Mitglied ihrer Beschlussorgane Weisungen von Organen oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Regierungen der Mitgliedstaaten oder anderen Stellen einholen oder entgegennehmen. Die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft sowie die Regierungen der Mitgliedstaaten verpflichten sich, diesen Grundsatz zu beachten und nicht zu versuchen, die Mitglieder der Beschlussorgane der EZB oder der nationalen Zentralbanken bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben zu beeinflussen.

## Artikel 109

Jeder Mitgliedstaat stellt sicher, dass spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB seine innerstaatlichen Rechtsvorschriften einschließlich der Satzung seiner

Zentralbank mit diesem Vertrag sowie mit der Satzung des ESZB im Einklang stehen.

## Artikel 110

(1) Zur Erfüllung der dem ESZB übertragenen Aufgaben werden von der EZB gemäß diesem Vertrag und unter den in der Satzung des ESZB vorgesehenen Bedingungen

- Verordnungen erlassen, insoweit dies für die Erfüllung der in Artikel 3.1 erster Gedankenstrich, Artikel 19.1, Artikel 22 oder Artikel 25.2 der Satzung des ESZB festgelegten Aufgaben erforderlich ist; sie erlässt Verordnungen ferner in den Fällen, die in den Rechtsakten des Rates nach Artikel 107 Absatz 6 vorgesehen werden,
- Entscheidungen erlassen, die zur Erfüllung der dem ESZB nach diesem Vertrag und der Satzung des ESZB übertragenen Aufgaben erforderlich sind,
- Empfehlungen und Stellungnahmen abgeben.

(2) Die Verordnung hat allgemeine Geltung. Sie ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

Die Empfehlungen und Stellungnahmen sind nicht verbindlich.

Die Entscheidung ist in allen ihren Teilen für diejenigen verbindlich, an die sie gerichtet ist.

Die Artikel 253, 254 und 256 des Vertrags gelten für die Verordnungen und Entscheidungen der EZB.

Die EZB kann die Veröffentlichung ihrer Entscheidungen, Empfehlungen und Stellungnahmen beschließen.

(3) Innerhalb der Grenzen und unter den Bedingungen, die der Rat nach dem Verfahren des Artikels 107 Absatz 6 festlegt, ist die EZB befugt, Unternehmen bei Nichteinhaltung der Verpflichtungen, die sich aus ihren Verordnungen und Entscheidungen ergeben, mit Geldbußen oder in regelmäßigen Abständen zu zahlenden Zwangsgeldern zu belegen.

## Artikel 111

(1) Abweichend von Artikel 300 kann der Rat einstimmig auf Empfehlung der EZB oder der Kommission und nach Anhörung der EZB in dem Bemühen, zu einem mit dem Ziel der Preisstabilität im Einklang stehenden Konsens zu gelangen, nach Anhörung des Europäischen Parlaments gemäß den in Absatz 3 für die Festlegung von Modalitäten vorgesehenen Verfahren förmliche Vereinbarungen über ein Wechselkurssystem für den ECU gegenüber Drittländswährungen treffen. Der Rat kann mit qualifizierter Mehrheit auf Empfehlung der EZB oder der Kommission und nach Anhörung der EZB in dem Bemühen, zu einem mit dem Ziel der Preisstabilität im Einklang stehenden Konsens zu gelangen, die ECU-Leitkurse innerhalb des Wechselkurssystems festlegen, ändern oder aufgeben. Der Präsident des Rates unterrichtet das Europäische Parlament von der Festlegung, Änderung oder Aufgabe der ECU-Leitkurse.

(2) Besteht gegenüber einer oder mehreren Drittländswährungen kein Wechselkurssystem nach Absatz 1, so kann der Rat mit qualifizierter Mehrheit entweder auf Empfehlung der Kommission und nach Anhörung der EZB oder auf Empfehlung der EZB allgemeine Orientierungen für die Wechselkurspolitik gegenüber diesen Währungen aufstellen. Diese allgemeinen Orientierungen dürfen das vorrangige Ziel des ESZB, die Preisstabilität zu gewährleisten, nicht beeinträchtigen.

(3) Wenn von der Gemeinschaft mit einem oder mehreren Staaten oder internationalen Organisationen Vereinbarungen im Zusammenhang mit Währungsfragen oder Devisenregelungen auszuhandeln sind, beschließt der Rat abweichend von Artikel 300 mit qualifizierter Mehrheit auf Empfehlung der Kommission und nach Anhörung der EZB die Modalitäten für die Aushandlung und den Abschluss solcher Vereinbarungen. Mit diesen Modalitäten wird gewährleistet, dass die Gemeinschaft einen einheitlichen Standpunkt vertritt. Die Kommission wird an den Verhandlungen in vollem Umfang beteiligt.

Die nach diesem Absatz getroffenen Vereinbarungen sind für die Organe der Gemeinschaft, die EZB und die Mitgliedstaaten verbindlich.

(4) Vorbehaltlich des Absatzes 1 befindet der Rat mit qualifizierter Mehrheit auf Vorschlag der Kommission und nach Anhörung der EZB über den Standpunkt der Gemeinschaft auf internationaler Ebene zu Fragen, die von besonderer Bedeutung für die Wirtschafts- und Währungsunion sind, sowie über ihre Vertretung unter Einhaltung der in den Artikeln 99 und 105 vorgesehenen Zuständigkeitsverteilung.

(5) Die Mitgliedstaaten haben das Recht, unbeschadet der Gemeinschaftszuständigkeit und der Gemeinschaftsvereinbarungen über die Wirtschafts- und Währungsunion in internationalen Gremien Verhandlungen zu führen und internationale Vereinbarungen zu treffen.

## KAPITEL 3 INSTITUTIONELLE BESTIMMUNGEN

### Artikel 112

(1) Der EZB-Rat besteht aus den Mitgliedern des Direktoriums der EZB und den Präsidenten der nationalen Zentralbanken.

(2) a) Das Direktorium besteht aus dem Präsidenten, dem Vizepräsidenten und vier weiteren Mitgliedern.

b) Der Präsident, der Vizepräsident und die weiteren Mitglieder des Direktoriums werden von den Regierungen der Mitgliedstaaten auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs auf Empfehlung des Rates, der hierzu das Europäische Parlament und den EZB-Rat anhört, aus dem Kreis der in Währungs- oder Bankfragen anerkannten und erfahrenen Persönlichkeiten einvernehmlich ausgewählt und ernannt.

Ihre Amtszeit beträgt acht Jahre; Wiederernennung ist nicht zulässig.

Nur Staatsangehörige der Mitgliedstaaten können Mitglieder des Direktoriums werden.

### Artikel 113

(1) Der Präsident des Rates und ein Mitglied der Kommission können ohne Stimmrecht an den Sitzungen des EZB-Rates teilnehmen.

Der Präsident des Rates kann dem EZB-Rat einen Antrag zur Beratung vorlegen.

(2) Der Präsident der EZB wird zur Teilnahme an den Tagungen des Rates eingeladen, wenn dieser Fragen im Zusammenhang mit den Zielen und Aufgaben des EZB erörtert.

(3) Die EZB unterbreitet dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission sowie auch dem Europäischen Rat einen Jahresbericht über die Tätigkeit des ESZB und die Geld- und Währungspolitik im vergangenen und im laufenden Jahr. Der Präsident der EZB legt den Bericht dem Rat und dem Europäischen Parlament vor, das auf dieser Grundlage eine allgemeine Aussprache durchführen kann.

Der Präsident der EZB und die anderen Mitglieder des Direktoriums können auf Ersuchen des Europäischen Parlaments oder auf ihre Initiative hin von den zuständigen Ausschüssen des Europäischen Parlaments gehört werden.

## Artikel 114

(1) Um die Koordinierung der Politiken der Mitgliedstaaten in dem für das Funktionieren des Binnenmarkts erforderlichen Umfang zu fördern, wird ein Beratender Währungsausschuss eingesetzt.

Dieser hat die Aufgabe,

- die Währungs- und Finanzlage der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft sowie den allgemeinen Zahlungsverkehr der Mitgliedstaaten zu beobachten und dem Rat und der Kommission regelmäßig darüber Bericht zu erstatten;
- auf Ersuchen des Rates oder der Kommission oder von sich aus Stellungnahmen an diese Organe abzugeben;
- unbeschadet des Artikels 207 an der Vorbereitung der in Artikel 59, Artikel 60, Artikel 99 Absätze 2, 3, 4 und 5, Artikel 100, Artikel 102, Artikel 103, Artikel 104, Artikel 116 Absatz 2, Artikel 117 Absatz 6, Artikel 119, Artikel 120, Artikel 121 Absatz 2 sowie Artikel 122 Absatz 1 genannten Arbeiten des Rates mitzuwirken;
- mindestens einmal jährlich die Lage hinsichtlich des Kapitalverkehrs und der Freiheit des Zahlungsverkehrs, wie sie sich aus der Anwendung dieses Vertrags und der Maßnahmen des Rates ergeben, zu prüfen; die Prüfung erstreckt sich auf alle Maßnahmen im Zusammenhang mit dem Kapital- und Zahlungsverkehr; der Ausschuss erstattet der Kommission und dem Rat Bericht über das Ergebnis dieser Prüfung.

Jeder Mitgliedstaat sowie die Kommission ernennen zwei Mitglieder des Währungsausschusses.

(2) Mit Beginn der dritten Stufe wird ein Wirtschafts- und Finanzausschuss eingesetzt. Der in Absatz 1 vorgesehene Währungsausschuss wird aufgelöst.

Der Wirtschafts- und Finanzausschuss hat die Aufgabe,

- auf Ersuchen des Rates oder der Kommission oder von sich aus Stellungnahmen an diese Organe abzugeben;
- die Wirtschafts- und Finanzlage der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft zu beobachten und dem Rat und der Kommission regelmäßig darüber Bericht zu erstatten, insbesondere über die finanziellen Beziehungen zu dritten Ländern und internationalen Einrichtungen;
- unbeschadet des Artikels 207 an der Vorbereitung der in Artikel 59, Artikel 60, Artikel 99 Absätze 2, 3, 4 und 5, Artikel 100, Artikel 102, Artikel 103, Artikel 104, Artikel 105 Absatz 6, Artikel 106 Absatz 2, Artikel 107 Absätze 5 und 6, Artikel 111, Artikel 119, Artikel 120 Absätze 2 und 3, Artikel 122 Absatz 2, Artikel 123 Absätze 4 und 5 genannten Arbeiten des Rates mitzuwirken und die sonstigen ihm vom Rat übertragenen Beratungsaufgaben und vorbereitenden Arbeiten auszuführen;
- mindestens einmal jährlich die Lage hinsichtlich des Kapitalverkehrs und der Freiheit des Zahlungsverkehrs, wie sie sich aus der Anwendung dieses Vertrags und der Maßnahmen des Rates ergeben, zu prüfen; die Prüfung erstreckt sich auf alle Maßnahmen im Zusammenhang mit dem Kapital- und Zahlungsverkehr; der Ausschuss erstattet der Kommission und dem Rat Bericht über das Ergebnis dieser Prüfung.

Jeder Mitgliedstaat sowie die Kommission und die EZB ernennen jeweils höchstens zwei Mitglieder des Ausschusses.

(3) Der Rat legt mit qualifizierter Mehrheit auf Vorschlag der Kommission und nach Anhörung der EZB und des in diesem Artikel genannten Ausschusses im Einzelnen fest, wie sich der Wirtschafts- und Finanzausschuss zusammensetzt. Der Präsident des Rates unterrichtet das Europäische Parlament über diesen Beschluss.

(4) Sofern und solange es Mitgliedstaaten gibt, für die eine Ausnahmeregelung nach den Artikeln 122 und 123 gilt, hat der Ausschuss zusätzlich zu den in Absatz 2 beschriebenen Aufgaben die Währungs- und Finanzlage sowie den allgemeinen Zahlungsverkehr der betreffenden Mitgliedstaaten zu beobachten und dem Rat und der Kommission regelmäßig darüber Bericht zu erstatten.

## **Artikel 115**

Bei Fragen, die in den Geltungsbereich von Artikel 99 Absatz 4, Artikel 104 mit Ausnahme von Absatz 14, Artikel 111, Artikel 121, Artikel 122 und Artikel 123

Absätze 4 und 5 fallen, kann der Rat oder ein Mitgliedstaat die Kommission ersuchen, je nach Zweckmäßigkeit eine Empfehlung oder einen Vorschlag zu unterbreiten. Die Kommission prüft dieses Ersuchen und unterbreitet dem Rat umgehend ihre Schlussfolgerungen.

## KAPITEL 4 ÜBERGANGSBESTIMMUNGEN

### Artikel 116

(1) Die zweite Stufe für die Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion beginnt am 1. Januar 1994.

(2) Vor diesem Zeitpunkt wird

- a) jeder Mitgliedstaat
  - soweit erforderlich, geeignete Maßnahmen erlassen, um die Beachtung der Verbote sicherzustellen, die in Artikel 56 sowie Artikel 101 und Artikel 102 Absatz 1 niedergelegt sind;
  - erforderlichenfalls im Hinblick auf die unter Buchstabe b) vorgesehene Bewertung mehrjährige Programme festlegen, die die für die Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion notwendige dauerhafte Konvergenz, insbesondere hinsichtlich der Preisstabilität und gesunder öffentlicher Finanzen, gewährleisten sollen;
- b) der Rat auf der Grundlage eines Berichts der Kommission die Fortschritte bei der Konvergenz im Wirtschafts- und Währungsbereich, insbesondere hinsichtlich der Preisstabilität und gesunder öffentlicher Finanzen, sowie bei der Umsetzung der gemeinschaftlichen Rechtsvorschriften über den Binnenmarkt bewerten.

(3) Artikel 101, Artikel 102 Absatz 1, Artikel 103 Absatz 1 und Artikel 104 mit Ausnahme der Absätze 1, 9, 11 und 14 gelten ab Beginn der zweiten Stufe. Artikel 100 Absatz 2, Artikel 104 Absätze 1, 9 und 11, Artikel 105, Artikel 106, Artikel 108, Artikel 111, Artikel 112, Artikel 113 und Artikel 114 Absätze 2 und 4 gelten ab Beginn der dritten Stufe.



(4) In der zweiten Stufe sind die Mitgliedstaaten bemüht, übermäßige öffentliche Defizite zu vermeiden.

(5) In der zweiten Stufe leitet jeder Mitgliedstaat, soweit angezeigt, nach Artikel 109 das Verfahren ein, mit dem die Unabhängigkeit seiner Zentralbank herbeigeführt wird.

## Artikel 117

(1) Zu Beginn der zweiten Stufe wird ein Europäisches Währungsinstitut (im Folgenden als „EWI“ bezeichnet) errichtet und nimmt seine Tätigkeit auf; es besitzt Rechtspersönlichkeit und wird von einem Rat geleitet und verwaltet; dieser besteht aus einem Präsidenten und den Präsidenten der nationalen Zentralbanken, von denen einer zum Vizepräsidenten bestellt wird.

Der Präsident wird von den Regierungen der Mitgliedstaaten auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs auf Empfehlung des Rates des EWI und nach Anhörung des Europäischen Parlaments und des Rates einvernehmlich ernannt. Der Präsident wird aus dem Kreis der in Währungs- oder Bankfragen anerkannten und erfahrenen Persönlichkeiten ausgewählt. Nur Staatsangehörige der Mitgliedstaaten können Präsident des EWI sein. Der Rat des EWI ernennt den Vizepräsidenten.

Die Satzung des EWI ist in einem diesem Vertrag beigefügten Protokoll festgelegt.

(2) Das EWI hat die Aufgabe,

- die Zusammenarbeit zwischen den nationalen Zentralbanken zu verstärken;
- die Koordinierung der Geldpolitiken der Mitgliedstaaten mit dem Ziel zu verstärken, die Preisstabilität aufrechtzuerhalten;
- das Funktionieren des Europäischen Währungssystems zu überwachen;
- Konsultationen zu Fragen durchzuführen, die in die Zuständigkeit der nationalen Zentralbanken fallen und die Stabilität der Finanzinstitute und -märkte berühren;
- die Aufgaben des Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit, der aufgelöst wird, zu übernehmen; die Einzelheiten der Auflösung werden in der Satzung des EWI festgelegt;
- die Verwendung des ECU zu erleichtern und dessen Entwicklung einschließlich des reibungslosen Funktionierens des ECU-Verrechnungssystems zu überwachen.

(3) Bei der Vorbereitung der dritten Stufe hat das EWI die Aufgabe,

- die Instrumente und Verfahren zu entwickeln, die zur Durchführung einer einheitlichen Geld- und Währungspolitik in der dritten Stufe erforderlich sind;
- bei Bedarf die Harmonisierung der Bestimmungen und Gepflogenheiten auf dem Gebiet der Erhebung, Zusammenstellung und Weitergabe statistischer Daten in seinem Zuständigkeitsbereich zu fördern;
- die Regeln für die Geschäfte der nationalen Zentralbanken im Rahmen des ESZB auszuarbeiten;
- die Effizienz des grenzüberschreitenden Zahlungsverkehrs zu fördern;
- die technischen Vorarbeiten für die ECU-Banknoten zu überwachen.

Das EWI legt bis zum 31. Dezember 1996 in regulatorischer, organisatorischer und logistischer Hinsicht den Rahmen fest, den das ESZB zur Erfüllung seiner Aufgaben in der dritten Stufe benötigt. Dieser wird der EZB zum Zeitpunkt ihrer Errichtung zur Beschlussfassung unterbreitet.

(4) Das EWI kann mit der Mehrheit von zwei Dritteln der Mitglieder seines Rates

- Stellungnahmen oder Empfehlungen zu der allgemeinen Orientierung der Geld- und der Wechselkurspolitik der einzelnen Mitgliedstaaten sowie zu deren diesbezüglichen Maßnahmen abgeben;
- den Regierungen und dem Rat Stellungnahmen oder Empfehlungen zu Maßnahmen unterbreiten, die die interne oder externe Währungssituation in der Gemeinschaft und insbesondere das Funktionieren des Europäischen Währungssystems beeinflussen könnten;
- den Währungsbehörden der Mitgliedstaaten Empfehlungen zur Durchführung ihrer Währungspolitik geben.

(5) Das EWI kann einstimmig beschließen, seine Stellungnahmen und Empfehlungen zu veröffentlichen.

(6) Das EWI wird vom Rat zu allen Vorschlägen für Rechtsakte der Gemeinschaft in seinem Zuständigkeitsbereich angehört.

Innerhalb der Grenzen und unter den Bedingungen, die der Rat mit qualifizierter Mehrheit auf Vorschlag der Kommission und nach Anhörung des Europäischen Parlaments und des EWI festlegt, wird das EWI von den Behörden der Mitgliedstaaten zu allen Entwürfen für Rechtsvorschriften in seinem Zuständigkeitsbereich angehört.

(7) Der Rat kann auf Vorschlag der Kommission und nach Anhörung des Europäischen Parlaments und des EWI diesem durch einstimmigen Beschluss weitere Aufgaben im Rahmen der Vorbereitung der dritten Stufe übertragen.

(8) In den Fällen, in denen dieser Vertrag eine beratende Funktion für die EZB vorsieht, ist vor der Errichtung der EZB unter dieser das EWI zu verstehen.

(9) Für die Dauer der zweiten Stufe bezeichnet der Ausdruck „EZB“ in den Artikeln 230, 232, 233, 234, 237 und 288 das EWI.

## **Artikel 118**

Die Zusammensetzung des ECU-Währungskorbs wird nicht geändert.

Mit Beginn der dritten Stufe wird der Wert des ECU nach Artikel 123 Absatz 4 unwiderruflich festgesetzt.

## **Artikel 119**

(1) Ist ein Mitgliedstaat hinsichtlich seiner Zahlungsbilanz von Schwierigkeiten betroffen oder ernstlich bedroht, die sich entweder aus einem Ungleichgewicht seiner Gesamtzahlungsbilanz oder aus der Art der ihm zur Verfügung stehenden Devisen ergeben, und sind diese Schwierigkeiten geeignet, insbesondere das Funktionieren des Gemeinsamen Marktes oder die schrittweise Verwirklichung der gemeinsamen Handelspolitik zu gefährden, so prüft die Kommission unverzüglich die Lage dieses Staates sowie die Maßnahmen, die er getroffen hat oder unter Einsatz aller ihm zur Verfügung stehenden Mittel nach diesem Vertrag treffen kann. Die Kommission gibt die Maßnahmen an, die sie dem betreffenden Staat empfiehlt.

Erweisen sich die von einem Mitgliedstaat ergriffenen und die von der Kommission angeregten Maßnahmen als unzureichend, die aufgetretenen oder drohenden Schwierigkeiten zu beheben, so empfiehlt die Kommission dem Rat nach Anhörung des in Artikel 114 bezeichneten Ausschusses einen gegenseitigen Beistand und die dafür geeigneten Methoden.

Die Kommission unterrichtet den Rat regelmäßig über die Lage und ihre Entwicklung.

(2) Der Rat gewährt den gegenseitigen Beistand mit qualifizierter Mehrheit; er erlässt Richtlinien oder Entscheidungen, welche die Bedingungen und Einzelheiten hierfür festlegen. Der gegenseitige Beistand kann insbesondere erfolgen

- a) durch ein abgestimmtes Vorgehen bei anderen internationalen Organisationen, an die sich die Mitgliedstaaten wenden können;
- b) durch Maßnahmen, die notwendig sind, um Verlagerungen von Handelsströmen zu vermeiden, falls der in Schwierigkeiten befindliche Staat mengenmäßige Beschränkungen gegenüber dritten Ländern beibehält oder wieder einführt;
- c) durch Bereitstellung von Krediten in begrenzter Höhe seitens anderer Mitgliedstaaten; hierzu ist ihr Einverständnis erforderlich.

(3) Stimmt der Rat dem von der Kommission empfohlenen gegenseitigen Beistand nicht zu oder sind der gewährte Beistand und die getroffenen Maßnahmen unzureichend, so ermächtigt die Kommission den in Schwierigkeiten befindlichen Staat, Schutzmaßnahmen zu treffen, deren Bedingungen und Einzelheiten sie festlegt.

Der Rat kann mit qualifizierter Mehrheit diese Ermächtigung aufheben und die Bedingungen und Einzelheiten ändern.

(4) Unbeschadet des Artikels 122 Absatz 6 endet die Geltungsdauer dieses Artikels zum Zeitpunkt des Beginns der dritten Stufe.

## **Artikel 120**

(1) Gerät ein Mitgliedstaat in eine plötzliche Zahlungsbilanzkrise und wird eine Entscheidung im Sinne des Artikels 119 Absatz 2 nicht unverzüglich getroffen, so kann der betreffende Staat vorsorglich die erforderlichen Schutzmaßnahmen ergreifen. Sie dürfen nur ein Mindestmaß an Störungen im Funktionieren des Gemeinsamen Marktes hervorrufen und nicht über das zur Behebung der plötzlich aufgetretenen Schwierigkeiten unbedingt erforderliche Ausmaß hinausgehen.

(2) Die Kommission und die anderen Mitgliedstaaten werden über die Schutzmaßnahmen spätestens bei deren Inkrafttreten unterrichtet. Die Kommission kann dem Rat den gegenseitigen Beistand nach Artikel 119 empfehlen.

(3) Nach Stellungnahme der Kommission und nach Anhörung des in Artikel 114 bezeichneten Ausschusses kann der Rat mit qualifizierter Mehrheit entscheiden,

dass der betreffende Staat diese Schutzmaßnahmen zu ändern, auszusetzen oder aufzuheben hat.

(4) Unbeschadet des Artikels 122 Absatz 6 endet die Geltungsdauer dieses Artikels zum Zeitpunkt des Beginns der dritten Stufe.

## Artikel 121

(1) Die Kommission und das EWI berichten dem Rat, inwieweit die Mitgliedstaaten bei der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion ihren Verpflichtungen bereits nachgekommen sind. In ihren Berichten wird auch die Frage geprüft, inwieweit die innerstaatlichen Rechtsvorschriften der einzelnen Mitgliedstaaten einschließlich der Satzung der jeweiligen nationalen Zentralbank mit Artikel 108 und Artikel 109 dieses Vertrags sowie der Satzung des EZSB vereinbar sind. Ferner wird darin geprüft, ob ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht ist; Maßstab hierfür ist, ob die einzelnen Mitgliedstaaten folgende Kriterien erfüllen:

- Erreichung eines hohen Grades an Preisstabilität, ersichtlich aus einer Inflationsrate, die der Inflationsrate jener – höchstens drei – Mitgliedstaaten nahe kommt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben;
- eine auf Dauer tragbare Finanzlage der öffentlichen Hand, ersichtlich aus einer öffentlichen Haushaltslage ohne übermäßiges Defizit im Sinne des Artikels 104 Absatz 6;
- Einhaltung der normalen Bandbreiten des Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seit mindestens zwei Jahren ohne Abwertung gegenüber der Währung eines anderen Mitgliedstaats;
- Dauerhaftigkeit der von dem Mitgliedstaat erreichten Konvergenz und seiner Teilnahme am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems, die im Niveau der langfristigen Zinssätze zum Ausdruck kommt.

Die vier Kriterien in diesem Absatz sowie die jeweils erforderliche Dauer ihrer Einhaltung sind in einem diesem Vertrag beigefügten Protokoll näher festgelegt. Die Berichte der Kommission und des EWI berücksichtigen auch die Entwicklung der ECU, die Ergebnisse bei der Integration der Märkte, den Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzen, die Entwicklung bei den Lohnstückkosten und andere Preisindizes.

(2) Der Rat beurteilt auf der Grundlage dieser Berichte auf Empfehlung der Kommission mit qualifizierter Mehrheit,

- ob die einzelnen Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllen,
- ob eine Mehrheit der Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllt,

und empfiehlt seine Feststellungen dem Rat, der in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs tagt. Das Europäische Parlament wird angehört und leitet seine Stellungnahme dem Rat in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs zu.

(3) Unter gebührender Berücksichtigung der Berichte nach Absatz 1 sowie der Stellungnahme des Europäischen Parlaments nach Absatz 2 verfährt der Rat, der in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs tagt, spätestens am 31. Dezember 1996 mit qualifizierter Mehrheit wie folgt:

- er entscheidet auf der Grundlage der in Absatz 2 genannten Empfehlungen des Rates, ob eine Mehrheit der Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllt;
- er entscheidet, ob es für die Gemeinschaft zweckmäßig ist, in die dritte Stufe einzutreten;

sofern dies der Fall ist,

- bestimmt er den Zeitpunkt für den Beginn der dritten Stufe.

(4) Ist bis Ende 1997 der Zeitpunkt für den Beginn der dritten Stufe nicht festgelegt worden, so beginnt die dritte Stufe am 1. Januar 1999. Vor dem 1. Juli 1998 bestätigt der Rat, der in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs tagt, nach einer Wiederholung des in den Absätzen 1 und 2 – mit Ausnahme von Absatz 2 zweiter Gedankenstrich – vorgesehenen Verfahrens unter Berücksichtigung der Berichte nach Absatz 1 sowie der Stellungnahme des Europäischen Parlaments mit qualifizierter Mehrheit auf der Grundlage der Empfehlungen des Rates nach Absatz 2, welche Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllen.

## Artikel 122

(1) Falls der Zeitpunkt nach Artikel 121 Absatz 3 bestimmt wurde, entscheidet der Rat auf der Grundlage der in Artikel 121 Absatz 2 genannten Empfehlungen mit qualifizierter Mehrheit auf Empfehlung der Kommission, ob – und gegebenenfalls

welchen – Mitgliedstaaten eine Ausnahmeregelung im Sinne des Absatzes 3 gewährt wird. Die betreffenden Mitgliedstaaten werden in diesem Vertrag als „Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt“ bezeichnet.

Falls der Rat nach Artikel 121 Absatz 4 bestätigt hat, welche Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllen, wird den Mitgliedstaaten, die die Voraussetzungen nicht erfüllen, eine Ausnahmeregelung im Sinne des Absatzes 3 gewährt. Die betreffenden Mitgliedstaaten werden in diesem Vertrag ebenfalls als „Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt“ bezeichnet.

(2) Mindestens einmal alle zwei Jahre bzw. auf Antrag eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, berichten die Kommission und die EZB dem Rat nach dem Verfahren des Artikels 121 Absatz 1. Der Rat entscheidet nach Anhörung des Europäischen Parlaments und nach Aussprache im Rat, der in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs tagt, auf Vorschlag der Kommission mit qualifizierter Mehrheit, welche der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, die auf den Kriterien des Artikels 121 Absatz 1 beruhenden Voraussetzungen erfüllen, und hebt die Ausnahmeregelungen der betreffenden Mitgliedstaaten auf.

(3) Eine Ausnahmeregelung nach Absatz 1 hat zur Folge, dass die nachstehenden Artikel für den betreffenden Mitgliedstaat nicht gelten: Artikel 104 Absätze 9 und 11, Artikel 105 Absätze 1, 2, 3 und 5, Artikel 106, Artikel 110, Artikel 111 sowie Artikel 112 Absatz 2 Buchstabe b). Der Ausschluss des betreffenden Mitgliedstaats und seiner Zentralbank von den Rechten und Verpflichtungen im Rahmen des ESZB wird in Kapitel IX der Satzung des ESZB geregelt.

(4) In Artikel 105 Absätze 1, 2 und 3, Artikel 106, Artikel 110, Artikel 111 sowie Artikel 112 Absatz 2 Buchstabe b) bezeichnet der Ausdruck „Mitgliedstaaten“ die Mitgliedstaaten, für die keine Ausnahmeregelung gilt.

(5) Das Stimmrecht der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, ruht bei Beschlüssen des Rates gemäß den in Absatz 3 genannten Artikeln. In diesem Fall gelten abweichend von Artikel 205 und Artikel 250 Absatz 1 zwei Drittel der gemäß Artikel 205 Absatz 2 gewogenen Stimmen der Vertreter der Mitgliedstaaten, für die keine Ausnahmeregelung gilt, als qualifizierte Mehrheit; ist für die Änderung eines Rechtsakts Einstimmigkeit vorgeschrieben, so ist die Einstimmigkeit dieser Mitgliedstaaten erforderlich.

(6) Artikel 119 und Artikel 120 finden weiterhin auf Mitgliedstaaten Anwendung, für die eine Ausnahmeregelung gilt.

### Artikel 123

(1) Unmittelbar nach dem gemäß Artikel 121 Absatz 3 gefassten Beschluss über den Zeitpunkt für den Beginn der dritten Stufe bzw. unmittelbar nach dem 1. Juli 1998

- verabschiedet der Rat die in Artikel 107 Absatz 6 genannten Bestimmungen;
- ernennen die Regierungen der Mitgliedstaaten, für die keine Ausnahmeregelung gilt, nach dem Verfahren des Artikels 50 der Satzung des ESZB den Präsidenten, den Vizepräsidenten und die weiteren Mitglieder des Direktoriums der EZB. Bestehen für Mitgliedstaaten Ausnahmeregelungen, so kann sich das Direktorium aus weniger Mitgliedern als in Artikel 11.1 der Satzung des ESZB vorgesehen zusammensetzen; auf keinen Fall darf es jedoch aus weniger als vier Mitgliedern bestehen.

Unmittelbar nach Ernennung des Direktoriums werden das ESZB und die EZB errichtet und von diesen Vorkehrungen für die Aufnahme ihrer vollen Tätigkeit im Sinne dieses Vertrags und der Satzung des ESZB getroffen. Sie nehmen ihre Befugnisse ab dem ersten Tag der dritten Stufe in vollem Umfang wahr.

(2) Unmittelbar nach Errichtung der EZB übernimmt diese erforderlichenfalls die Aufgaben des EWI. Dieses wird nach Errichtung der EZB liquidiert; die entsprechenden Einzelheiten der Liquidation werden in der Satzung des EWI geregelt.

(3) Sofern und solange es Mitgliedstaaten gibt, für die eine Ausnahmeregelung gilt, wird unbeschadet des Artikels 107 Absatz 3 der in Artikel 45 der Satzung des ESZB bezeichnete Erweiterte Rat der EZB als drittes Beschlussorgan der EZB errichtet.

(4) Am ersten Tag der dritten Stufe nimmt der Rat auf Grund eines einstimmigen Beschlusses der Mitgliedstaaten, für die keine Ausnahmeregelung gilt, auf Vorschlag der Kommission und nach Anhörung der EZB die Umrechnungskurse, auf die ihre Währungen unwiderruflich festgelegt werden, sowie die unwiderruflich festen Kurse, zu denen diese Währungen durch den ECU ersetzt werden, an und wird der ECU zu einer eigenständigen Währung. Diese Maßnahme ändert als solche nicht den Außenwert des ECU. Der Rat trifft auf Vorschlag der Kommission und nach Anhörung der EZB mit qualifizierter Mehrheit der genannten Mitglied-



staaten alle sonstigen Maßnahmen, die für die rasche Einführung des ECU als einheitlicher Währung dieser Mitgliedstaaten erforderlich sind. Artikel 122 Absatz 5 Satz 2 findet Anwendung.

(5) Wird nach dem Verfahren des Artikels 122 Absatz 2 beschlossen, eine Ausnahmeregelung aufzuheben, so legt der Rat auf Grund eines einstimmigen Beschlusses der Mitgliedstaaten, für die keine Ausnahmeregelung gilt, und des betreffenden Mitgliedstaats auf Vorschlag der Kommission und nach Anhörung der EZB den Kurs, zu dem dessen Währung durch den ECU ersetzt wird, fest und ergreift die sonstigen erforderlichen Maßnahmen zur Einführung des ECU als einheitliche Währung in dem betreffenden Mitgliedstaat.

#### **Artikel 124**

(1) Bis zum Beginn der dritten Stufe behandelt jeder Mitgliedstaat seine Wechselkurspolitik als eine Angelegenheit von gemeinsamem Interesse. Er berücksichtigt dabei die Erfahrungen, die bei der Zusammenarbeit im Rahmen des Europäischen Währungssystems (EWS) und bei der Entwicklung des ECU gesammelt worden sind, und respektiert die bestehenden Zuständigkeiten.

(2) Mit Beginn der dritten Stufe sind die Bestimmungen des Absatzes 1 auf die Wechselkurspolitik eines Mitgliedstaats, für den eine Ausnahmeregelung gilt, für die Dauer dieser Ausnahmeregelung sinngemäß anzuwenden.

## 5 Protokoll über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank<sup>1)</sup>

### DIE HOHEN VERTRAGSPARTEIEN –

IN DEM WUNSCH, die in Artikel 8 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft vorgesehene Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank festzulegen,

SIND über folgende Bestimmungen ÜBEREINGEKOMMEN, die dem Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft beigefügt sind.

### Kapitel I Errichtung des ESZB

#### Artikel 1 Das Europäische System der Zentralbanken

1.1. Das Europäische System der Zentralbanken („ESZB“) und die Europäische Zentralbank („EZB“) werden gemäß Artikel 8 dieses Vertrags errichtet; sie nehmen ihre Aufgaben und ihre Tätigkeit nach Maßgabe dieses Vertrags und dieser Satzung wahr.

1.2. Das ESZB besteht nach Artikel 107 Absatz 1 dieses Vertrags aus der EZB und den Zentralbanken der Mitgliedstaaten („nationale Zentralbanken“). Das Luxemburgische Währungsinstitut wird die Zentralbank Luxemburgs sein.

---

<sup>1</sup> Dem Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft beigefügtes Protokoll Nr. 18 (ABl. C 191 vom 29. Juli 1992, S. 68), geändert durch den Vertrag von Amsterdam (ABl. C 340 vom 10. November 1997, S. 1), den Vertrag von Nizza (ABl. C 80 vom 10. März 2001, S. 1), den Beschluss 2003/223/EG des Rates (ABl. L 83 vom 1. April 2003, S. 66) sowie die Akte über die Bedingungen des Beitritts der Tschechischen Republik, der Republik Estland, der Republik Zypern, der Republik Lettland, der Republik Litauen, der Republik Ungarn, der Republik Malta, der Republik Polen, der Republik Slowenien und der Slowakischen Republik und die Anpassungen der die Europäische Union begründenden Verträge (ABl. L 236 vom 23. September 2003, S. 33). Vom Zentralbereich Recht der Deutschen Bundesbank erstellte konsolidierte Lesefassung. Verweisungen auf Artikel des Vertrages entsprechen der seit dem Vertrag von Amsterdam geltenden Nummerierung.

## Kapitel II

### Ziele und Aufgaben des ESZB

#### Artikel 2 Ziele

Nach Artikel 105 Absatz 1 dieses Vertrags ist es das vorrangige Ziel des ESZB, die Preisstabilität zu gewährleisten. Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist, unterstützt das ESZB die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft, um zur Verwirklichung der in Artikel 2 dieses Vertrags festgelegten Ziele der Gemeinschaft beizutragen. Das ESZB handelt im Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb, wodurch ein effizienter Einsatz der Ressourcen gefördert wird, und hält sich dabei an die in Artikel 4 dieses Vertrags genannten Grundsätze.

#### Artikel 3 Aufgaben

3.1. Nach Artikel 105 Absatz 2 dieses Vertrags bestehen die grundlegenden Aufgaben des ESZB darin,

- die Geldpolitik der Gemeinschaft festzulegen und auszuführen,
- Devisengeschäfte im Einklang mit Artikel 111 dieses Vertrags durchzuführen,
- die offiziellen Währungsreserven der Mitgliedstaaten zu halten und zu verwalten,
- das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme zu fördern.

3.2. Nach Artikel 105 Absatz 3 dieses Vertrags berührt Artikel 3.1 dritter Gedankenstrich nicht die Haltung und Verwaltung von Arbeitsguthaben in Fremdwährungen durch die Regierungen der Mitgliedstaaten.

3.3. Das ESZB trägt nach Artikel 105 Absatz 5 dieses Vertrags zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden auf dem Gebiet der Aufsicht über die Kreditinstitute und der Stabilität des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen bei.

#### Artikel 4 Beratende Funktionen

Nach Artikel 105 Absatz 4 dieses Vertrags

- a) wird die EZB gehört

- zu allen Vorschlägen für Rechtsakte der Gemeinschaft im Zuständigkeitsbereich der EZB;
  - von den nationalen Behörden zu allen Entwürfen für Rechtsvorschriften im Zuständigkeitsbereich der EZB, und zwar innerhalb der Grenzen und unter den Bedingungen, die der Rat nach dem Verfahren des Artikels 42 festlegt;
- b) kann die EZB gegenüber den zuständigen Organen und Einrichtungen der Gemeinschaft und gegenüber den nationalen Behörden Stellungnahmen zu in ihren Zuständigkeitsbereich fallenden Fragen abgeben.

## **Artikel 5 Erhebung von statistischen Daten**

5.1. Zur Wahrnehmung der Aufgaben des ESZB holt die EZB mit Unterstützung der nationalen Zentralbanken die erforderlichen statistischen Daten entweder von den zuständigen nationalen Behörden oder unmittelbar von den Wirtschaftssubjekten ein. Zu diesem Zweck arbeitet sie mit den Organen und Einrichtungen der Gemeinschaft und den zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten oder dritter Länder sowie mit internationalen Organisationen zusammen.

5.2. Die in Artikel 5.1 bezeichneten Aufgaben werden so weit wie möglich von den nationalen Zentralbanken ausgeführt.

5.3. Soweit erforderlich, fördert die EZB die Harmonisierung der Bestimmungen und Gepflogenheiten auf dem Gebiet der Erhebung, Zusammenstellung und Weitergabe von statistischen Daten in den in ihre Zuständigkeit fallenden Bereichen.

5.4. Der Kreis der berichtspflichtigen natürlichen und juristischen Personen, die Bestimmungen über die Vertraulichkeit sowie die geeigneten Vorkehrungen zu ihrer Durchsetzung werden vom Rat nach dem Verfahren des Artikels 42 festgelegt.

## **Artikel 6 Internationale Zusammenarbeit**

6.1. Im Bereich der internationalen Zusammenarbeit, die die dem ESZB übertragenen Aufgaben betrifft, entscheidet die EZB, wie das ESZB vertreten wird.

6.2. Die EZB und, soweit diese zustimmt, die nationalen Zentralbanken sind befugt, sich an internationalen Währungseinrichtungen zu beteiligen.

6.3. Die Artikel 6.1 und 6.2 finden unbeschadet des Artikels 111 Absatz 4 dieses Vertrags Anwendung.

## Kapitel III Organisation des ESZB

### **Artikel 7 Unabhängigkeit**

Nach Artikel 108 dieses Vertrags darf bei der Wahrnehmung der ihnen durch diesen Vertrag und diese Satzung übertragenen Befugnisse, Aufgaben und Pflichten weder die EZB noch eine nationale Zentralbank noch ein Mitglied ihrer Beschlussorgane Weisungen von Organen oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Regierungen der Mitgliedstaaten oder anderen Stellen einholen oder entgegennehmen. Die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft sowie die Regierungen der Mitgliedstaaten verpflichten sich, diesen Grundsatz zu beachten und nicht zu versuchen, die Mitglieder der Beschlussorgane der EZB oder der nationalen Zentralbanken bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben zu beeinflussen.

### **Artikel 8 Allgemeiner Grundsatz**

Das ESZB wird von den Beschlussorganen der EZB geleitet.

### **Artikel 9 Die Europäische Zentralbank**

9.1. Die EZB, die nach Artikel 107 Absatz 2 dieses Vertrags mit Rechtspersönlichkeit ausgestattet ist, besitzt in jedem Mitgliedstaat die weitestgehende Rechts- und Geschäftsfähigkeit, die juristischen Personen nach dessen Rechtsvorschriften zuerkannt ist; sie kann insbesondere bewegliches und unbewegliches Vermögen erwerben und veräußern sowie vor Gericht stehen.

9.2. Die EZB stellt sicher, dass die dem ESZB nach Artikel 105 Absätze 2, 3 und 5 dieses Vertrags übertragenen Aufgaben entweder durch ihre eigene Tätigkeit nach Maßgabe dieser Satzung oder durch die nationalen Zentralbanken nach den Artikeln 12.1 und 14 erfüllt werden.

9.3. Die Beschlussorgane der EZB sind nach Artikel 107 Absatz 3 dieses Vertrags der EZB-Rat und das Direktorium.

## Artikel 10 Der EZB-Rat

10.1. Nach Artikel 112 Absatz 1 dieses Vertrags besteht der EZB-Rat aus den Mitgliedern des Direktoriums der EZB und den Präsidenten der nationalen Zentralbanken.

10.2. Jedes Mitglied des EZB-Rates hat eine Stimme. Ab dem Zeitpunkt, zu dem die Anzahl der Mitglieder des EZB-Rates 21 übersteigt, hat jedes Mitglied des Direktoriums eine Stimme und beträgt die Anzahl der stimmberechtigten Präsidenten der nationalen Zentralbanken 15. Die Verteilung und Rotation dieser Stimmrechte erfolgt wie im Folgenden dargelegt:

- Ab dem Zeitpunkt, zu dem die Anzahl der Präsidenten der nationalen Zentralbanken 15 übersteigt, und bis zu dem Zeitpunkt, zu dem diese 22 beträgt, werden die Präsidenten der nationalen Zentralbanken auf Grund der Position des Mitgliedstaats ihrer jeweiligen nationalen Zentralbank, die sich aus der Größe des Anteils des Mitgliedstaats ihrer jeweiligen nationalen Zentralbank am aggregierten Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen und an der gesamten aggregierten Bilanz der monetären Finanzinstitute der Mitgliedstaaten, die den Euro eingeführt haben, ergibt, in zwei Gruppen eingeteilt. Die Gewichtung der Anteile am aggregierten Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen und an der gesamten aggregierten Bilanz der monetären Finanzinstitute beträgt 5/6 bzw. 1/6. Die erste Gruppe besteht aus fünf Präsidenten der nationalen Zentralbanken und die zweite Gruppe aus den übrigen Präsidenten der nationalen Zentralbanken. Die Präsidenten der nationalen Zentralbanken, die in die erste Gruppe eingeteilt werden, sind nicht weniger häufig stimmberechtigt als die Präsidenten der nationalen Zentralbanken der zweiten Gruppe. Vorbehaltlich des vorstehenden Satzes werden der ersten Gruppe vier Stimmrechte und der zweiten Gruppe elf Stimmrechte zugeteilt.
- Ab dem Zeitpunkt, zu dem die Anzahl der Präsidenten der nationalen Zentralbanken 22 beträgt, werden die Präsidenten der nationalen Zentralbanken nach Maßgabe der sich auf Grund der oben genannten Kriterien ergebenden Position in drei Gruppen eingeteilt. Die erste Gruppe, der vier Stimmrechte zugeteilt werden, besteht aus fünf Präsidenten der nationalen Zentralbanken. Die zweite Gruppe, der acht Stimmrechte zugeteilt werden, besteht aus der Hälfte aller Präsidenten der nationalen Zentralbanken, wobei jeder Bruchteil auf die nächste ganze Zahl aufgerundet wird. Die dritte Gruppe, der drei Stimmrechte zugeteilt werden, besteht aus den übrigen Präsidenten der nationalen Zentralbanken.

- Innerhalb jeder Gruppe sind die Präsidenten der nationalen Zentralbanken für gleich lange Zeiträume stimmberechtigt.
- Artikel 29.2 gilt für die Berechnung der Anteile am aggregierten Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen. Die gesamte aggregierte Bilanz der monetären Finanzinstitute wird gemäß dem zum Zeitpunkt der Berechnung in der Europäischen Gemeinschaft geltenden statistischen Berichtsrahmen berechnet.
- Bei jeder Anpassung des aggregierten Bruttoinlandsprodukts zu Marktpreisen gemäß Artikel 29.3 oder bei jeder Erhöhung der Anzahl der Präsidenten der nationalen Zentralbanken wird die Größe und/oder die Zusammensetzung der Gruppen nach den oben genannten Grundsätzen angepasst.
- Der EZB-Rat trifft mit einer Mehrheit von zwei Dritteln seiner stimmberechtigten und nicht stimmberechtigten Mitglieder alle zur Durchführung der oben genannten Grundsätze erforderlichen Maßnahmen und kann beschließen, den Beginn des Rotationsystems bis zu dem Zeitpunkt zu verschieben, zu dem die Anzahl der Präsidenten der nationalen Zentralbanken 18 übersteigt.

Das Stimmrecht wird persönlich ausgeübt. Abweichend von dieser Bestimmung kann in der in Artikel 12.3 genannten Geschäftsordnung vorgesehen werden, dass Mitglieder des EZB-Rates im Wege einer Telekonferenz an der Abstimmung teilnehmen können. In der Geschäftsordnung wird ferner vorgesehen, dass ein für längere Zeit an der Teilnahme an Sitzungen des EZB-Rates verhindertes Mitglied einen Stellvertreter als Mitglied des EZB-Rates benennen kann.

Die Stimmrechte aller stimmberechtigten und nicht stimmberechtigten Mitglieder des EZB-Rates gemäß den Artikeln 10.3, 10.6 und 41.2 bleiben von den Bestimmungen der vorstehenden Absätze unberührt.

Soweit in dieser Satzung nichts anderes bestimmt ist, beschließt der EZB-Rat mit einfacher Mehrheit seiner stimmberechtigten Mitglieder. Bei Stimmgleichheit gibt die Stimme des Präsidenten den Ausschlag.

Der EZB-Rat ist beschlussfähig, wenn mindestens zwei Drittel seiner stimmberechtigten Mitglieder an der Abstimmung teilnehmen. Ist der EZB-Rat nicht beschlussfähig, so kann der Präsident eine außerordentliche Sitzung einberufen, bei der für die Beschlussfähigkeit die Mindestteilnahmequote nicht erforderlich ist.

10.3. Für alle Beschlüsse im Rahmen der Artikel 28, 29, 30, 32, 33 und 51 werden die Stimmen im EZB-Rat nach den Anteilen der nationalen Zentralbanken am gezeichneten Kapital der EZB gewogen. Die Stimmen der Mitglieder des Direktoriums werden mit Null gewogen. Ein Beschluss, der die qualifizierte Mehrheit der

Stimmen erfordert, gilt als angenommen, wenn die abgegebenen Ja-Stimmen mindestens zwei Drittel des gezeichneten Kapitals der EZB und mindestens die Hälfte der Anteilseigner vertreten. Bei Verhinderung eines Präsidenten einer nationalen Zentralbank kann dieser einen Stellvertreter zur Abgabe seiner gewogenen Stimme benennen.

10.4. Die Aussprachen in den Ratssitzungen sind vertraulich. Der EZB-Rat kann beschließen, das Ergebnis seiner Beratungen zu veröffentlichen.

10.5. Der EZB-Rat tritt mindestens zehnmal im Jahr zusammen.

10.6. Artikel 10.2 kann vom Rat in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs entweder auf Empfehlung der EZB nach Anhörung des Europäischen Parlaments und der Kommission oder auf Empfehlung der Kommission nach Anhörung des Europäischen Parlaments und der EZB einstimmig geändert werden. Der Rat empfiehlt den Mitgliedstaaten, diese Änderungen anzunehmen. Diese Änderungen treten in Kraft, nachdem sie von allen Mitgliedstaaten gemäß ihren verfassungsrechtlichen Vorschriften ratifiziert worden sind.

Für eine Empfehlung der EZB nach diesem Absatz ist ein einstimmiger Beschluss des EZB-Rates erforderlich.

## **Artikel 11 Das Direktorium**

11.1. Nach Artikel 112 Absatz 2 Buchstabe a dieses Vertrags besteht das Direktorium aus dem Präsidenten, dem Vizepräsidenten und vier weiteren Mitgliedern.

Die Mitglieder erfüllen ihre Pflichten hauptamtlich. Ein Mitglied darf weder entgeltlich noch unentgeltlich einer anderen Beschäftigung nachgehen, es sei denn, der EZB-Rat erteilt hierzu ausnahmsweise seine Zustimmung.

11.2. Nach Artikel 112 Absatz 2 Buchstabe b dieses Vertrags werden der Präsident, der Vizepräsident und die weiteren Mitglieder des Direktoriums von den Regierungen der Mitgliedstaaten auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs auf Empfehlung des Rates, der hierzu das Europäische Parlament und den EZB-Rat anhört, aus dem Kreis der in Währungs- oder Bankfragen anerkannten und erfahrenen Persönlichkeiten einvernehmlich ausgewählt und ernannt.

Ihre Amtszeit beträgt acht Jahre; Wiederernennung ist nicht zulässig.



Nur Staatsangehörige der Mitgliedstaaten können Mitglieder des Direktoriums sein.

11.3. Die Beschäftigungsbedingungen für die Mitglieder des Direktoriums, insbesondere ihre Gehälter und Ruhegehälter sowie andere Leistungen der sozialen Sicherheit, sind Gegenstand von Verträgen mit der EZB und werden vom EZB-Rat auf Vorschlag eines Ausschusses festgelegt, der aus drei vom EZB-Rat und drei vom Rat ernannten Mitgliedern besteht. Die Mitglieder des Direktoriums haben in den in diesem Absatz bezeichneten Angelegenheiten kein Stimmrecht.

11.4. Ein Mitglied des Direktoriums, das die Voraussetzungen für die Ausübung seines Amtes nicht mehr erfüllt oder eine schwere Verfehlung begangen hat, kann auf Antrag des EZB-Rates oder des Direktoriums durch den Gerichtshof seines Amtes enthoben werden.

11.5. Jedes persönlich anwesende Mitglied des Direktoriums ist berechtigt, an Abstimmungen teilzunehmen, und hat zu diesem Zweck eine Stimme. Soweit nichts anderes bestimmt ist, beschließt das Direktorium mit der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Bei Stimmgleichheit gibt die Stimme des Präsidenten den Ausschlag. Die Abstimmungsmodalitäten werden in der in Artikel 12.3 bezeichneten Geschäftsordnung geregelt.

11.6. Das Direktorium führt die laufenden Geschäfte der EZB.

11.7. Frei werdende Sitze im Direktorium sind durch Ernennung eines neuen Mitglieds nach Artikel 11.2 zu besetzen.

## **Artikel 12 Aufgaben der Beschlussorgane**

12.1. Der EZB-Rat erlässt die Leitlinien und Entscheidungen, die notwendig sind, um die Erfüllung der dem ESZB nach diesem Vertrag und dieser Satzung übertragenen Aufgaben zu gewährleisten. Der EZB-Rat legt die Geldpolitik der Gemeinschaft fest, gegebenenfalls einschließlich von Entscheidungen in Bezug auf geldpolitische Zwischenziele, Leitzinssätze und die Bereitstellung von Zentralbankgeld im ESZB, und erlässt die für ihre Ausführung notwendigen Leitlinien.

Das Direktorium führt die Geldpolitik gemäß den Leitlinien und Entscheidungen des EZB-Rates aus. Es erteilt hierzu den nationalen Zentralbanken die erforderlichen Weisungen. Ferner können dem Direktorium durch Beschluss des EZB-Rates bestimmte Befugnisse übertragen werden.

Unbeschadet dieses Artikels nimmt die EZB die nationalen Zentralbanken zur Durchführung von Geschäften, die zu den Aufgaben des ESZB gehören, in Anspruch, soweit dies möglich und sachgerecht erscheint.

12.2. Die Vorbereitung der Sitzungen des EZB-Rates obliegt dem Direktorium.

12.3. Der EZB-Rat beschließt eine Geschäftsordnung, die die interne Organisation der EZB und ihrer Beschlussorgane regelt.

12.4. Der EZB-Rat nimmt die in Artikel 4 genannten beratenden Funktionen wahr.

12.5. Der EZB-Rat trifft die Entscheidungen nach Artikel 6.

### **Artikel 13 Der Präsident**

13.1. Den Vorsitz im EZB-Rat und im Direktorium der EZB führt der Präsident oder, bei seiner Verhinderung, der Vizepräsident.

13.2. Unbeschadet des Artikels 39 vertritt der Präsident oder eine von ihm benannte Person die EZB nach außen.

### **Artikel 14 Nationale Zentralbanken**

14.1. Nach Artikel 109 dieses Vertrags stellt jeder Mitgliedstaat sicher, dass spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB seine innerstaatlichen Rechtsvorschriften einschließlich der Satzung seiner Zentralbank mit diesem Vertrag und dieser Satzung im Einklang stehen.

14.2. In den Satzungen der nationalen Zentralbanken ist insbesondere vorzusehen, dass die Amtszeit des Präsidenten der jeweiligen nationalen Zentralbank mindestens fünf Jahre beträgt.

Der Präsident einer nationalen Zentralbank kann aus seinem Amt nur entlassen werden, wenn er die Voraussetzungen für die Ausübung seines Amtes nicht mehr erfüllt oder eine schwere Verfehlung begangen hat. Gegen eine entsprechende Entscheidung kann der betreffende Präsident einer nationalen Zentralbank oder der EZB-Rat wegen Verletzung dieses Vertrags oder einer bei seiner Durchführung anzuwendenden Rechtsnorm den Gerichtshof anrufen. Solche Klagen sind binnen zwei Monaten zu erheben; diese Frist läuft je nach Lage des Falles von der Bekanntgabe der betreffenden Entscheidung, ihrer Mitteilung an den Kläger oder

in Ermangelung dessen von dem Zeitpunkt an, zu dem der Kläger von dieser Entscheidung Kenntnis erlangt hat.

14.3. Die nationalen Zentralbanken sind integraler Bestandteil des ESZB und handeln gemäß den Leitlinien und Weisungen der EZB. Der EZB-Rat trifft die notwendigen Maßnahmen, um die Einhaltung der Leitlinien und Weisungen der EZB sicherzustellen, und kann verlangen, dass ihm hierzu alle erforderlichen Informationen zur Verfügung gestellt werden.

14.4. Die nationalen Zentralbanken können andere als die in dieser Satzung bezeichneten Aufgaben wahrnehmen, es sei denn, der EZB-Rat stellt mit Zweidrittelmehrheit der abgegebenen Stimmen fest, dass diese Aufgaben nicht mit den Zielen und Aufgaben des ESZB vereinbar sind. Derartige Aufgaben werden von den nationalen Zentralbanken in eigener Verantwortung und auf eigene Rechnung wahrgenommen und gelten nicht als Aufgaben des ESZB.

## **Artikel 15 Berichtspflichten**

15.1. Die EZB erstellt und veröffentlicht mindestens vierteljährlich Berichte über die Tätigkeit des ESZB.

15.2. Ein konsolidierter Ausweis des ESZB wird wöchentlich veröffentlicht.

15.3. Nach Artikel 113 Absatz 3 dieses Vertrags unterbreitet die EZB dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission sowie auch dem Europäischen Rat einen Jahresbericht über die Tätigkeit des ESZB und die Geld- und Währungspolitik im vergangenen und im laufenden Jahr.

15.4. Die in diesem Artikel bezeichneten Berichte und Ausweise werden Interessenten kostenlos zur Verfügung gestellt.

## **Artikel 16 Banknoten**

Nach Artikel 106 Absatz 1 dieses Vertrags hat der EZB-Rat das ausschließliche Recht, die Ausgabe von Banknoten innerhalb der Gemeinschaft zu genehmigen. Die EZB und die nationalen Zentralbanken sind zur Ausgabe von Banknoten berechtigt. Die von der EZB und den nationalen Zentralbanken ausgegebenen Banknoten sind die einzigen Banknoten, die in der Gemeinschaft als gesetzliches Zahlungsmittel gelten.

Die EZB berücksichtigt so weit wie möglich die Gepflogenheiten bei der Ausgabe und der Gestaltung von Banknoten.

## Kapitel IV

### Währungspolitische Aufgaben und Operationen des ESZB

#### Artikel 17 Konten bei der EZB und den nationalen Zentralbanken

Zur Durchführung ihrer Geschäfte können die EZB und die nationalen Zentralbanken für Kreditinstitute, öffentliche Stellen und andere Marktteilnehmer Konten eröffnen und Vermögenswerte, einschließlich Schuldbuchforderungen, als Sicherheit hereinnehmen.

#### Artikel 18 Offenmarkt- und Kreditgeschäfte

18.1. Zur Erreichung der Ziele des ESZB und zur Erfüllung seiner Aufgaben können die EZB und die nationalen Zentralbanken

- auf den Finanzmärkten tätig werden, indem sie auf Gemeinschafts- oder Drittländwährungen lautende Forderungen und börsengängige Wertpapiere sowie Edelmetalle endgültig (per Kasse oder Termin) oder im Rahmen von Rückkaufsvereinbarungen kaufen und verkaufen oder entsprechende Darlehensgeschäfte tätigen;
- Kreditgeschäfte mit Kreditinstituten und anderen Marktteilnehmern abschließen, wobei für die Darlehen ausreichende Sicherheiten zu stellen sind.

18.2. Die EZB stellt allgemeine Grundsätze für ihre eigenen Offenmarkt- und Kreditgeschäfte und die der nationalen Zentralbanken auf; hierzu gehören auch die Grundsätze für die Bekanntmachung der Bedingungen, zu denen sie bereit sind, derartige Geschäfte abzuschließen.

#### Artikel 19 Mindestreserven

19.1. Vorbehaltlich des Artikels 2 kann die EZB zur Verwirklichung der geldpolitischen Ziele verlangen, dass die in den Mitgliedstaaten niedergelassenen Kreditinstitute Mindestreserven auf Konten bei der EZB und den nationalen Zentralbanken unterhalten. Verordnungen über die Berechnung und Bestimmung des Mindest-

reservesolls können vom EZB-Rat erlassen werden. Bei Nichteinhaltung kann die EZB Strafzinsen erheben und sonstige Sanktionen mit vergleichbarer Wirkung verhängen.

19.2. Zum Zwecke der Anwendung dieses Artikels legt der Rat nach dem Verfahren des Artikels 42 die Basis für die Mindestreserven und die höchstzulässigen Relationen zwischen diesen Mindestreserven und ihrer Basis sowie die angemessenen Sanktionen fest, die bei Nichteinhaltung anzuwenden sind.

## **Artikel 20 Sonstige geldpolitische Instrumente**

Der EZB-Rat kann mit der Mehrheit von zwei Dritteln der abgegebenen Stimmen über die Anwendung anderer Instrumente der Geldpolitik entscheiden, die er bei Beachtung des Artikels 2 für zweckmäßig hält.

Der Rat legt nach dem Verfahren des Artikels 42 den Anwendungsbereich solcher Instrumente fest, wenn sie Verpflichtungen für Dritte mit sich bringen.

## **Artikel 21 Geschäfte mit öffentlichen Stellen**

21.1. Nach Artikel 101 dieses Vertrags sind Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten bei der EZB oder den nationalen Zentralbanken für Organe oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Zentralregierungen, regionale oder lokale Gebietskörperschaften oder andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, sonstige Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentliche Unternehmen der Mitgliedstaaten ebenso verboten wie der unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln von diesen durch die EZB oder die nationalen Zentralbanken.

21.2. Die EZB und die nationalen Zentralbanken können als Fiskalagent für die in Artikel 21.1 bezeichneten Stellen tätig werden.

21.3. Die Bestimmungen dieses Artikels gelten nicht für Kreditinstitute in öffentlichem Eigentum; diese werden von der jeweiligen nationalen Zentralbank und der EZB, was die Bereitstellung von Zentralbankgeld betrifft, wie private Kreditinstitute behandelt.

## **Artikel 22 Verrechnungs- und Zahlungssysteme**

Die EZB und die nationalen Zentralbanken können Einrichtungen zur Verfügung stellen und die EZB kann Verordnungen erlassen, um effiziente und zuverlässige

Verrechnungs- und Zahlungssysteme innerhalb der Gemeinschaft und im Verkehr mit dritten Ländern zu gewährleisten.

### **Artikel 23 Geschäfte mit dritten Ländern und internationalen Organisationen**

Die EZB und die nationalen Zentralbanken sind befugt,

- mit Zentralbanken und Finanzinstituten in dritten Ländern und, soweit zweckdienlich, mit internationalen Organisationen Beziehungen aufzunehmen;
- alle Arten von Devisen und Edelmetalle per Kasse und per Termin zu kaufen und zu verkaufen; der Begriff „Devisen“ schließt Wertpapiere und alle sonstigen Vermögenswerte, die auf beliebige Währungen oder Rechnungseinheiten lauten, unabhängig von deren Ausgestaltung ein;
- die in diesem Artikel bezeichneten Vermögenswerte zu halten und zu verwalten;
- alle Arten von Bankgeschäften, einschließlich der Aufnahme und Gewährung von Krediten, im Verkehr mit dritten Ländern sowie internationalen Organisationen zu tätigen.

### **Artikel 24 Sonstige Geschäfte**

Die EZB und die nationalen Zentralbanken sind befugt, außer den mit ihren Aufgaben verbundenen Geschäften auch Geschäfte für ihren eigenen Betrieb und für ihre Bediensteten zu tätigen.

## **Kapitel V Aufsicht**

### **Artikel 25 Aufsicht**

25.1. Die EZB kann den Rat, die Kommission und die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten in Fragen des Geltungsbereichs und der Anwendung der Rechtsvorschriften der Gemeinschaft hinsichtlich der Aufsicht über die Kreditinstitute sowie die Stabilität des Finanzsystems beraten und von diesen konsultiert werden.

25.2. Auf Grund von Beschlüssen des Rates nach Artikel 105 Absatz 6 dieses Vertrags kann die EZB besondere Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über die Kreditinstitute und sonstige Finanzinstitute mit Ausnahme von Versicherungsunternehmen wahrnehmen.

## Kapitel VI Finanzvorschriften des ESZB

### **Artikel 26 Jahresabschlüsse**

26.1. Das Geschäftsjahr der EZB und der nationalen Zentralbanken beginnt am 1. Januar und endet am 31. Dezember.

26.2. Der Jahresabschluss der EZB wird vom Direktorium nach den vom EZB-Rat aufgestellten Grundsätzen erstellt. Der Jahresabschluss wird vom EZB-Rat festgestellt und sodann veröffentlicht.

26.3. Für Analyse- und Geschäftsführungszwecke erstellt das Direktorium eine konsolidierte Bilanz des ESZB, in der die zum ESZB gehörenden Aktiva und Passiva der nationalen Zentralbanken ausgewiesen werden.

26.4. Zur Anwendung dieses Artikels erlässt der EZB-Rat die notwendigen Vorschriften für die Standardisierung der buchmäßigen Erfassung und der Meldung der Geschäfte der nationalen Zentralbanken.

### **Artikel 27 Rechnungsprüfung**

27.1. Die Jahresabschlüsse der EZB und der nationalen Zentralbanken werden von unabhängigen externen Rechnungsprüfern, die vom EZB-Rat empfohlen und vom Rat anerkannt wurden, geprüft. Die Rechnungsprüfer sind befugt, alle Bücher und Konten der EZB und der nationalen Zentralbanken zu prüfen und alle Auskünfte über deren Geschäfte zu verlangen.

27.2. Artikel 248 dieses Vertrags ist nur auf eine Prüfung der Effizienz der Verwaltung der EZB anwendbar.

## Artikel 28 Kapital der EZB

28.1. Das Kapital der EZB bei der Aufnahme ihrer Tätigkeit beträgt 5 Milliarden ECU. Das Kapital kann durch einen Beschluss des EZB-Rates mit der in Artikel 10.3 vorgesehenen qualifizierten Mehrheit innerhalb der Grenzen und unter den Bedingungen, die der Rat nach dem Verfahren des Artikels 42 festlegt, erhöht werden.

28.2. Die nationalen Zentralbanken sind alleinige Zeichner und Inhaber des Kapitals der EZB. Die Zeichnung des Kapitals erfolgt nach dem gemäß Artikel 29 festgelegten Schlüssel.

28.3. Der EZB-Rat bestimmt mit der in Artikel 10.3 vorgesehenen qualifizierten Mehrheit, in welcher Höhe und welcher Form das Kapital einzuzahlen ist.

28.4. Vorbehaltlich des Artikels 28.5 können die Anteile der nationalen Zentralbanken am gezeichneten Kapital der EZB nicht übertragen, verpfändet oder gepfändet werden.

28.5. Im Falle einer Anpassung des in Artikel 29 bezeichneten Schlüssels sorgen die nationalen Zentralbanken durch Übertragungen von Kapitalanteilen untereinander dafür, dass die Verteilung der Kapitalanteile dem angepassten Schlüssel entspricht. Die Bedingungen für derartige Übertragungen werden vom EZB-Rat festgelegt.

## Artikel 29 Schlüssel für die Kapitalzeichnung

29.1. Nach Errichtung des ESZB und der EZB gemäß dem Verfahren des Artikels 123 Absatz 1 dieses Vertrags wird der Schlüssel für die Zeichnung des Kapitals der EZB festgelegt. In diesem Schlüssel erhält jede nationale Zentralbank einen Gewichtsanteil, der der Summe folgender Prozentsätze entspricht:

- 50 % des Anteils des jeweiligen Mitgliedstaats an der Bevölkerung der Gemeinschaft im vorletzten Jahr vor der Errichtung des ESZB;
- 50 % des Anteils des jeweiligen Mitgliedstaats am Bruttoinlandsprodukt der Gemeinschaft zu Marktpreisen in den fünf Jahren vor dem vorletzten Jahr vor der Errichtung des ESZB.

Die Prozentsätze werden zum nächsten Vielfachen von 0,05 Prozentpunkten aufgerundet.



29.2. Die zur Anwendung dieses Artikels zu verwendenden statistischen Daten werden von der Kommission nach den Regeln bereitgestellt, die der Rat nach dem Verfahren des Artikels 42 festlegt.

29.3. Die den nationalen Zentralbanken zugeteilten Gewichtsanteile werden nach Errichtung des ESZB alle fünf Jahre unter sinngemäßer Anwendung der Bestimmungen des Artikels 29.1 angepasst. Der neue Schlüssel gilt jeweils vom ersten Tag des folgenden Jahres an.

29.4. Der EZB-Rat trifft alle weiteren Maßnahmen, die zur Anwendung dieses Artikels erforderlich sind.

### **Artikel 30 Übertragung von Währungsreserven auf die EZB**

30.1. Unbeschadet des Artikels 28 wird die EZB von den nationalen Zentralbanken mit Währungsreserven, die jedoch nicht aus Währungen der Mitgliedstaaten, ECU, IWF-Reservepositionen und SZR gebildet werden dürfen, bis zu einem Gegenwert von 50 Milliarden ECU ausgestattet. Der EZB-Rat entscheidet über den von der EZB nach ihrer Errichtung einzufordernden Teil sowie die zu späteren Zeitpunkten einzufordernden Beträge. Die EZB hat das uneingeschränkte Recht, die ihr übertragenen Währungsreserven zu halten und zu verwalten sowie für die in dieser Satzung genannten Zwecke zu verwenden.

30.2. Die Beiträge der einzelnen nationalen Zentralbanken werden entsprechend ihrem jeweiligen Anteil am gezeichneten Kapital der EZB bestimmt.

30.3. Die EZB schreibt jeder nationalen Zentralbank eine ihrem Beitrag entsprechende Forderung gut. Der EZB-Rat entscheidet über die Denominierung und Verzinsung dieser Forderungen.

30.4. Die EZB kann nach Artikel 30.2 über den in Artikel 30.1 festgelegten Betrag hinaus innerhalb der Grenzen und unter den Bedingungen, die der Rat nach dem Verfahren des Artikels 42 festlegt, die Einzahlung weiterer Währungsreserven fordern.

30.5. Die EZB kann IWF-Reservepositionen und SZR halten und verwalten sowie die Zusammenlegung solcher Aktiva vorsehen.

30.6. Der EZB-Rat trifft alle weiteren Maßnahmen, die zur Anwendung dieses Artikels erforderlich sind.

## **Artikel 31 Währungsreserven der nationalen Zentralbanken**

31.1. Die nationalen Zentralbanken sind befugt, zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen gegenüber internationalen Organisationen nach Artikel 23 Geschäfte abzuschließen.

31.2. Alle sonstigen Geschäfte mit den Währungsreserven, die den nationalen Zentralbanken nach den in Artikel 30 genannten Übertragungen verbleiben, sowie von Mitgliedstaaten ausgeführte Transaktionen mit ihren Arbeitsguthaben in Fremdwährungen bedürfen oberhalb eines bestimmten im Rahmen des Artikels 31.3 festzulegenden Betrags der Zustimmung der EZB, damit Übereinstimmung mit der Wechselkurs- und der Währungspolitik der Gemeinschaft gewährleistet ist.

31.3. Der EZB-Rat erlässt Richtlinien mit dem Ziel, derartige Geschäfte zu erleichtern.

## **Artikel 32 Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken**

32.1. Die Einkünfte, die den nationalen Zentralbanken aus der Erfüllung der währungspolitischen Aufgaben des EZB zufließen (im Folgenden als „monetäre Einkünfte“ bezeichnet), werden am Ende eines jeden Geschäftsjahres nach diesem Artikel verteilt.

32.2. Vorbehaltlich des Artikels 32.3 entspricht der Betrag der monetären Einkünfte einer jeden nationalen Zentralbank ihren jährlichen Einkünften aus Vermögenswerten, die sie als Gegenposten zum Bargeldumlauf und zu ihren Verbindlichkeiten aus Einlagen der Kreditinstitute hält. Diese Vermögenswerte werden von den nationalen Zentralbanken gemäß den vom EZB-Rat zu erlassenden Richtlinien gesondert erfasst.

32.3. Wenn nach dem Übergang zur dritten Stufe die Bilanzstrukturen der nationalen Zentralbanken nach Auffassung des EZB-Rates die Anwendung des Artikels 32.2 nicht gestatten, kann der EZB-Rat mit qualifizierter Mehrheit beschließen, dass die monetären Einkünfte für einen Zeitraum von höchstens fünf Jahren abweichend von Artikel 32.2 nach einem anderen Verfahren bemessen werden.

32.4. Der Betrag der monetären Einkünfte einer jeden nationalen Zentralbank vermindert sich um den Betrag etwaiger Zinsen, die von dieser Zentralbank auf ihre Verbindlichkeiten aus Einlagen der Kreditinstitute nach Artikel 19 gezahlt werden.

Der EZB-Rat kann beschließen, dass die nationalen Zentralbanken für Kosten in Verbindung mit der Ausgabe von Banknoten oder unter außergewöhnlichen Umständen für spezifische Verluste aus für das ESZB unternommenen währungs-politischen Operationen entschädigt werden. Die Entschädigung erfolgt in einer Form, die der EZB-Rat für angemessen hält; diese Beträge können mit den monetären Einkünften der nationalen Zentralbanken verrechnet werden.

32.5. Die Summe der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken wird vorbehaltlich etwaiger Beschlüsse des EZB-Rates nach Artikel 33.2 unter den nationalen Zentralbanken entsprechend ihren eingezahlten Anteilen am Kapital der EZB verteilt.

32.6. Die Verrechnung und den Ausgleich der Salden aus der Verteilung der monetären Einkünfte nimmt die EZB gemäß den Richtlinien des EZB-Rates vor.

32.7. Der EZB-Rat trifft alle weiteren Maßnahmen, die zur Anwendung dieses Artikels erforderlich sind.

### **Artikel 33 Verteilung der Nettogewinne und Verluste der EZB**

33.1. Der Nettogewinn der EZB wird in der folgenden Reihenfolge verteilt:

- a) Ein vom EZB-Rat zu bestimmender Betrag, der 20 % des Nettogewinns nicht übersteigen darf, wird dem allgemeinen Reservefonds bis zu einer Obergrenze von 100 % des Kapitals zugeführt;
- b) der verbleibende Nettogewinn wird an die Anteilseigner der EZB entsprechend ihren eingezahlten Anteilen ausgeschüttet.

33.2. Falls die EZB einen Verlust erwirtschaftet, kann der Fehlbetrag aus dem allgemeinen Reservefonds der EZB und erforderlichenfalls nach einem entsprechenden Beschluss des EZB-Rates aus den monetären Einkünften des betreffenden Geschäftsjahres im Verhältnis und bis in Höhe der Beträge gezahlt werden, die nach Artikel 32.5 an die nationalen Zentralbanken verteilt werden.

## Kapitel VII Allgemeine Bestimmungen

### Artikel 34 Rechtsakte

34.1. Nach Artikel 110 dieses Vertrags werden von der EZB

- Verordnungen erlassen, insoweit dies für die Erfüllung der in Artikel 3.1 erster Gedankenstrich, Artikel 19.1, Artikel 22 oder Artikel 25.2 festgelegten Aufgaben erforderlich ist; sie erlässt Verordnungen ferner in den Fällen, die in den Rechtsakten des Rates nach Artikel 42 vorgesehen werden;
- die Entscheidungen erlassen, die zur Erfüllung der dem ESZB nach diesem Vertrag und dieser Satzung übertragenen Aufgaben erforderlich sind;
- Empfehlungen und Stellungnahmen abgeben.

34.2. Eine Verordnung hat allgemeine Geltung. Sie ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

- Empfehlungen und Stellungnahmen sind nicht verbindlich.
- Eine Entscheidung ist in allen ihren Teilen für diejenigen verbindlich, an die sie gerichtet ist.
- Die Artikel 253, 254 und 256 dieses Vertrags gelten für die Verordnungen und Entscheidungen der EZB.

Die EZB kann die Veröffentlichung ihrer Entscheidungen, Empfehlungen und Stellungnahmen beschließen.

34.3. Innerhalb der Grenzen und unter den Bedingungen, die der Rat nach dem Verfahren des Artikels 42 festlegt, ist die EZB befugt, Unternehmen bei Nichteinhaltung der Verpflichtungen, die sich aus ihren Verordnungen und Entscheidungen ergeben, mit Geldbußen oder in regelmäßigen Abständen zu zahlenden Strafgeldern zu belegen.

### Artikel 35 Gerichtliche Kontrolle und damit verbundene Angelegenheiten

35.1. Die Handlungen und Unterlassungen der EZB unterliegen in den Fällen und unter den Bedingungen, die in diesem Vertrag vorgesehen sind, der Überprüfung und Auslegung durch den Gerichtshof. Die EZB ist in den Fällen und unter den Bedingungen, die in diesem Vertrag vorgesehen sind, klageberechtigt.

35.2. Über Rechtsstreitigkeiten zwischen der EZB einerseits und ihren Gläubigern, Schuldnern oder dritten Personen andererseits entscheiden die zuständigen Gerichte der einzelnen Staaten vorbehaltlich der Zuständigkeiten, die dem Gerichtshof zuerkannt sind.

35.3. Die EZB unterliegt der Haftungsregelung des Artikels 288 dieses Vertrags. Die Haftung der nationalen Zentralbanken richtet sich nach dem jeweiligen innerstaatlichen Recht.

35.4. Der Gerichtshof ist für Entscheidungen auf Grund einer Schiedsklausel zuständig, die in einem von der EZB oder für ihre Rechnung abgeschlossenen öffentlich-rechtlichen oder privatrechtlichen Vertrag enthalten ist.

35.5. Für einen Beschluss der EZB, den Gerichtshof anzurufen, ist der EZB-Rat zuständig.

35.6. Der Gerichtshof ist für Streitsachen zuständig, die die Erfüllung der Verpflichtungen aus dieser Satzung durch eine nationale Zentralbank betreffen. Ist die EZB der Auffassung, dass eine nationale Zentralbank einer Verpflichtung aus dieser Satzung nicht nachgekommen ist, so legt sie in der betreffenden Sache eine mit Gründen versehene Stellungnahme vor, nachdem sie der nationalen Zentralbank Gelegenheit zur Vorlage von Bemerkungen gegeben hat. Entspricht die nationale Zentralbank nicht innerhalb der von der EZB gesetzten Frist deren Stellungnahme, so kann die EZB den Gerichtshof anrufen.

## **Artikel 36 Personal**

36.1. Der EZB-Rat legt auf Vorschlag des Direktoriums die Beschäftigungsbedingungen für das Personal der EZB fest.

36.2. Der Gerichtshof ist für alle Streitsachen zwischen der EZB und deren Bediensteten innerhalb der Grenzen und unter den Bedingungen zuständig, die sich aus den Beschäftigungsbedingungen ergeben.

## **Artikel 37 Sitz**

Vor Ende 1992 beschließen die Regierungen der Mitgliedstaaten auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs im gegenseitigen Einvernehmen über den Sitz der EZB.

## **Artikel 38 Geheimhaltung**

38.1. Die Mitglieder der Leitungsgremien und des Personals der EZB und der nationalen Zentralbanken dürfen auch nach Beendigung ihres Dienstverhältnisses keine der Geheimhaltungspflicht unterliegenden Informationen weitergeben.

38.2. Auf Personen mit Zugang zu Daten, die unter Gemeinschaftsvorschriften fallen, die eine Verpflichtung zur Geheimhaltung vorsehen, finden diese Gemeinschaftsvorschriften Anwendung.

## **Artikel 39 Unterschriftsberechtigte**

Die EZB wird Dritten gegenüber durch den Präsidenten oder zwei Direktoriumsmitglieder oder durch die Unterschriften zweier vom Präsidenten zur Zeichnung im Namen der EZB gehörig ermächtigter Bediensteter der EZB rechtswirksam verpflichtet.

## **Artikel 40 Vorrechte und Befreiungen**

Die EZB genießt im Hoheitsgebiet der Mitgliedstaaten die zur Erfüllung ihrer Aufgabe erforderlichen Vorrechte und Befreiungen nach Maßgabe des Protokolls über die Vorrechte und Befreiungen der Europäischen Gemeinschaften.

# Kapitel VIII

## Änderung der Satzung und ergänzende Rechtsvorschriften

### **Artikel 41 Vereinfachtes Änderungsverfahren**

41.1. Nach Artikel 107 Absatz 5 dieses Vertrags kann der Rat die Artikel 5.1, 5.2, 5.3, 17, 18, 19.1, 22, 23, 24, 26, 32.2, 32.3, 32.4, 32.6, 33.1.a und 36 dieser Satzung entweder mit qualifizierter Mehrheit auf Empfehlung der EZB nach Anhörung der Kommission oder einstimmig auf Vorschlag der Kommission nach Anhörung der EZB ändern. Die Zustimmung des Europäischen Parlaments ist dabei jeweils erforderlich.

41.2. Eine Empfehlung der EZB nach diesem Artikel erfordert einen einstimmigen Beschluss des EZB-Rates.

## Artikel 42 Ergänzende Rechtsvorschriften

Nach Artikel 107 Absatz 6 dieses Vertrags erlässt der Rat unmittelbar nach dem Beschluss über den Zeitpunkt für den Beginn der dritten Stufe mit qualifizierter Mehrheit entweder auf Vorschlag der Kommission nach Anhörung des Europäischen Parlaments und der EZB oder auf Empfehlung der EZB nach Anhörung des Europäischen Parlaments und der Kommission die in den Artikeln 4, 5.4, 19.2, 20, 28.1, 29.2, 30.4 und 34.3 dieser Satzung genannten Bestimmungen.

## Kapitel IX Übergangsbestimmungen und sonstige Bestimmungen für das ESZB

### Artikel 43 Allgemeine Bestimmungen

43.1. Eine Ausnahmeregelung nach Artikel 122 Absatz 1 dieses Vertrags bewirkt, dass folgende Artikel dieser Satzung für den betreffenden Mitgliedstaat keinerlei Rechte oder Verpflichtungen entstehen lassen: Artikel 3, 6, 9.2, 12.1, 14.3, 16, 18, 19, 20, 22, 23, 26.2, 27, 30, 31, 32, 33, 34, 50 und 52.

43.2. Die Zentralbanken der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung nach Artikel 122 Absatz 1 dieses Vertrags gilt, behalten ihre währungspolitischen Befugnisse nach innerstaatlichem Recht.

43.3. In den Artikeln 3, 11.2, 19, 34.2 und 50 bezeichnet der Ausdruck „Mitgliedstaaten“ gemäß Artikel 122 Absatz 4 dieses Vertrags die „Mitgliedstaaten, für die keine Ausnahmeregelung gilt“.

43.4. In den Artikeln 9.2, 10.1, 10.3, 12.1, 16, 17, 18, 22, 23, 27, 30, 31, 32, 33.2 und 52 dieser Satzung ist der Ausdruck „nationale Zentralbanken“ im Sinne von „Zentralbanken der Mitgliedstaaten, für die keine Ausnahmeregelung gilt“ zu verstehen.

43.5. In den Artikeln 10.3 und 33.1 bezeichnet der Ausdruck „Anteilseigner“ die „Zentralbanken der Mitgliedstaaten, für die keine Ausnahmeregelung gilt“.

43.6. In den Artikeln 10.3 und 30.2 ist der Ausdruck „gezeichnetes Kapital der EZB“ im Sinne von „Kapital der EZB, das von den Zentralbanken der Mitgliedstaaten gezeichnet wurde, für die keine Ausnahmeregelung gilt“ zu verstehen.

#### **Artikel 44 Vorübergehende Aufgaben der EZB**

Die EZB übernimmt diejenigen Aufgaben des EWI, die infolge der für einen oder mehrere Mitgliedstaaten geltenden Ausnahmeregelungen in der dritten Stufe noch erfüllt werden müssen.

Bei der Vorbereitung der Aufhebung der Ausnahmeregelungen nach Artikel 122 dieses Vertrags nimmt die EZB eine beratende Funktion wahr.

#### **Artikel 45 Der Erweiterte Rat der EZB**

45.1. Unbeschadet des Artikels 107 Absatz 3 dieses Vertrags wird der Erweiterte Rat als drittes Beschlussorgan der EZB eingesetzt.

45.2. Der Erweiterte Rat besteht aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB sowie den Präsidenten der nationalen Zentralbanken. Die weiteren Mitglieder des Direktoriums können an den Sitzungen des Erweiterten Rates teilnehmen, besitzen aber kein Stimmrecht.

45.3. Die Verantwortlichkeiten des Erweiterten Rates sind in Artikel 47 dieser Satzung vollständig aufgeführt.

#### **Artikel 46 Geschäftsordnung des Erweiterten Rates**

46.1. Der Präsident oder bei seiner Verhinderung der Vizepräsident der EZB führt den Vorsitz im Erweiterten Rat der EZB.

46.2. Der Präsident des Rates und ein Mitglied der Kommission können an den Sitzungen des Erweiterten Rates teilnehmen, besitzen aber kein Stimmrecht.

46.3. Der Präsident bereitet die Sitzungen des Erweiterten Rates vor.

46.4. Abweichend von Artikel 12.3 gibt sich der Erweiterte Rat eine Geschäftsordnung.

46.5. Das Sekretariat des Erweiterten Rates wird von der EZB gestellt.



## **Artikel 47 Verantwortlichkeiten des Erweiterten Rates**

### 47.1. Der Erweiterte Rat

- nimmt die in Artikel 44 aufgeführten Aufgaben wahr,
- wirkt bei der Erfüllung der Beratungsfunktionen nach den Artikeln 4 und 25.1 mit.

### 47.2. Der Erweiterte Rat wirkt auch mit bei

- der Erhebung der statistischen Daten im Sinne von Artikel 5;
- den Berichtstätigkeiten der EZB im Sinne von Artikel 15;
- der Festlegung der erforderlichen Regeln für die Anwendung von Artikel 26 gemäß Artikel 26.4;
- allen sonstigen erforderlichen Maßnahmen zur Anwendung von Artikel 29 gemäß Artikel 29.4;
- der Festlegung der Beschäftigungsbedingungen für das Personal der EZB gemäß Artikel 36.

47.3. Der Erweiterte Rat trägt zu den Vorarbeiten bei, die erforderlich sind, um für die Währungen der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, die Wechselkurse gegenüber den Währungen oder der einheitlichen Währung der Mitgliedstaaten, für die keine Ausnahmeregelung gilt, gemäß Artikel 123 Absatz 5 dieses Vertrags unwiderruflich festzulegen.

47.4. Der Erweiterte Rat wird vom Präsidenten der EZB über die Beschlüsse des EZB-Rates unterrichtet.

## **Artikel 48 Übergangsbestimmungen für das Kapital der EZB**

Nach Artikel 29.1 wird jeder nationalen Zentralbank ein Gewichtsanteil in dem Schlüssel für die Zeichnung des Kapitals der EZB zugeteilt. Abweichend von Artikel 28.3 zahlen Zentralbanken von Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, das von ihnen gezeichnete Kapital nicht ein, es sei denn, dass der Erweiterte Rat mit der Mehrheit von mindestens zwei Dritteln des gezeichneten Kapitals der EZB und zumindest der Hälfte der Anteilseigner beschließt, dass als Beitrag zu den Betriebskosten der EZB ein Mindestprozentsatz eingezahlt werden muss.

## Artikel 49 Zurückgestellte Einzahlung von Kapital, Reserven und Rückstellungen der EZB

49.1. Die Zentralbank eines Mitgliedstaats, dessen Ausnahmeregelung aufgehoben wurde, zahlt den von ihr gezeichneten Anteil am Kapital der EZB im selben Verhältnis wie die Zentralbanken von anderen Mitgliedstaaten ein, für die keine Ausnahmeregelung gilt, und überträgt der EZB Währungsreserven gemäß Artikel 30.1. Die Höhe der Übertragungen bestimmt sich durch Multiplikation des in ECU zum jeweiligen Wechselkurs ausgedrückten Wertes der Währungsreserven, die der EZB schon gemäß Artikel 30.1 übertragen wurden, mit dem Faktor, der das Verhältnis zwischen der Anzahl der von der betreffenden nationalen Zentralbank gezeichneten Anteile und der Anzahl der von den anderen nationalen Zentralbanken bereits eingezahlten Anteile ausdrückt.

49.2. Zusätzlich zu der Einzahlung nach Artikel 49.1 leistet die betreffende Zentralbank einen Beitrag zu den Reserven der EZB und zu den diesen Reserven gleichwertigen Rückstellungen sowie zu dem Betrag, der gemäß dem Saldo der Gewinn- und-Verlust-Rechnung zum 31. Dezember des Jahres vor der Aufhebung der Ausnahmeregelung noch für die Reserven und Rückstellungen bereitzustellen ist. Die Höhe des zu leistenden Beitrags bestimmt sich durch Multiplikation des in der genehmigten Bilanz der EZB ausgewiesenen Betrags der Reserven im Sinne der obigen Definition mit dem Faktor, der das Verhältnis zwischen der Anzahl der von der betreffenden Zentralbank gezeichneten Anteile und der Anzahl der von den anderen Zentralbanken bereits eingezahlten Anteile ausdrückt.

49.3. Wenn ein Land oder mehrere Länder Mitgliedstaaten werden und ihre jeweiligen nationalen Zentralbanken sich dem ESZB anschließen, erhöht sich automatisch das gezeichnete Kapital der EZB und der Höchstbetrag der Währungsreserven, die der EZB übertragen werden können. Die Erhöhung bestimmt sich durch Multiplikation der dann jeweils geltenden Beträge mit dem Faktor, der das Verhältnis zwischen dem Gewichtsanteil der betreffenden beitretenden nationalen Zentralbanken und dem Gewichtsanteil der nationalen Zentralbanken, die bereits Mitglied des ESZB sind, im Rahmen des erweiterten Schlüssels für die Zeichnung des Kapitals ausdrückt. Der Gewichtsanteil jeder nationalen Zentralbank am Schlüssel für die Zeichnung des Kapitals wird analog zu Artikel 29.1 und nach Maßgabe des Artikels 29.2 berechnet. Die Bezugszeiträume für die statistischen Daten entsprechen denjenigen, die für die letzte der alle fünf Jahre vorzunehmenden Anpassungen der Gewichtsanteile nach Artikel 29.3 herangezogen wurden.

## **Artikel 50 Erstmögliche Ernennung der Mitglieder des Direktoriums**

Bei der Einsetzung des Direktoriums der EZB werden der Präsident, der Vizepräsident und die weiteren Mitglieder des Direktoriums auf Empfehlung des Rates und nach Anhörung des Europäischen Parlaments und des Rates des EWU von den Regierungen der Mitgliedstaaten auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs einvernehmlich ernannt. Der Präsident des Direktoriums wird für acht Jahre ernannt. Abweichend von Artikel 11.2 werden der Vizepräsident für vier Jahre und die weiteren Mitglieder des Direktoriums für eine Amtszeit zwischen fünf und acht Jahren ernannt. Wiederernennung ist in keinem Falle zulässig. Die Anzahl der Mitglieder des Direktoriums kann geringer sein als in Artikel 11.1 vorgesehen, darf jedoch auf keinen Fall weniger als vier betragen.

## **Artikel 51 Abweichung von Artikel 32**

51.1. Stellt der EZB-Rat nach dem Beginn der dritten Stufe fest, dass die Anwendung von Artikel 32 für den relativen Stand der Einkünfte der nationalen Zentralbanken wesentliche Änderungen zur Folge hat, so wird der Betrag der nach Artikel 32 zu verteilenden Einkünfte nach einem einheitlichen Prozentsatz gekürzt, der im ersten Geschäftsjahr nach dem Beginn der dritten Stufe 60 % nicht übersteigen darf und in jedem darauffolgenden Geschäftsjahr um mindestens 12 Prozentpunkte verringert wird.

51.2. Artikel 51.1 ist für höchstens fünf Geschäftsjahre nach dem Beginn der dritten Stufe anwendbar.

## **Artikel 52 Umtausch von auf Gemeinschaftswährungen lautenden Banknoten**

Im Anschluss an die unwiderrufliche Festlegung der Wechselkurse ergreift der EZB-Rat die erforderlichen Maßnahmen, um sicherzustellen, dass Banknoten, die auf Währungen mit unwiderruflich festgelegten Wechselkursen lauten, von den nationalen Zentralbanken zu ihrer jeweiligen Parität umgetauscht werden.

## **Artikel 53 Anwendbarkeit der Übergangsbestimmungen**

Sofern und solange es Mitgliedstaaten gibt, für die eine Ausnahmeregelung gilt, sind die Artikel 43 bis 48 anwendbar.

## 6 Glossar

Die im Glossar aufgeführten Begriffe beziehen sich im Allgemeinen auf den Gebrauch in diesem Buch; in einem anderen Zusammenhang können sie eine davon abweichende Bedeutung haben.

**Abwicklungstag** Datum, an dem eine Transaktion abgewickelt wird. Die Abwicklung kann am gleichen Tag (gleichtägige Abwicklung) oder einen oder mehrere Tage nach dem Abschluss stattfinden.

**Allgemeine Wirtschaftsstatistik** Oberbegriff für eine Vielzahl güterwirtschaftlicher Statistiken, wie z. B. die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, Statistiken über Arbeitsmarkt, Produktion, Preise, Kosten, Umsatz.

**Amerikanisches Zuteilungsverfahren** Tenderverfahren, bei dem der Zuteilungssatz für alle zum Zuge kommenden Gebote dem jeweiligen individuellen Gebot entspricht.

**Anhörung** Mitwirkung der Bundesbank beim Erlass allgemeiner Aufsichtsregeln in Form der Möglichkeit zur Stellungnahme.

**Aufsichtsrichtlinie** Richtlinie des Bundesministeriums der Finanzen zur Durchführung und Qualitätssicherung der laufenden Überwachung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute durch die Deutsche Bundesbank gemäß § 7 Absatz 2 KWG.

**Aufsichtsvereinbarung** Vereinbarung über die Zusammenarbeit der *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)* und der Deutschen Bundesbank bei der Beaufsichtigung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute vom 30./31. Oktober 2002. Darin wird die Zusammenarbeit zwischen der Bundesbank und der BaFin im Rahmen der laufenden Aufsicht praxisgerecht konkretisiert.

**Auslandsvermögensstatus** Systematische Darstellung, die den Wert und die Zusammensetzung der Nettoforderungen (Aktiva) und -verbindlichkeiten (Passiva) einer Volkswirtschaft gegenüber der übrigen Welt zu einem bestimmten Zeitpunkt ausweist (Bestandsrechnung). Im Saldo der Aktiva und Passiva spiegelt sich wider, ob ein Land eine Nettoschuldner- oder -gläubigerposition einnimmt.

**Auslandszahlungsverkehr (AZV)** Verfahren der Bundesbank zur Abwicklung von Überweisungen in das bzw. aus dem Ausland. Dies gilt sowohl für EU-Länder als auch für Länder außerhalb der Europäischen Union; die Überweisungen können in Euro oder der ausländischen Währung denominated sein.

**Ausschuss für Internationale Beziehungen** Ein mit hochrangigen Vertretern besetzter Ausschuss, der die EZB und das ESZB bei der Wahrnehmung der Aufgaben auf internationalem Gebiet unterstützt. Die Deutsche Bundesbank ist in diesem Ausschuss durch ihr für internationale Beziehungen zuständiges Vorstandsmitglied vertreten.

**Ausschüsse des ESZB** Gemäß Artikel 9 der Geschäftsordnung der EZB setzt der EZB-Rat Ausschüsse ein, die die Arbeiten der Beschlussorgane der EZB unterstützen.

**Automated Clearing House (ACH)** Elektronisches Clearingsystem zum Austausch und zur Verarbeitung von Zahlungsaufträgen mit Hilfe eines Telekommunikationsnetzwerkes. Siehe auch „Clearing“.

**Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)** 1930 als Aktiengesellschaft gegründete Bank zur Abwicklung internationaler Zahlungsgeschäfte, die vor allem als internationale Organisation der Zusammenarbeit der Zentralbanken in Währungs- und Finanzmarktfragen dient.

**Bankgeschäfte** Die in dem abschließenden Katalog des § 1 Absatz 1 Satz 2 KWG aufgelisteten Geschäftsarten (z. B. Einlagengeschäft, Kreditgeschäft).

**Bankgeschäftliche Prüfungen** Gemäß § 7 Absatz 1 KWG Teil der laufenden Überwachung der Kreditinstitute. Sie dienen der Beurteilung der angemessenen Eigenkapitalausstattung und Risikosteuerungsverfahren der Institute. Bankgeschäftliche Prüfungen werden auf Anordnung der *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)* i. d. R. von den Hauptverwaltungen der Bundesbank durchgeführt.

**Bankgeschäftliches Überprüfungsverfahren (Supervisory Review Process: SRP)** Beschreibung in der zweiten Säule der Baseler Eigenkapitalvereinbarung. Der SRP fordert vom Aufseher die regelmäßige Überprüfung der Einhaltung von Kapitalanforderungen und der mit ihnen verbundenen qualitativen Vorgaben. Darüber hinaus verpflichten die Regeln des SRP die beaufsichtigten Institute, eigene Verfahren zur Messung von Risiken und zur Gewährleistung einer angemessenen Kapitalausstattung zu entwickeln.

**Bank Identifier Code (BIC)** Standardisierter Zahlenschlüssel zur weltweit eindeutigen Identifizierung der an Finanztransfers beteiligten Institutionen.

**Banking Supervision Committee (BSC)** Bei der EZB angesiedelter Ausschuss, in dem die Notenbanken und Aufsichtsbehörden aller EU-Staaten vertreten sind. Aufgaben sind die Analyse der Stabilität und struktureller Entwicklungen im EU-Finanzsystem, die Beratung der EZB sowie der Informationsaustausch zwischen Notenbanken und Bankenaufsichtsbehörden.

**Banknote** Im 17. Jahrhundert entstandene, im 19. Jahrhundert sich durchsetzende Form des Papiergeldes, das von einer *Notenbank* ausgegeben wird und formlos sowie unverzinslich im Zahlungsverkehr umlaufen kann. Die Banknote war ursprünglich ein Kreditpapier der ausgebenden Notenbank, von der sie im Zeitalter der *Goldwährung* (bis 1914) jederzeit zum Nennwert in Edelmetall eingelöst werden musste.

**Banknotendeckung** In einer *Goldwährung* mussten *Banknoten* durch Gold gedeckt sein. Ein Meinungsstreit über die Höhe der Deckungsquote bildete zwei geldtheoretische Schulen aus: Die Anhänger des sog. Currency-Prinzips forderten eine Deckung umlaufender Banknoten zu 100 %, konnten sich aber außerhalb Englands nicht durchsetzen. Die deutschen *Notenbanken* folgten dem sog. Banking-Prinzip, wonach der Banknotenumlauf zum Teil (meist einem Drittel) durch Gold zu decken war (*Primärdeckung*), der Rest in der *Sekundärdeckung* durch diskontierte Handelswechsel (*Diskontgeschäft*).

**Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (Basel Committee on Banking Supervision: BCBS)** Mitglieder sind Notenbanken und Aufsichtsbehörden der G10- und drei weiterer Staaten. Der Ausschuss entwickelt auf internationaler Ebene abgestimmte Regeln zur Beaufsichtigung des Bankensektors (aktuell: Eigenkapitalstandards „Basel II“).

**Befristete Transaktion** Geschäft, bei dem die nationale Zentralbank Vermögenswerte gemäß einer Rückkaufsvereinbarung kauft oder verkauft oder Kredite gegen Verpfändung von Sicherheiten gewährt.

**Benchmark** Als Benchmark wird im Rahmen der Portfolioverwaltung häufig ein nach bestimmten Regeln zusammengesetztes Musterportfolio verwendet. Die Benchmark spiegelt das angestrebte Risiko-Ertragsniveau wider und dient dem Anlagemanagement als Orientierung und Vergleichsmaßstab. Die Aufgabe des Portfoliomanagers besteht typischerweise darin, durch Nutzung seiner Entschei-

dungsspielräume einen höheren Ertrag als das (fiktive) Benchmark-Portfolio zu erzielen.

**Benehmen** Mittelstarke Form der Mitwirkung der Bundesbank beim Erlass allgemeiner Aufsichtsregeln durch eine umfassende Erörterung und Auseinandersetzung mit dem Ziel der Verständigung, ohne dass bei divergierenden Meinungen am Ende eine Bindung an die Auffassung der Bundesbank besteht. Stärkere Form: *Einvernehmen*.

**Bilaterale Geschäfte** Verfahren, bei dem die Zentralbank direkt nur mit einem oder wenigen Geschäftspartnern Geschäfte abschließt, ohne Tenderverfahren zu nutzen.

**Bretton-Woods-System** Bezeichnung für das *internationale Währungssystem* nach dem Zweiten Weltkrieg, das auf der Währungs- und Finanzkonferenz der Vereinten Nationen im Juli 1944 in dem Erholungsort Bretton Woods in New Hampshire begründet wurde. Wichtigste Elemente dieses Abkommens waren die Festlegung fester Wechselkurse (*Wechselkurssystem*) auf Grundlage des *Gold-Devisen-Standards* mit dem US-Dollar als Leitwährung sowie die Schaffung des *Internationalen Währungsfonds* und der *Weltbank*.

**Bruttosystem** Zahlungsverkehrs- oder Wertpapierabwicklungssystem, bei dem jede Transaktion individuell, d. h. Auftrag für Auftrag, durchgeführt wird.

**Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)** Errichtet im Jahr 2002 hat die BaFin als integrierte Aufsichtsbehörde die Aufgaben der vormaligen drei Bundesaufsichtsämter für das Kreditwesen, das Versicherungswesen und den Wertpapierhandel übernommen.

**Central Bank Governance Network** Weltweites Netzwerk von Zentralbanken unter dem Dach der *Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)*. Das Netzwerk bietet u. a. ein Forum zum Austausch über Fragen, die die *Corporate Governance* bei Zentralbanken betreffen.

**Clearing** Prozess der Übertragung, Abstimmung und, in manchen Fällen, der Bestätigung von Zahlungsaufträgen. Der Clearingprozess ist der eigentlichen Abwicklung vorgelagert und kann auch die gegenseitige Verrechnung von Zahlungen (Netting) beinhalten.

**Committee of European Banking Supervisors (CEBS)** Mitglieder sind die Bankenaufsichtsbehörden und Notenbanken der EU sowie die EZB. Kommt im Rahmen der 3. Stufe des sog. *Lamfalussy-Verfahrens* den Aufgaben des Expertenausschusses für Bankenaufsicht nach.

**Corporate Governance** Unter diesem Begriff lässt sich die Gesamtheit gesetzlicher Regelungen und anderer Empfehlungen bezüglich guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung und -überwachung zusammenfassen. Hierzu gehören z. B. Fragen der Rechnungslegung, der internen und externen Prüfung, der Arbeit des Vorstands, der Transparenz oder der Rolle der Eigentümer.

**Definitiver bzw. endgültiger Kauf bzw. Verkauf** Transaktion, bei der die Zentralbank Vermögenswerte endgültig am Markt (per Kasse oder Termin) kauft oder verkauft.

**Deflation** Allgemeiner Verfall der Preise für Waren und Dienstleistungen. In einer Phase der Deflation steigt der Geldwert, da für eine Geldeinheit mehr Güter gekauft werden können. Weil der Preisverfall den realen Gegenwert ausstehender Schulden erhöht, besteht bei einer Deflation die Gefahr einer Wirtschaftskrise. Ein Beispiel hierfür ist die Weltwirtschaftskrise Anfang der dreißiger Jahre des vergangenen Jahrhunderts.

**Delivery-versus-Payment (DVP)** Mechanismus zur Verbindung eines Wertpapierabwicklungssystems mit einem Zahlungssystem, der dafür sorgt, dass die Lieferung der Wertpapiere erst in dem Moment stattfindet, in dem die entsprechende Zahlung eingegangen ist.

**Derivate** Finanzprodukte, deren Preis unmittelbar oder mittelbar von der Entwicklung des Börsen- oder Marktpreises anderer Güter oder Finanzinstrumente abhängt.

**Deutsche Prüfstelle für Rechnungswesen e.V. (DPR)** Die privatrechtlich organisierte Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung ist in einem insgesamt zweistufigen Prozess an erster Stelle damit beauftragt, die im Bilanzkontrollgesetz festgelegten Aufgaben zur Überwachung der Rechnungslegung kapitalmarktorientierter Unternehmen (Enforcement) wahrzunehmen. Auf der zweiten Stufe wird die *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)* in den Enforcement-Prozess mit eingebunden.



**Deutscher Corporate Governance Kodex** Verabschiedet im Februar 2002 definiert der Deutsche Corporate Governance Kodex national und international anerkannte Standards guter Unternehmensführung, deren Anwendung den Unternehmen empfohlen wird. Abweichungen ziehen eine entsprechende Offenlegungsverpflichtung nach sich, wodurch die Transparenz über die in Deutschland geltenden Vorschriften zur Unternehmensführung und -steuerung erhöht und das Vertrauen der Investoren in deutsche Unternehmen gestärkt werden soll.

**Dezentralitätsprinzip** Das Dezentralitätsprinzip ist in Artikel 12.1 *ESZB-Statut* verankert und verpflichtet die Europäische Zentralbank, die nationalen Zentralbanken zur Durchführung von Geschäften, die zu den Aufgaben des Systems gehören, in Anspruch zu nehmen, soweit dies möglich und sachgerecht erscheint.

**Direktinvestitionen** Grenzüberschreitende Investitionen mit dem Ziel, eine dauerhafte Beteiligung an einem in einer anderen Volkswirtschaft ansässigen Unternehmen zu erwerben. Nicht nur die die Direktinvestitionsbeziehung begründende Transaktion (d. h. Beteiligung, Neugründung oder Übernahme), sondern auch alle weiteren Transaktionen zwischen den verbundenen Unternehmen (z. B. Kredite) gelten als Direktinvestitionen. In der Praxis wird eine Direktinvestition durch den Erwerb von mindestens 10 % des Eigenkapitals bzw. der Stimmrechte begründet.

**Disinflation** Merklicher und anhaltender Rückgang der Inflationsrate. Meist durch eine restriktive Geldpolitik herbeigeführt.

**Disintermediation** Prozess der zunehmenden Kreditvergabe über den Kapitalmarkt unter Umgehung von Banken und Versicherungen als bisher wichtigsten Finanzintermediären.

**Diskontgeschäft** Ankauf von Handelswechseln als privat-kaufmännischen Kreditpapieren durch eine Bank, die dabei einen Diskontzins (Diskontsatz) in Abzug bringt. Das Diskontgeschäft bildete früher das Kerngeschäft einer *Notenbank*, die mit angekauften kurzfristigen Wechseln ihre Banknoten deckte (*Banknotendeckung*, *Sekundärdeckung*).

**Duration (modifizierte)** Die modifizierte Duration eines Portfolios festverzinslicher Anleihen stellt ein Maß für das zinsinduzierte Kursrisiko dar. Sie gibt näherungsweise die prozentuale Marktwertveränderung des Portfolios bei einer Veränderung des Zinsniveaus um einen Prozentpunkt an. Bis auf einen Korrekturfaktor stimmt sie mit der Duration überein, die der durchschnittlichen Kapitalbindungsdauer entspricht.

**Durchschnittserfüllung** Mechanismus, der es den Geschäftspartnern erlaubt, ihre *Mindestreservepflicht* auf Grundlage ihrer durchschnittlichen *Mindestreserveguthaben* in der Mindestreserve-Erfüllungsperiode zu erfüllen. Die durchschnittliche Mindestreserve-Erfüllung trägt zur Stabilisierung der Geldmarktzinsen bei, indem sie den Instituten einen Anreiz gibt, die Auswirkungen von zeitweiligen Liquiditätsschwankungen abzufedern. Das Mindestreservesystem des Eurosystems sieht eine Durchschnittserfüllung vor.

**EG-Vertrag** Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft. Der EG-Vertrag wurde mehrmals abgeändert, insbesondere durch den Vertrag über die Europäische Union (*Vertrag von Maastricht*), der den Grundstein für die Wirtschafts- und Währungsunion legte und das *ESZB-Statut* enthielt.

**Eigenkapitalrentabilität (Return on Equity: RoE)** Verhältnis des während einer Periode erwirtschafteten Reingewinns zum Eigenkapital.

**Einlagefazilität** *Ständige Fazilität* des Eurosystems, die den Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, Guthaben bis zum nächsten Geschäftstag zu einem vorher festgesetzten Zinssatz bei einer nationalen Zentralbank anzulegen.

**Einvernehmen** Das Einvernehmen ist das stärkste Mitwirkungsrecht der Bundesbank. Es besagt, dass die BaFin beim Erlass von Aufsichtsnormen das Einverständnis der Bundesbank einzuholen hat. Weitere Formen der Beteiligung der Bundesbank beim Erlass von aufsichtlichen Regeln sind die *Anhörung* (Möglichkeit zur Stellungnahme) und das *Benehmen* (umfassende Erörterung und Auseinandersetzung).

**Elektronischer Massenzahlungsverkehr (EMZ)** Kostengünstiges und leistungsfähiges Zahlungsverkehrssystem, das von der Deutschen Bundesbank zur Abwicklung nicht eilbedürftiger Massenzahlungen angeboten wird.

**Elektronische Wertpapierverrechnung (EWW)** Elektronisches Verfahren zur geldlichen Verrechnung von Wertpapiertransaktionen, das gemeinsam von der Deutschen Bundesbank und der Clearstream Banking AG Frankfurt entwickelt wurde. Die Bundesbank übernimmt hierin die Rolle eines Settlement-Agenten, die Verrechnung erfolgt in *Zentralbankgeld*.

**Erweiterter Rat** Eines der Beschlussorgane der EZB, das sich aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB sowie den Zentralbankpräsidenten sämtlicher

EU-Mitgliedstaaten zusammensetzt. Der Erweiterte Rat besteht, solange es EU-Mitgliedstaaten gibt, in denen der Euro nicht als Währung eingeführt ist.

**ESZB** Siehe *Europäisches System der Zentralbanken*.

**ESZB-Statut** Siehe *Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken*.

**EURO1** Privatwirtschaftliches (Netto-)Zahlungsverkehrssystem für in der EU operierende Kreditinstitute zur Abwicklung von grenzüberschreitenden und nationalen Interbank-Zahlungen in Euro.

**Euro Banking Association (EBA)** Verband, der 1985 von 18 kommerziellen Banken und der Europäischen Investitionsbank gegründet wurde. Die EBA dient als Forum für die europäische Zahlungsindustrie und tritt als Clearing- und Settlementdienstleister auf. Nach Implementierung des *EURO1*- und des *STEP1*-Systems betreibt sie seit 2003 das pan-europäische *STEP2*-System vom Typ *ACH*.

**Euro Overnight Index Average (EONIA)** Auf der Basis effektiver Umsätze berechneter Durchschnittszinssatz für Tagesgeld im Euro-Interbankengeschäft. Er wird als gewichteter Durchschnitt der Sätze für unbesicherte Euro-ubernachtkontrakte, die von einer Gruppe bestimmter Institute im Euro-Währungsgebiet gemeldet werden, berechnet.

**Europäische Währungsschlange** Siehe *Europäischer Wechselkursverbund*.

**Europäische Wirtschafts- und Wahrungunion (EWWU)** Mit dem Abschluss des *EG-Vertrages* im Jahr 1991 wurde der Zusammenschluss der meisten EU-Mitgliedsländer auf dem Gebiet der Wirtschafts- und Währungspolitik vereinbart. Die Wirtschafts- und Währungsintegration in Europa wurde dabei in drei Stufen realisiert. Die erste Stufe der EWWU begann im Juli 1990 und diente vor allem dem Abbau sämtlicher Kapitalverkehrsbeschränkungen innerhalb der EU. Diese Stufe endete am 31. Dezember 1993. Die zweite Stufe der EWWU begann am 1. Januar 1994. Sie sah unter anderem die Errichtung des *Europäischen Währungsinstituts (EWI)*, das Verbot der monetären Finanzierung der öffentlichen Hand und ihres bevorrechtigten Zugangs zu Finanzinstituten sowie die Vermeidung übermäßiger öffentlicher Defizite vor. Die dritte Stufe begann am 1. Januar 1999 mit der Übertragung der geldpolitischen Zuständigkeit auf die *Europäische Zentralbank (EZB)* und der Einführung des Euro. Die Europäische Wahrungunion wurde mit der Ausgabe des einheitlichen Euro-Bargeldes am 1. Januar 2002 vollendet.

**Europäische Zahlungsunion (EZU)** Zusammenschluss mehrerer europäischer Länder, um den multilateralen Handels- und Zahlungsverkehr in Westeuropa – unter anderem durch einen Kreditmechanismus und multilaterales Clearing – zu fördern. Ziel der 1950 geschaffenen Union war die freie Konvertibilität aller beteiligten Währungen. Nachdem 14 westeuropäische Staaten 1958 die Konvertibilität ihrer Währungen erklärt hatten, löste sich die EZU auf.

**Europäische Zentralbank (EZB)** Im Rahmen der *Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion* errichtete Währungsbehörde (Zentralbank) für die Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion mit Sitz in Frankfurt am Main.

**Europäischer Pass** Ermöglicht den in einem EU-Mitgliedstaat lizenzierten Kreditinstituten grenzüberschreitende Aktivitäten und die Errichtung von Zweigstellen in allen Staaten der EU ohne weitere Zulassung der jeweiligen Aufsichtsbehörde im Gastland. Er erlaubt dem Emittenten, seine Wertpapiere auf Grund eines einmal im Herkunftsland gebilligten Prospekts auch in anderen Staaten des Europäischen Wirtschaftsraumes (EWR) öffentlich anzubieten oder zum Handel an einem organisierten Markt zulassen zu können.

**Europäischer Wechselkursverbund** Nach dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems für den EG-Raum geschaffenes Festkurssystem, das auch Europäische Währungsschlange genannt wurde. Am 10. April 1972 einigten sich der Rat und die Regierungen der EG-Mitgliedstaaten, die Wechselkurse der Währungen der EG-Mitglieder nur noch um höchstens 2,5 % voneinander abweichen zu lassen. Der Europäische Wechselkursverbund hatte bis zur Einführung des *Europäischen Währungssystems I* Bestand.

**Europäisches System der Zentralbanken (ESZB)** Das ESZB besteht aus der Europäischen Zentralbank und den nationalen Zentralbanken aller 25 EU-Mitgliedstaaten, d. h., es umfasst außer den Mitgliedern des *Eurosystems* auch die nationalen Zentralbanken jener Mitgliedstaaten, in denen der Euro (noch) nicht eingeführt wurde. Das ESZB wird vom *EZB-Rat* und dem *EZB-Direktorium* geleitet. Ein drittes Beschlussorgan ist der *Erweiterte Rat*.

**Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG '95)** System einheitlicher statistischer Definitionen und Klassifikationen, das auf eine harmonisierte quantitative Darstellung der Volkswirtschaften der EU-Mitgliedstaaten abzielt. Das ESVG '95 ist die EU-Version des internationalen System of National Accounts 1993 (SNA 1993).

**Europäisches Währungsinstitut (EWI)** Eine mit Beginn der zweiten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion (am 1. Januar 1994) für einen befristeten Zeitraum eingerichtete Institution, die mit der Errichtung der *Europäischen Zentralbank* am 1. Juni 1998 aufgelöst wurde.

**Europäisches Währungssystem I (EWS I)** Das Europäische Währungssystem wurde am 13. März 1979 als Nachfolger des Europäischen Wechselkursverbundes mit dem Ziel ins Leben gerufen, eine „Zone der Stabilität“ bei grundsätzlich festen, aber anpassungsfähigen Wechselkursen zu schaffen. Zu den wesentlichen Elementen des EWS I zählte der Europäische Wechselkursmechanismus. Im Falle des Erreichens der Interventionspunkte der teilnehmenden Währungen sahen die Statuten des EWS I wechselkursstabilisierende Maßnahmen vor, die sowohl obligatorische Interventionen und Realignments als auch zinspolitische oder sonstige wirtschaftspolitische Maßnahmen umfassten. Auf Grund ihrer hohen Geldwertstabilität und ihres Vertrauens, das sie auf den Finanzmärkten genoss, bildete sich die D-Mark als Ankerwährung des EWS I heraus. Nach einer Bandbreite von ursprünglich  $\pm 2,25\%$  der jeweiligen bilateralen Leitkurse wurde die Schwankungsmarge im Gefolge der Wechselkursstürbulenzen des Jahres 1993 auf  $\pm 15\%$  ausgeweitet. Das EWS I wurde mit dem Beginn der dritten Stufe der *Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion* am 1. Januar 1999 beendet.

**European Payments Council (EPC)** Zusammenschluss der europäischen Bankenverbände, um gemeinsam und auf selbstregulierender Basis Grundlagen für die zukünftige kostengünstige, vollautomatisierte und standardisierte Zahlungsverkehrs-Infrastruktur in Europa zu schaffen.

**Euro-Raum (Euro-Gebiet, Euro-Währungsgebiet)** Gebiet, das jene Mitgliedstaaten umfasst, in denen der Euro gemäß *EG-Vertrag* als gemeinsame Währung eingeführt wurde und in denen unter der Verantwortung des *EZB-Rats* eine gemeinsame Geldpolitik betrieben wird. Zum Euro-Raum gehören derzeit Belgien, Deutschland, Griechenland, Spanien, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal und Finnland.

**Eurosystem** Zentralbanksystem des Euro-Raums. Das Eurosystem setzt sich aus der *Europäischen Zentralbank* und den nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, in denen der Euro eingeführt wurde, zusammen.

**EZB-Direktorium** Eines der Beschlussorgane der Europäischen Zentralbank, das sich aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB sowie vier weiteren

Mitgliedern zusammensetzt, die von den Staats- und Regierungschefs der Länder des *Euro-Raums* ernannt werden.

**EZB-Rat** Oberstes Beschlussorgan der *Europäischen Zentralbank*, das sich aus den Mitgliedern des *EZB-Direktoriums* und den Zentralbankpräsidenten des *Euro-Raums* zusammensetzt.

**Feinsteuerungsoperation** Unregelmäßiges, vom *Eurosystem* durchgeführtes *Offenmarktgeschäft*, das hauptsächlich darauf abzielt, unerwartete Liquiditätsschwankungen am Markt auszugleichen.

**Finanzagentur** Die Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH wurde im September 2000 als privates Unternehmen im Geschäftsbereich des Bundesministeriums der Finanzen gegründet. Sie erbringt Dienstleistungen bei der Haushalts- und Kassenfinanzierung des Bundes und seiner Sondervermögen an den Finanzmärkten sowie beim Management der Bundesschuld. Beim Emissionsgeschäft arbeitet die Finanzagentur eng mit der Bundesbank zusammen.

**Finanzdienstleistungen** Die in dem abschließenden Katalog des § 1 Absatz 1a Satz 2 KWG aufgelisteten Geschäftsarten (z. B. Finanzportfolioverwaltung, Kreditkartengeschäft).

**Finanzintermediär** Institution, die Geldkapital von Anlegern entgegennimmt und an Kapitalnehmer weitergibt, oder die den Handel zwischen Finanzmarktteilnehmern erleichtert.

**Finanzkonglomerat** Gruppe von Unternehmen, der mindestens ein Unternehmen der Versicherungsbranche sowie mindestens ein Unternehmen der Banken- und Wertpapierdienstleistungsbranche angehört.

**Finanzsystem** Im engeren Sinne die *Finanzintermediäre*, Finanzmärkte sowie die Zahlungsverkehrs- und Wertpapierverrechnungssysteme. Im weiteren Sinne gehören auch die Ausgestaltung der Finanzmarktaufsicht und des rechtlichen Rahmens einschließlich der Rechnungslegungsvorschriften dazu.

**Finanzsystemstabilität** Fähigkeit des *Finanzsystems* zur effizienten Allokation finanzieller Mittel und Risiken sowie zur Abwicklung von Zahlungen und Wertpapiertransaktionen. Ein grundsätzlich stabiles Finanzsystem erfüllt diese für eine Volkswirtschaft zentralen Funktionen auch in Stresssituationen und in strukturellen Umbruchphasen; es ist schockresistent.

**Float** Schwebende Verrechnungen, die entstehen, wenn Gutschrift und Belastung nicht taggleich erfolgen.

**Forum für Finanzmarktstabilität (Financial Stability Forum: FSF)** Gremium aus den für die Finanzstabilität zuständigen nationalen Behörden (Notenbanken, Finanzministerien und Aufsichtsbehörden) der G7-Länder, weiteren wichtigen Zentralbanken und internationalen Institutionen, das Schwachstellen des internationalen *Finanzsystems* frühzeitig identifizieren, Vorschläge zu deren Beseitigung unterbreiten und deren Umsetzung überwachen sowie die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch auf internationaler Ebene intensivieren soll.

**Geldmarkt** Zum Geldmarkt im engeren Sinne zählt der Handel mit Zentralbankguthaben (siehe *Zentralbankgeld*), durch den sich der Liquiditätsausgleich zwischen den Geschäftsbanken vollzieht. Dabei wird zwischen Tagesgeld und Termingeldern (mit Befristung bis zu einem Jahr) unterschieden. Die zwischen der Zentralbank und den Kreditinstituten abgeschlossenen Refinanzierungsgeschäfte werden ebenfalls dem Geldmarkt zugerechnet. Der Geldmarkt im weiteren Sinne umfasst darüber hinaus noch den Handel mit Geldmarktpapieren.

**Geldmenge** Bestand an Geld in Händen inländischer Nichtbanken (ohne Zentralregierungen). Wegen der Unschärfe des Geldbegriffs gibt es verschiedene statistische Abgrenzungen der Geldmenge. Das *Eurosystem* unterscheidet die folgenden Geldmengenbegriffe: M1 = Bargeldumlauf (ohne Kassenbestände der *Monetären Finanzinstitute*) plus täglich fällige Einlagen der im Währungsgebiet ansässigen Nichtbanken. M2 = M1 plus Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu zwei Jahren und Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu drei Monaten. M3 = M2 plus Anteile an Geldmarktfonds, Repoverbindlichkeiten, Bankschuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren. Dieses Aggregat steht bei der Geldpolitik des Eurosystems im Vordergrund.

**Geldmengenorientierung** Geldpolitische Strategie zur Wahrung der *Preisstabilität*, die auf der Beobachtung von Abweichungen des Geldmengenwachstums von einem vorgegebenen Geldmengenziel basiert. Diese geldpolitische Strategie ist eng mit dem Namen der Deutschen Bundesbank verbunden, die von 1975 bis 1998 eine an der *Geldmenge* ausgerichtete Geldpolitik verfolgte. Die im internationalen Vergleich niedrigen deutschen Preissteigerungsraten in diesen Jahren stehen für den Erfolg dieser geldpolitischen Ausrichtung.

**Geldvermögen des privaten Sektors** Das Geldvermögen des privaten Sektors umfasst insbesondere die von den inländischen nichtfinanziellen Unternehmen,

den privaten Haushalten (einschl. der Organisationen ohne Erwerbszweck) und dem Staat (einschl. der Sozialversicherungen) gehaltenen Bargeldbestände, Bank-einlagen, Wertpapiere (Aktien, festverzinsliche Wertpapiere und Investmentfonds-anteile) und Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionseinrichtungen. Es bildet gemeinsam mit dem Sachvermögen das (Brutto-)Vermögen des nichtfinan-ziellen Sektors. In Deutschland wird die Geldvermögensrechnung im Rahmen der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung durch die Bundesbank vorgenom-men und veröffentlicht.

**Geschäftspartner** Kontrahent bei einem Finanzgeschäft (z. B. bei jeder Trans-aktion mit der Zentralbank). Als Geschäftspartner für die geldpolitischen Operatio-nen des Eurosystems kommen nur Institute in Frage, die in das Mindestreserve-system des Eurosystems einbezogen sind, wirtschaftlich gesund sind und darüber hinaus bestimmte operationale Kriterien erfüllen, die im Ermessen der jeweiligen nationalen Zentralbank liegen.

**Goldabkommen** Im September 1999 erklärten eine Reihe europäischer Zentral-banken ihre Absicht, in den folgenden fünf Jahren insgesamt höchstens 400 Ton-nen Gold pro Jahr, d. h. über den gesamten Zeitraum hinweg maximal 2000 Ton-nen zu veräußern. Das Abkommen wurde zur Stabilisierung des Goldmarkts getroffen, nachdem der Goldpreis in den Jahren zuvor erheblich unter Druck gera-ten war. Im Jahr 2004 wurde das Abkommen mit einem erhöhten Kontingent von 500 Tonnen pro Jahr und einem geringfügig veränderten Teilnehmerkreis um wei-tere fünf Jahre verlängert.

**Goldwährung** Währungsordnung, in der nach allgemeiner und rechtlicher Auf-fassung ausschließlich Gold als „Geld“ gilt. Die reine Goldwährung breitete sich in den Industrieländern im 19. Jahrhundert aus. Im internationalen Goldstandard waren die Währungen durch feste Goldgewichte/Paritäten verbunden; die Wech-selkurse schwankten nur geringfügig in Abhängigkeit von den Kosten des Gold-exports (Transport, Versicherung). In einer echten Goldwährung muss Gold von jedermann frei monetisiert (durch Ausmünzen oder Verkauf an die Notenbank in *Banknoten* verwandelbar) oder demonetisiert (durch Einschmelzen, Verarbeitung, Ausfuhr) werden können. Das Geldangebot wird dann wesentlich durch die Märkte gesteuert.

**Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)** Für alle Länder der EWU einheit-lich berechnetes Maß für die durchschnittliche Preisentwicklung der von privaten Haushalten nachgefragten Güter und Dienstleistungen. Der deutsche Verbraucher-preisindex wird vom Statistischen Bundesamt ermittelt. Der HVPI für das *Euro-*



*Gebiet* wird vom Statistischen Amt der Europäischen Gemeinschaft (Eurostat) errechnet.

**Hauptrefinanzierungsgeschäft** Regelmäßiges *Offenmarktgeschäft*, das vom *Eurosystem* in Form einer *befristeten Transaktion* durchgeführt wird. Hauptrefinanzierungsgeschäfte werden im Wege von wöchentlichen *Standardtendern* mit einer Laufzeit von in der Regel einer Woche ausgeführt.

**Hausbankverfahren** Im November 2005 von der Bundesbank eingeführtes Verfahren als Zugang für Nichtbanken zu den Zahlungssystemen *RTGS<sup>plus</sup>* und *TARGET* (in Zukunft *TARGET2*) und zu einem späteren Zeitpunkt auch zum *EMZ* und *STEP2*.

**Hedgefonds** Wenig regulierter Anlagefonds in der Regel mit dem Ziel, Renditen unabhängig von der Marktentwicklung zu erwirtschaften. Die Manager unterliegen keinen Beschränkungen in der Wahl der Kapitalinstrumente, dürfen Leerverkäufe tätigen sowie kreditfinanzierte und derivative Positionen eingehen.

**Holländisches Zuteilungsverfahren** Tenderverfahren, bei dem der Zuteilungssatz für alle zum Zuge kommenden Gebote dem marginalen Zinssatz entspricht.

**Hybridsystem** Zahlungssystem, das die Eigenschaften von Brutto- und Nettosystemen verbindet.

**IAS/IFRS** Siehe *International Accounting Standards*.

**Individualzahlungsverkehr** Dient der Abwicklung von geldpolitischen Geschäften, Interbankenzahlungen, z. B. aus Geld-, Devisen-, und Wertpapiergeschäften und zeitkritischen Kundenzahlungen, die mindestens eine gleichtägige Abwicklung erfordern.

**Inflation** Anhaltender Anstieg des allgemeinen Preisniveaus, meist gemessen am Verbraucherpreisindex (in der EWU am *Harmonisierten Verbraucherpreisindex*). Inflation verursacht gesamtwirtschaftliche Kosten, insbesondere wenn die Geldentwertung unerwartet auftritt. Neben einer Verzerrung der Signalfunktion der Güter- und Faktorpreise kommt es dann auch unter anderem zu verzerrten Konsum-Spar-Entscheidungen der privaten Haushalte.

**Inflationsindexierte Anleihen** Bindung des Rückzahlungswertes einer Anleihe an die Entwicklung eines Preisindex. Inflationsindexierte Anleihen schützen den

Anleihegläubiger vor einem inflationsbedingten Kaufkraftverlust. Aus dem Vergleich der Renditen inflationsindexierter Anleihen und nichtindexierter Papiere mit ähnlicher Laufzeit des gleichen Emittenten lassen sich die am Kapitalmarkt bestehenden Inflationserwartungen ablesen (die sog. „break-even“-Inflationsrate).

**Inflationsrisikoprämie** Nominalzinskomponente, die Anleger für das Risiko entschädigen soll, dass die Entwicklung der Inflationsrate über die Laufzeit des Vermögenswertes nicht bekannt ist.

**Innertageskredit** Kredit, der für die Dauer von weniger als einem Geschäftstag gewährt wird.

**Innertagesliquidität** Liquidität, die während eines Geschäftstages zur Verfügung steht und normalerweise für Zahlungen in Echtzeit genutzt wird.

**Institute (§ 1 Abs.1b KWG)** Der Institutsbegriff des KWG schließt sowohl Kreditinstitute (§ 1 Abs.1 Satz 1 KWG) als auch Finanzdienstleistungsinstitute (§1a Satz 1 KWG) ein; die Institute benötigen eine Zulassung der Bankenaufsicht für die Aufnahme ihres Geschäftsbetriebes und sind Adressaten der bankenaufsichtlichen Überwachung.

**Instituts- und Finanzholding-Gruppen (§ 10a KWG)** Adressaten der Aufsicht auf konsolidierter Ebene.

**International Accounting Standards (IAS)** Unter IAS werden die vom International Accounting Standards Committee (IASC) entwickelten Rechnungslegungsstandards erfasst. Nach einer umfassenden Reorganisation des IASC im Jahr 2000, die mit einer Umbenennung zum *International Accounting Standards Board (IASB)* einherging, werden alle neu entwickelten Standards mit International Financial Reporting Standards (IFRS) bezeichnet. Die existierenden IAS gelten bis auf Weiteres fort und werden vom IASB, soweit notwendig, fortentwickelt.

**International Accounting Standards Board (IASB)** Privatrechtlich organisierte, internationale und unabhängige Organisation mit Sitz in London, die in Zusammenarbeit mit nationalen Standardsetzern und anderen internationalen Organisationen neue Rechnungslegungsnormen zur weltweiten Anwendung ausarbeitet.

**International Bank Account Number (IBAN)** Globaler Standard zur eindeutigen Identifizierung eines Kontos. Dies geschieht durch eine vereinheitlichte Zusammenstellung von Kontonummer und Bankleitzahl (oder der jeweiligen landestypischen

Entsprechung), die durch eine Landeskennung ergänzt und durch eine Prüfziffer abgesichert wird.

**Internationaler Währungs- und Finanzausschuss (IMFC)** Halbjährlich tagender Ausschuss auf Ministerebene, der die Leitlinien der *IMF*-Politik vorgibt.

**Internationaler Währungsfonds (IWF)** 1944 gegründete internationale Organisation mit Sitz in Washington, deren Mitgliedsländer (zurzeit 184) sich vertraglich verpflichtet haben, in Fragen der internationalen Währungspolitik eng zusammenzuarbeiten und sich bei Zahlungsbilanzproblemen gegenseitig Finanzhilfen zu gewähren. Zentrales Ziel ist die Wahrung der Stabilität des internationalen Währungssystems.

**International Federation of Accountants (IFAC)** Privatrechtlich organisierte internationale Vereinigung des Berufsstandes der Wirtschaftsprüfer mit Sitz in New York.

**International Standards on Auditing (ISA)** Internationale Prüfungsnormen, die vom International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) erarbeitet werden. Das IAASB ist ein privatrechtlich organisierter, internationaler Standardsetter, der in der Form eines Fachausschusses unter dem Dach der *International Federation of Accountants (IFAC)* tätig wird.

**ISA** Siehe *International Standards on Auditing*.

**Korrespondenzbankbeziehung** Bilaterale Vereinbarung zwischen Kreditinstituten über die Lieferung von Zahlungsverkehrs- und andere Dienstleistungen. Zahlungen über Korrespondenzbanken werden meistens durch gegenseitige Abrechnung auf Nostro- bzw. Lorokonten abgewickelt. Im internationalen Bankgeschäft werden solche Beziehungen u. a. für die Abwicklung von Fremdwährungsgeschäften genutzt.

**Kreditausfallswap-Prämie** Auch: CDS-Spread. Prämie, die der Sicherungsgeber vom Sicherungsnehmer bei Credit Default Swaps in periodischen Abständen erhält. Die Höhe der Prämie hängt vor allem von der Bonität des Referenzschuldners, der Definition des Kreditereignisses und der Laufzeit des Vertrages ab.

**Lamfalussy-Verfahren** Ursprünglich für den Wertpapiersektor entwickelt, wurde dieses vierstufige Rechtsetzungsverfahren Ende 2002 auf den gesamten EU-Finanzsektor ausgedehnt. Das Verfahren sieht vor, dass der Rat der EU-Finanzminis-

ter und das Europäische Parlament zusammen mit der dabei federführenden EU-Kommission die politische Rahmenrechtsetzung (1. Stufe) vornehmen. Die Ausarbeitung der „technischen“ und detaillierten Durchführungsbestimmungen wird von der Kommission mit Unterstützung von vier Fachausschüssen vorgenommen (2. Stufe). Bei der Entwicklung der Durchführungsbestimmungen wird die Kommission wiederum von Expertenausschüssen (darunter *CEBS*) beraten (3. Stufe). In Zusammenarbeit mit den Mitgliedstaaten, den Regulierungsbehörden und dem privaten Sektor achtet die Kommission auf eine einheitliche Anwendung des Gemeinschaftsrechtes (4. Stufe).

**Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft** Regelmäßiges *Offenmarktgeschäft*, das vom *Eurosystem* in Form einer *befristeten Transaktion* durchgeführt wird. Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte werden im Wege von monatlichen *Standard-tendern* mit einer Laufzeit von in der Regel drei Monaten ausgeführt.

**Lastschrift** Einzugspapier, mit dem ein Gläubiger über sein Kreditinstitut sofort fällige Forderungen zu Lasten des Kontos seines Schuldners bei dessen Kreditinstitut einzieht.

**Laufende Überwachung** Beinhaltet insbesondere die Auswertung der von den *Instituten* eingereichten Unterlagen, der Prüfungsberichte und der Jahresabschlussunterlagen sowie die Durchführung und Auswertung der bankgeschäftlichen Prüfungen zur Beurteilung der angemessenen Eigenkapitalausstattung und Risiko-steuerungsverfahren der Institute und das Bewerten von Prüfungsfeststellungen (§ 7 Abs. 1 KWG).

**Liquiditätskrise** Zeitlich begrenzte, vorübergehende Phase, in der ein *Finanzintermediär* Schwierigkeiten hat, seine Zahlungsverpflichtungen gegenüber anderen Marktteilnehmern und Kunden zu erfüllen.

**Lombardgeschäft** War neben dem *Diskontgeschäft* das zweite Grundgeschäft einer *Notenbank*, die dabei gegen einen Zins (Lombardsatz) kurzfristige Kredite auf leicht verkäufliche Pfänder gewährte. Als Lombardpfänder eigneten sich früher nicht nur börsenfähige Wertpapiere, sondern auch Gold, Silber und andere Waren (Warenlombard).

**Marginaler Zinssatz** Zinssatz, bei dem das gewünschte Zuteilungsvolumen im *Tenderverfahren* erreicht wird.

**Memorandum of Understanding (MoU)** Zwischen Institutionen schriftlich fixierter gemeinsamer Standpunkt, der beispielsweise den Informationsaustausch oder – im Rahmen der Bankenaufsicht – Prüfungsrechte regelt.

**Mengentender Tenderverfahren**, bei dem der Zinssatz im Voraus von der Zentralbank festgelegt wird und die teilnehmenden Geschäftspartner den Geldbetrag bieten, für den sie zum vorgegeben Zinssatz abschließen wollen.

### **Mindestanforderungen an das Risikomanagement der Institute (MaRisk)**

Die MaRisk setzen wesentliche Teile der qualitativen Anforderungen des *Bankgeschäftlichen Überprüfungsverfahrens* um. Sie werden für alle Institute in Deutschland gelten und als Bewertungsmaßstab bei Prüfungen im Rahmen des SRP dienen. Die bisher gültigen Mindestanforderungen an das Handels- und Kreditgeschäft sowie an die interne Revision (MaH, MaK, MaR) gehen in den MaRisk auf.

**Mindestbietungssatz** Niedrigster Zinssatz, zu dem die Geschäftspartner bei *Zinstendern* Gebote abgeben können.

**Mindestreservebasis** Summe derjenigen Bilanzposten, die die Basis für die Berechnung des Mindestreserve-Solls eines Kreditinstituts darstellen.

**Mindestreserve-Erfüllungsperiode** Zeitraum, in dem die Kreditinstitute durchschnittlich ihre Mindestreserveverpflichtungen zu erfüllen haben. Die EZB veröffentlicht spätestens drei Monate vor Beginn jedes Jahres einen unverbindlichen Kalender der Mindestreserve-Erfüllungsperioden. Die Erfüllungsperiode beginnt am Tag der Abwicklung des ersten Hauptrefinanzierungsgeschäfts, das auf die Sitzung des *EZB-Rats* folgt, in der die monatliche Beurteilung des geldpolitischen Kurses vorgesehen ist. Sie endet gewöhnlich am Tag vor dem entsprechenden Abwicklungstag des folgenden Monats. Unter bestimmten Bedingungen kann der bereits veröffentlichte Kalender geändert werden, etwa wenn es zu Verschiebungen im Sitzungskalender des EZB-Rats kommt.

**Mindestreserveguthaben** Guthaben der Geschäftspartner auf ihren *Mindestreservekonten*, die der Erfüllung der Mindestreservepflicht dienen.

**Mindestreservekonto** Konto bei der nationalen Zentralbank, auf dem ein Geschäftspartner Mindestreserveguthaben unterhält. Die Zahlungsausgleichskonten der Geschäftspartner bei den nationalen Zentralbanken können als Mindestreservekonten genutzt werden.

**Mindestreservepflicht** Pflicht der Institute, Mindestreserven bei der Zentralbank zu unterhalten. Im Mindestreservesystem des Eurosystems wird die Höhe der von einem Kreditinstitut zu unterhaltenden Mindestreserven (Mindestreserve-Soll) durch Anwendung der jeweiligen *Mindestreservesätze* auf die reservspflichtigen Bilanzpositionen des Instituts berechnet. Darüber hinaus ziehen die Institute einen Freibetrag von ihrem Mindestreserve-Soll ab.

**Mindestreservesatz** Von der Zentralbank für jede Kategorie reservspflichtiger Bilanzposten festgelegter Satz. Die Sätze werden zur Berechnung des Mindestreserve-Solls verwendet.

**Monetäre Analyse** Der Begriff steht häufig für eine Säule innerhalb des geldpolitischen Analyserahmens des *Eurosystems*, den diese zur umfassenden Analyse der Risiken für die *Preisstabilität* anwendet. Die monetäre Analyse dient dabei zur Beurteilung der mittel- bis langfristigen Preisgefahren. Sie basiert auf dem langfristig bestehenden engen Zusammenhang zwischen der *Geldmenge* und den Preisen. Wächst die Geldmenge M3 über längere Zeit hinweg schneller, als es üblicherweise mit Preisstabilität vereinbar ist, muss die Geldpolitik Messgrößen für die Höhe der *Überschussliquidität* mit ins Bild nehmen.

**Monetäre Finanzinstitute (MFIs)** Alle Finanzinstitute, die vom *Eurosystem* zum Geld schöpfenden Sektor des *Euro-Währungsgebiets* gezählt werden. Neben den im Euro-Gebiet ansässigen Kreditinstituten umfasst dieser Begriff auch alle anderen heimischen Finanzinstitute, deren wirtschaftliche Tätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagensubstitute im engeren Sinn von anderen Wirtschaftsakteuren als MFIs entgegenzunehmen und auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinn) Kredite zu gewähren und/oder in Wertpapiere zu investieren. Letztere Gruppe umfasst in erster Linie Geldmarktfonds.

**Multilaterale Entwicklungsbanken (Multilateral Development Banks)** Global oder regional tätige internationale Entwicklungsbanken, die sich die Förderung der wirtschaftlichen und sozialen Entwicklung der Entwicklungs- und Transformationsländer zum Ziel gesetzt haben. Siehe *Weltbank-Gruppe* und *Regionale Entwicklungsbanken*.

**Münzregal** Das Münzregal ist das hoheitliche Recht, Münzen zu gestalten und auszuprägen. In Deutschland obliegt das Münzregal nach Artikel 73 Nr. 4 Grundgesetz dem Bund. Das Münzregal wird durch die Bundesregierung ausgeübt, der auch der Münzgewinn zusteht, welcher aus dem Unterschiedsbetrag zwischen Herstellungskosten und Nennwert resultiert.

**Nettosystem** Abwicklungssystem, bei dem gegenläufige Zahlungen miteinander verrechnet werden und die endgültige Abwicklung der dadurch entstandenen Salden in einem oder mehreren Zyklen erfolgt.

**Notenbank** Die Notenbank ist im 17. Jahrhundert als Spezialbank für den Geldmarkt entstanden, die vor allem im *Diskontgeschäft* und im *Lombardgeschäft* kurzfristige liquide Aktiva hereinnimmt und im Gegenzug *Banknoten* ausgibt. In Deutschland waren im 19. Jahrhundert mehr als 30 staatlich konzessionierte Privatnotenbanken tätig. Sie wurden ab 1876 von der Reichsbank als Zentralnotenbank verdrängt.

**Offenmarktgeschäfte** Geschäfte, die auf Initiative der Zentralbank am Finanzmarkt durchgeführt werden. Im Hinblick auf ihre Zielsetzung, die Abstände, in denen sie durchgeführt werden, und die angewandten Verfahren können Offenmarktgeschäfte des Eurosystems in vier Kategorien unterteilt werden: *Hauptrefinanzierungsgeschäfte*, *längerfristige Refinanzierungsgeschäfte*, *Feinsteuerungsoperationen* und *strukturelle Operationen*. Das für Offenmarktgeschäfte am häufigsten verwendete Instrument ist die *befristete Transaktion*; sie kann für alle vier angeführten Kategorien genutzt werden. Darüber hinaus können bei strukturellen Operationen Schuldverschreibungen begeben und endgültige Käufe bzw. Verkäufe durchgeführt werden. Feinsteuerungsoperationen können in Form von endgültigen Käufen bzw. Verkäufen, Devisenswapgeschäften und durch die Hereinnahme von Termineinlagen abgewickelt werden.

**Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD)** 1961 gegründete weltweite Organisation mit Sitz in Paris, in der die wirtschaftlich fortgeschrittenen Länder zusammenarbeiten mit dem Ziel einer optimalen Wirtschaftsentwicklung (zurzeit 30 Mitgliedsländer).

**Payment-versus-Payment (PVP)** Mechanismus in Devisenabwicklungssystemen, welcher dafür sorgt, dass die endgültige Zahlung in einer Währung erst in dem Moment erfolgt, in dem die endgültige Zahlung in der anderen Währung eingegangen ist.

**Pfandpool** Alle von einem Geschäftspartner hinterlegten Sicherheiten, gleich welcher Art und Herkunft, werden auf einem Pfandkonto gebündelt. Sie stehen als „Kreditlinie“ für sämtliche Geschäfte des Geschäftspartners mit der Bundesbank zur Verfügung. Eine Zuordnung einzelner Sicherheiten zur Deckung eines bestimmten Geschäftes erfolgt nicht.

**Preisstabilität** Preisstabilität besteht, wenn die Ausgabensumme für einen vorab bestimmten Warenkorb unverändert bleibt. Dies bedeutet jedoch nicht, dass alle Einzelpreise unverändert sein müssen. Das wäre mit der Signalfunktion der Preise ohnehin nicht vereinbar, die für das Funktionieren einer Marktwirtschaft nötig ist. Preisstabilität ist das vorrangige Ziel des *Eurosystems*. Der *EZB-Rat* versteht unter Preisstabilität den Anstieg des *Harmonisierten Verbraucherpreisindex* für das gesamte *Euro-Währungsgebiet* von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Dabei zielt der *EZB-Rat* darauf ab, mittelfristig eine Inflationsrate von unter, aber nahe 2 % zu erreichen.

**Primärdeckung** Bei der *Banknotendeckung* gemäß dem Banking-Prinzip wurde nur ein Teil – meist ein Drittel – der umlaufenden Banknoten durch hinterlegtes Gold gedeckt. Diese Primärdeckung diente einerseits als Bar-Einlösungsreserve für eine funktionierende *Goldwährung*, andererseits koppelte sie die Banknotenemission an die bei der *Notenbank* hinterlegten Goldvorräte und diente so als Geldschöpfungsbremse.

**Produktionspotenzial** Gesamtwirtschaftliche Produktionsmöglichkeiten, die sich unter Berücksichtigung des technischen Fortschritts mit den vorhandenen und normal ausgelasteten Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital erreichen lassen. Die Zunahme des Produktionspotenzials ist eine Schlüsselgröße für die Berechnung des inflationsfreien Geldmengenwachstums, wie es im *Referenzwert des Eurosystems* für die *Geldmenge M3* zum Ausdruck kommt. Eine potenzialorientierte Geldversorgung gewährleistet, dass einerseits genügend Geld für das potenzielle volkswirtschaftliche Wachstum bereitgestellt wird, andererseits aber der Spielraum für einen Preisanstieg von der monetären Seite her von vornherein eng begrenzt ist.

**Projektionen des Stabes des Eurosystems** Ergebnisse der von Experten des *Eurosystems* viermal jährlich durchgeführten und veröffentlichten Analysen der zukünftigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen im *Euro-Währungsgebiet*. Die Projektionen umfassen eine Abschätzung des gesamtwirtschaftlichen Wachstums, seiner Komponenten und der zukünftigen Preisentwicklung im Euro-Gebiet. Sie sind ein Bestandteil der *wirtschaftlichen Analyse*, die eine Säule der geldpolitischen Strategie des Eurosystems darstellt.

**Quoten** „Anteile“ der Mitgliedsländer am IWF. Sie bestimmen den Umfang der finanziellen Rechte und Pflichten sowie die Anzahl der Stimmen im Fonds. Die Quotenanteile werden nach Maßgabe des weltwirtschaftlichen Gewichts der Mitgliedsländer festgelegt.



**Rat der Europäischen Union (EU-Rat)** Der EU-Rat besteht aus Vertretern der Regierungen der Mitgliedstaaten, normalerweise aus den für die zu beratenden Fragen zuständigen Ministern (daher oft auch als Ministerrat bezeichnet). Der in der Zusammensetzung der Wirtschafts- und Finanzminister tagende EU-Rat wird häufig als Ecofin-Rat bezeichnet.

**Rating** Bonitätsmäßig skalierte Einstufung von Schuldnern, Unternehmen, Banken oder Staaten bzw. der von ihnen herausgegebenen Wertpapiere. Rating-Agenturen sind Unternehmen, die auf die Erstellung von Ratings spezialisiert sind.

**Realzins** Zinsrate, welche die *Inflation* unberücksichtigt lässt, also nicht dem Ausgleich für die vermutlich auftretenden Preissteigerungen dient. Der Realzins lässt sich hinreichend genau als Differenz eines nominalen Zinssatzes und der erwarteten Inflationsrate berechnen (Ex-ante-Realzins). Da Angaben über die erwartete Inflation nicht immer exakt vorliegen, wird an ihrer Stelle häufig auf die in der Vergangenheit bereits eingetretene Rate der Geldentwertung abgestellt (Ex-post-Realzins).

**Referenzwert** Vom *EZB-Rat* festgelegter Richtwert für das inflationsfreie Wachstum der *Geldmenge* M3. Der Referenzwert basiert auf drei Eckwerten: dem Wachstum des *Produktionspotenzials*, der mit der Definition von *Preisstabilität* durch den EZB-Rat vereinbarten Preissteigerungsrate und der Schätzung der trendmäßigen Veränderung der *Umlaufgeschwindigkeit* des Geldes. Bei deutlichen Veränderungen der Eckwerte soll der Referenzwert überprüft und gegebenenfalls angepasst werden. Anhaltende Abweichungen des M3-Wachstums vom Referenzwert stellen im Normalfall ein Zeichen für die Gefährdung der mittelfristigen *Preisstabilität* dar. Allerdings reagiert die Geldpolitik nicht mechanistisch auf Abweichungen des M3-Wachstums vom Referenzwert.

**Regionale Entwicklungsbanken** *Multilaterale Entwicklungsbanken*, die ihre Aktivitäten auf einzelne Kontinente beschränken, wie die Interamerikanische, die Afrikanische und die Asiatische Entwicklungsbank sowie die Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung.

**RTGS<sup>plus</sup>** Echtzeit-Bruttoabwicklungssystem der Deutschen Bundesbank mit liquiditätssparenden Elementen.

**RTGS-System (Real-time gross settlement)** Zahlungssystem, in dem jede einzelne Zahlung in Echtzeit disponiert und bei vorhandener Deckung sofort unwiderruflich ausgeführt wird.

**Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (ESZB-Statut)** Das „Verfassungsrecht“ des *Europäischen Systems der Zentralbanken* und der Europäischen Zentralbank; die Satzung ist dem EG-Vertrag als Protokoll beigefügt.

**Schnelltender** Tenderverfahren, das vom *Eurosystem* für *Feinsteuerooperationen* genutzt wird, wenn die Liquiditätssituation am Markt rasch beeinflusst werden soll. Schnelltender werden innerhalb von 90 Minuten und nur mit einer begrenzten Zahl von Geschäftspartnern durchgeführt.

**Sekundärdeckung** Nach dem Banking-Prinzip waren bis zu zwei Dritteln des Banknotenumlaufs nicht durch Gold, sondern durch kurzfristige diskontierte Handelswechsel gedeckt (*Diskontgeschäft*). Dadurch konnte die *Notenbank* über ihren Goldvorrat hinaus *Banknoten* ausgeben. Die Sekundärdeckung machte die Geldmenge in der *Goldwährung* flexibel: Sie konnte dem Wirtschaftsgeschehen angepasst, aber nicht zügellos vermehrt werden.

**Settlement** Endgültiger Ausgleich von Zahlungs- bzw. Lieferverpflichtungen zwischen zwei oder mehreren Geschäftspartnern.

**Single Euro Payment Area (SEPA)** Idee eines einheitlichen Zahlungsverkehrsraumes in Europa, der bei der Abwicklung von Euro-Zahlungen in Europa künftig nicht mehr zwischen einheimischen und grenzüberschreitenden Zahlungen unterscheidet.

**Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT)** Von Banken gegründete genossenschaftliche Institution, die ein Netzwerk betreibt, das einen weltweiten Austausch von Zahlungsnachrichten zwischen Finanzinstituten ermöglicht. Eine SWIFT-Zahlungsnachricht ist ein Zahlungsauftrag, während die Abwicklung über ein Zahlungssystem oder *Korrespondenzbankenbeziehungen* erfolgt.

**Solvenzkrise** Situation, in der die liquiden Mittel und das Eigenkapital eines *Finanzintermediärs* dauerhaft nicht ausreichen, um die Zahlungsverpflichtungen gegenüber anderen Marktteilnehmern und Kunden zu erfüllen.

**Sonderziehungsrecht (SZR)** Vom *Internationalen Währungsfonds (IWF)* geschaffene Währungsreserve, die allen beteiligten Mitgliedsländern bei einem langfristigen weltweiten Bedarf zur Ergänzung bestehender Währungsreserven in inflationsneutralem Umfang zugeteilt werden kann. SZR können nur vom IWF, den

Währungsbehörden der Teilnehmerstaaten und anderen eigens zugelassenen offiziellen Stellen gehalten und für Zahlungen und andere finanzielle Transaktionen untereinander verwendet werden. Davon zu unterscheiden ist die Recheneinheit SZR, in der der IWF seine Bücher führt und seine Geschäfte mit den Mitgliedsländern denominiert. Der Wert eines SZR entspricht dem Marktwert eines Korbes, der feste Beträge der vier wichtigsten Weltwährungen enthält (US-Dollar, Euro, Yen und britisches Pfund). Durch Bewertung dieser Währungsbeträge zum jeweiligen Wechselkurs kann der Tageswert des SZR in einer bestimmten Währung errechnet werden.

**Spitzenrefinanzierungsfazilität** *Ständige Fazilität des Eurosystems*, die die Geschäftspartner nutzen können, um von einer nationalen Zentralbank gegen notenbankfähige Sicherheiten einen Übernachtkredit zu einem im Voraus festgelegten Zinssatz zu erhalten.

**Spread** Differenz von Preisen oder Renditen, zum Beispiel zwischen Staats- und Unternehmensanleihen.

**Stabilitäts- und Wachstumspakt** Um das geldpolitische Ziel der *Preisstabilität* längerfristig in der *EWU* sichern zu können, bedarf es auch einer stabilitätsorientierten Finanzpolitik, die nach wie vor im Verantwortungsbereich der einzelnen Mitgliedstaaten des *Euro-Währungsgebiets* verbleibt. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt verpflichtet die Teilnehmerländer deshalb dazu, mittelfristig einen ausgeglichenen oder überschüssigen Haushalt zu erreichen. Seit Frühjahr 2005 sind allerdings unter bestimmten Bedingungen länderspezifische mittelfristige Defizitvorgaben von bis zu 1% möglich. Die Obergrenze für die jährlichen Haushaltsdefizite liegt bei 3% des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Höhere Defizite werden nur zeitweise, begrenzt und in begründeten Ausnahmefällen zugelassen, wobei die Liste der Ausnahmetatbestände bei der Reform des Paktes erheblich erweitert wurde. Andernfalls wird ein spezieller Sanktionsmechanismus in Gang gesetzt, der zunächst eine unverzinsliche Einlage des betroffenen Landes in Höhe von höchstens 0,5% des BIP vorsieht. Wird das übermäßige Defizit auch nach Ablauf einer bestimmten Frist nicht beseitigt, kann die Einlageverpflichtung in eine Geldbuße umgewandelt und später noch erhöht werden. Gemäß dem Stabilitäts- und Wachstumspakt müssen die an der *EWU* teilnehmenden Mitgliedstaaten jährlich Stabilitätsprogramme vorlegen, während Mitgliedstaaten, die nicht an der *EWU* teilnehmen, weiterhin jährlich Konvergenzprogramme vorlegen.

**Stagflation** Wortschöpfung aus den Begriffen Stagnation, also dem Fehlen von wirtschaftlichem Wachstum, und *Inflation*, also dem anhaltenden Anstieg der Ver-

braucherpreise. Stagflation stellte eine besondere wirtschaftspolitische Herausforderung dar. So kann mit einer expansiven Geld- oder Fiskalpolitik zwar kurzfristig die Nachfrage stimuliert werden, gleichzeitig wächst aber die Gefahr eines beschleunigten Preisanstiegs. Umgekehrt verringert eine restriktive Geld- oder Fiskalpolitik zwar die Inflation, auf der anderen Seite dämpft sie aber kurzfristig auch die Wirtschaftsaktivität.

**Standardtender** Tenderverfahren, das bei den regelmäßigen *Offenmarktgeschäften* des *Eurosystems* verwendet wird. Standardtender werden innerhalb von 24 Stunden durchgeführt. Alle Geschäftspartner, die die allgemeinen Zulassungskriterien erfüllen, sind berechtigt, bei Standardtendern Gebote abzugeben.

**Ständige Fazilität** Zentralbankfazilität, die die Geschäftspartner auf eigene Initiative in Anspruch nehmen können. Das *Eurosystem* bietet zwei ständige Übernachtsfazilitäten an, die *Spitzenrefinanzierungsfazilität* und die *Einlagefazilität*.

**STEP2** Clearingsystem der *European Banking Association* zur innereuropäischen Abwicklung von Euro-Zahlungen, die den Vorgaben der EU-Preisverordnung entsprechen.

**Stiftung „Geld und Währung“** Die Stiftung „Geld und Währung“ wurde Anfang 2002 per Gesetz errichtet (Gesetz über die Ausprägung einer 1-DM-Goldmünze und die Errichtung der Stiftung „Geld und Währung“). Sie unterstützt die Forschung auf dem Gebiet des Geld- und Währungswesens und soll dazu beitragen, das Bewusstsein der Öffentlichkeit für die Bedeutung stabilen Geldes zu erhalten und zu fördern. Bei ihrer Errichtung wurde die Stiftung mit einem Vermögen von 100 Mio DM (rund 51,1 Mio €) ausgestattet, die Mittel stammen aus dem Verkaufserlös der 1-DM-Goldmünze zum Gedenken an die Deutsche Mark. Die Bundesbank verwaltet das Vermögen der Stiftung.

**Stresstest** Simulation der Auswirkungen extremer Ausnahmen von normalen (Markt-)Entwicklungen.

**Strukturelle Operation** *Offenmarktgeschäft*, das vom *Eurosystem* ggf. durchgeführt wird, um die strukturelle, d.h. längerfristige, Liquiditätsposition des Finanzsektors gegenüber dem *Eurosystem* anzupassen.

**Surveillance** Laufende Überwachung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedsländer durch den IWF (bilaterale Surveillance) bzw. der Entwicklung der Weltwirtschaft oder des internationalen Finanzsystems (multilaterale Surveillance).

**Tagesgeldsatz** Zinssatz, zu dem am *Geldmarkt* Zentralbankguthaben (siehe *Zentralbankgeld*) gehandelt werden. Die *EZB* berechnet auf der Basis effektiver Umsätze einen Durchschnittszinssatz für Tagesgeld im Euro-Interbankengeschäft (*Euro Overnight Index Average*).

**TARGET2** Grundlegende Weiterentwicklung des *Individualzahlungssystems TARGET*. Das Kernsystem wird eine Gemeinschaftsplattform (Single Shared Platform: SSP) sein, welche die nationalen *RTGS-Systeme* ersetzt. Für die Entwicklung und den Betrieb von TARGET2 sind die Deutsche Bundesbank, die Banca d'Italia und die Banque de France verantwortlich.

**Tenderverfahren** Ausschreibungsverfahren, bei dem die Zentralbank auf der Basis konkurrierender Gebote der Geschäftspartner dem Markt Liquidität zuführt oder entzieht. Die für die Zentralbank günstigsten Gebote kommen vorrangig zum Zuge, bis der Gesamtbetrag an Liquidität, der von der Zentralbank zugeführt oder absorbiert werden soll, erreicht ist.

**Termineinlagen, Hereinnahme von** Geldpolitisches Instrument, das vom *Eurosystem* für Feinsteuerungszwecke eingesetzt werden kann, indem den Geschäftspartnern eine Verzinsung für befristete Einlagen auf Konten bei den nationalen Zentralbanken angeboten wird, um am Markt Liquidität abzuschöpfen.

**Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer (TARGET)** Zahlungssystem, das sich aus den nationalen *RTGS-Systemen* jener Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU) zusammensetzt, die am *Euro-Währungsgebiet* teilnehmen. Die nationalen *RTGS-Systeme* sind durch den Interlinking-Mechanismus miteinander verbunden, so dass eine taggleiche Abwicklung grenzüberschreitender Überweisungen im gesamten Euro-Währungsgebiet ermöglicht wird. Auch *RTGS-Systeme* von EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, können an das TARGET-System angeschlossen werden, vorausgesetzt, sie sind in der Lage, Zahlungen in Euro abzuwickeln.

**Überschussliquidität** Die Überschussliquidität umfasst den Teil der gesamtwirtschaftlichen Geldbestände, der nicht zur Finanzierung eines inflationsfreien Wachstums notwendig ist und von dem in längerfristiger Betrachtung Inflationsgefahren ausgehen können. Zur Berechnung der Überschussliquidität im *Euro-Raum* vergleicht die *EZB* den vorhandenen M3-Bestand mit dem Bestand, der vorliegen würde, wenn M3 seit Beginn der Währungsunion mit einer dem *Referenzwert* entsprechenden Rate gewachsen wäre (nominale Geldlücke). Berücksichtigt man allerdings zusätzlich, dass ein in der Vergangenheit angefallener Geldmen-

genüberschuss möglicherweise bereits zu Preisanstiegen geführt hat, so sind die zukünftigen Preisgefahren geringer, als es die nominale Geldlücke anzeigt. In solchen Fällen ist die Berechnung der Überschussliquidität auf Basis der preisniveaubereinigten Geldmenge sinnvoller (reale Geldlücke).

**Überwachung** Aufgabe der öffentlichen Hand mit der Absicht, für Sicherheit und Effizienz in Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungssystemen zu sorgen und systemische Risiken zu verringern.

**Überweisung** Zahlungsauftrag, um einem Begünstigten einen bestimmten Geldbetrag zur Verfügung zu stellen. Sowohl der Zahlungsauftrag als auch der darin festgelegte Betrag werden dabei von der Bank des Auftraggebers zur Bank des Begünstigten transferiert, ggf. über zwischengeschaltete Institute.

**Umlaufgeschwindigkeit des Geldes** Relation zwischen dem nominalen Bruttoinlandsprodukt (oder einer anderen, den gesamtwirtschaftlichen Güterumsatz messenden Größe) und der *Geldmenge*. Sie gibt an, wie oft eine Geldeinheit pro Periode durchschnittlich zur Bezahlung von Gütern eingesetzt wird. Neben den Zahlungsgewohnheiten und dem technischen Fortschritt im Zahlungsverkehr beeinflusst vor allem die Zinssituation die Höhe der Umlaufgeschwindigkeit. In längerfristiger Betrachtung nimmt die Umlaufgeschwindigkeit von M3 im Euro-Währungsgebiet um etwa ½ % bis 1 % pro Jahr ab, was bei der Ableitung des *Referenzwertes* durch einen entsprechenden Zuschlag berücksichtigt wird.

**Unabhängigkeit der Zentralbanken** In Artikel 108 des *EG-Vertrages* ist der Grundsatz der Unabhängigkeit der Zentralbanken für den *Euro-Raum* festgeschrieben. Die Unabhängigkeit garantiert, dass eine Zentralbank ihre Aufgaben und Pflichten ohne Einflussnahme der Politik ausüben kann. § 12 Satz 1 BBankG normiert, dass die Bundesbank bei der Ausübung ihrer Befugnisse von Weisungen der Bundesregierung unabhängig ist.

**US-Generally Accepted Accounting Principles (US-GAAP)** Rechnungslegungsvorschriften der USA, verabschiedet vom privatrechtlich organisierten Standardsetter Financial Accounting Standards Board (FASB).

**Versorgungsrücklage** Die Versorgungsrücklage des Bundes wurde im Jahr 1999 durch das Versorgungsrücklagegesetz als ein dem Bund zustehendes Sondervermögen errichtet. Es dient der Sicherung der Versorgungsaufwendungen für einen bestimmten zukünftigen Zeitraum, in dem auf Grund der demographischen Entwicklung erhöhte Zahlungsverpflichtungen zu erwarten sind. Bis dahin leisten der

Bund und verschiedene bundesunmittelbare Institutionen regelmäßige Einzahlungen in das Sondervermögen. Die Verwaltung erfolgt durch die Bundesbank, die Mittel sind entsprechend gesetzlicher Vorgaben ausschließlich in Schuldverschreibungen des Bundes investiert. Zum Jahresultimo 2004 betrug der Marktwert der Versorgungsrücklage etwa 1,0 Mrd €.

**Vertrag von Maastricht** Der am 7. Februar 1992 in Maastricht unterzeichnete Vertrag über den Ausbau der Europäischen Gemeinschaft zu einer Europäischen Union mit einheitlicher Währung sowie gemeinsamer Außen- und Sicherheitspolitik. Vertragsinhalte sind u. a. die Schaffung einer Unionsbürgerschaft, die Gründung einer *Europäischen Zentralbank* sowie die Koordinierung einer gemeinsamen Handels- und Wirtschaftspolitik. Der Vertrag über die Europäische Union trat am 1. November 1993 in Kraft.

**Vertrag von Nizza** Der am 26. Februar 2001 unterzeichnete Vertrag von Nizza ist am 1. Februar 2003 in Kraft getreten. Die Funktionsweise der europäischen Institutionen sollte angesichts der Erweiterung der Europäischen Union um mehrere mittel-, ost- und südeuropäische Länder angepasst werden. Die Veränderungen durch den Vertrag von Nizza betreffen vor allem die Begrenzung der Größe der Kommission und ihre Zusammensetzung, die Ausweitung der Abstimmung mit qualifizierter Mehrheit im Rat, eine neue Stimmengewichtung im Rat und eine flexiblere Gestaltung der verstärkten Zusammenarbeit. Einige der Bestimmungen wurden durch den letzten Beitrittsvertrag, der am 1. Mai 2004, dem Tag der Erweiterung, in Kraft getreten ist, abgeändert.

**Wechselkursmechanismus II (WKM II)** Der WKM II ist ein System fester Wechselkurse, das zur Anbindung der Währungen der nicht zum Euro-Währungsgebiet gehörenden Mitgliedstaaten an den Euro geschaffen wurde.

**Weltbank-Gruppe** Besteht aus der wichtigsten *multilateralen Entwicklungsbank*, der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung ((IBRD), Weltbank im engeren Sinne), der Internationalen Entwicklungsorganisation (IDA), der Internationalen Finanz-Corporation (IFC), der Multilateralen Investitions-Garantie-Agentur (MIGA) und dem Internationalen Zentrum zur Beilegung von Investitionsstreitigkeiten (ICSID).

**Wirtschaftliche Analyse** Der Begriff steht häufig für eine Säule innerhalb des geldpolitischen Analyserahmens des *Eurosystems*, den diese zur umfassenden Analyse der Risiken für die *Preisstabilität* anwendet. Im Mittelpunkt der wirtschaftlichen Analyse steht die Beurteilung der kurz- bis mittelfristigen Risiken für die

*Preisstabilität.* Auf Basis der kürzerfristigen Entwicklung verschiedener realwirtschaftlicher und finanzieller Indikatoren wird auf die Spannungsverhältnisse an den Güter-, Dienstleistungs- und Faktormärkten geschlossen, die zu Preissteigerungen führen können (wenn die Nachfrage das Angebot übersteigt). Von besonderem Interesse sind dabei mögliche Auswirkungen ökonomischer Schocks, die die Kostenentwicklung und die Preisgestaltung beeinflussen.

**Wirtschafts- und Finanzausschuss (WFA)** Der Wirtschafts- und Finanzausschuss der EU ist ein nach Artikel 114 Absatz 2 EG vorgesehenes Gremium, das zur Vorbereitung der Sitzungen des Rates der Wirtschafts- und Finanzminister eingerichtet wurde.

**Zahlungsbilanz** Systematische Darstellung aller wirtschaftlichen Transaktionen einer Volkswirtschaft mit der übrigen Welt in einer gegebenen Periode (Stromgrößenrechnung für alle grenzüberschreitenden Geschäftsvorfälle pro Monat, Vierteljahr oder Jahr). Zum Zweck einer besseren Analyse werden die Transaktionen in Teilbilanzen zusammengefasst, deren wichtigste die Leistungs- und die Kapitalbilanz sind. Die Leistungsbilanz umfasst den Austausch von Waren und Dienstleistungen, grenzüberschreitende Einkommensströme sowie laufende Übertragungen, während die Kapitalbilanz die finanziellen Transaktionen zwischen In- und Ausländern abbildet. Vermögensübertragungen (wie zum Beispiel der Erlass von Schulden) werden in einer gesonderten Teilbilanz dargestellt.

**Zahlungsverkehr** Gesamtheit aller Übertragungen von Zahlungsmitteln zwischen den Wirtschaftssubjekten. Nach dem verwendeten Zahlungsmedium unterscheidet man vor allem den baren und den unbaren Zahlungsverkehr. Barzahlungen erfolgen durch Übergabe von *Banknoten* und Münzen. Bargeldlose Zahlungen erfolgen dagegen vor allem mittels *Überweisung*, *Lastschrift* oder Scheck, aber immer mehr auch über kartengestützte Zahlungssysteme.

**Zentralbankgeld** Das von der Zentralbank geschaffene Geld. Es setzt sich aus dem gesamten Bestand umlaufender *Banknoten* und den Sichtguthaben der Banken bei der Notenbank zusammen (den so genannten Zentralbankguthaben).

**Zentrale Gegenpartei (Central Counterparty: CCP)** Institution, die auf bestimmten Märkten (z. B. Wertpapierbörsen) sowohl als Käufer gegenüber jedem Verkäufer als auch als Verkäufer gegenüber jedem Käufer auftritt.

**Zentraler Wertpapierverwahrer (Central Securities Depository: CSD)** Institution zur Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren, die Wertpapiertransaktio-



nen durch buchmäßige Übertragung durchführt. Zusätzlich zur Verwahrung und Verwaltung kann ein CSD auch Clearing- und Settlement-Funktionen übernehmen.

**Zinsparität (ungedekte)** Vorstellung, nach der sich der Wechselkurs gemäß dem Zinsgefälle zwischen einer kurzfristigen Geldanlage im Inland und im Ausland bildet. Erhalten Anleger unter Berücksichtigung der erwarteten Wechselkursentwicklung im Ausland einen höheren Zinsertrag als unter sonst gleichen Bedingungen im Inland, wird verstärkt im Ausland angelegt. Die daraus resultierende Nachfrage nach ausländischer Währung erhöht ihren Wert gegenüber der heimischen Währung. Hierdurch nimmt die Vorteilhaftigkeit der Anlage im Ausland ab. Dieser Prozess endet, wenn in- und ausländische Anlagen gleiche Erträge abwerfen, wenn also Zinsparität vorliegt.

**Zinsstrukturkurve** Graphische Darstellung von Zinsniveaus für Emittenten gleicher Bonität für Zahlungsflüsse verschiedener Laufzeiten.

**Zinstender Tenderverfahren**, bei dem die Geschäftspartner Betrag sowie Zinssatz des Geschäfts bieten, das sie mit der Zentralbank tätigen wollen.

## 7 Weiterführende Literatur

### 7.1 Veröffentlichungen der Bundesbank

Geschäftsberichte (jährlich)

Finanzstabilitätsberichte (jährlich)

Monatsberichte

Statistische Beihefte zu den Monatsberichten

- Bankenstatistik
- Kapitalmarktstatistik
- Zahlungsbilanzstatistik
- Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen
- Devisenkursstatistik

Verschiedene Sonderveröffentlichungen z. B. über

- das Makroökonomische Modell der Bundesbank (Juni 2000)
- weltweite Organisationen und Gremien im Bereich von Wirtschaft und Währung (März 2003)
- die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion (September 2005)

Verschiedene statistische Sonderveröffentlichungen, insbesondere zur Banken-, Finanzmarkt- und Zahlungsbilanzstatistik

Diskussionspapiere aus dem Forschungszentrum

- Volkswirtschaftliche Studien
- Studien zu Banken und Finanzwirtschaft

Bankrechtliche Regelungen

## 7.2 Zur Geschichte des deutschen Zentralbankwesens

**Abelshauer, W.**, Deutsche Wirtschaftsgeschichte seit 1945, München 2004.

**Ashauer, G., K. E. Born u.a. (Hrsg.)**, Deutsche Bankgeschichte, 3 Bände, Frankfurt am Main, 1982/83.

**Boelcke, W. A.**, Die Kosten von Hitlers Krieg, Paderborn 1985.

**Born, K. E.**, Die deutschen Bankenkrise, München 1967.

**Deutsche Bundesbank (Hrsg.)**, Deutsches Geld- und Bankwesen in Zahlen 1876–1975, Frankfurt am Main 1976.

**Deutsche Bundesbank (Hrsg.)**, Fünfzig Jahre Deutsche Mark. Notenbank und Währung in Deutschland seit 1948, München 1998.

**Deutsche Bundesbank (Hrsg.)**, Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876–1975, Frankfurt am Main 1976.

**Elster, K.**, Von der Mark zur Reichsmark. Die Geschichte der deutschen Währung in den Jahren 1914 bis 1924, Jena 1928.

**Emminger, O.**, 30 Jahre Deutsche Mark, in: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Juni 1978, S. 5–12.

**Gömmel, R.**, Realeinkommen in Deutschland. Ein internationaler Vergleich, Nürnberg 1979.

**Hoffmann, W. G.**, Das Wachstum der deutschen Wirtschaft seit Mitte des 19. Jahrhunderts, Berlin, Heidelberg 1965.

**Holtfreich, C.-L.**, Die deutsche Inflation 1914–1923, Berlin, New York 1980.

**Horstmann, T.**, Die Entstehung der Bank deutscher Länder als geldpolitische Währungsinstanz in der Bundesrepublik Deutschland, in: H. Riese, H.-P. Spahn, (Hrsg.), Geldpolitik und ökonomische Entwicklung. Ein Symposium, Regensburg 1990, S. 202–218.

**Kerstingjohänner, H.**, Die deutsche Inflation 1919–1923. Politik und Ökonomie, Frankfurt am Main 2004.

**Lindenlaub, D.**, Auf der Suche nach einem Instrumentarium zur Kontrolle der Geldschöpfung. Notenbank und Banken im ersten Drittel des 20. Jahrhunderts, in: Bankhistorisches Archiv 26 (2000), S. 117–151.

**Lindenlaub, D.**, Vergleichende Bemerkungen zur deutschen Notenbankgeschichte, in: F. Bosbach, H. Pohl (Hrsg.), Das Kreditwesen in der Neuzeit: Banking System in Modern History – Ein deutsch-britischer Vergleich, München 1997, S. 85–99.

**Marsh, D.**, Die Bundesbank. Geschäfte mit der Macht, München 1992. – Englische Ausgabe: The Bundesbank. The Bank that Rules Europe, London 1992.

**Ritschl, A., M. Spoerer**, Das Bruttosozialprodukt in Deutschland nach den amtlichen Volkseinkommens- und Sozialproduktsstatistiken 1901–1995, in: Jahrbuch für Wirtschaftsgeschichte 1997/2, S. 27–54.

**Schieber, H.**, Ziele und Aufgabenbereiche der deutschen Zentralbank(en): Tradition, Verträglichkeit, Effizienz, in: Bankhistorisches Archiv, Beiheft 43 (2004), S. 55–70.

**Schiemann, J.**, Die deutsche Währung in der Weltwirtschaftskrise, Bern, Stuttgart 1980.

**Seeger, M.**, Die Politik der Reichsbank von 1876–1914 im Lichte der Spielregeln der Goldwährung, Berlin 1968.

**Statistisches Bundesamt**, Fachserie 17, Reihe 7, Preisindizes für Lebenshaltung – Lange Reihen, Wiesbaden 2003.

## 7.3 Zur Geldpolitik

### Volkswirtschaftliche Grundlagen

**Angeloni, I., A. Kashyap und B. Mojon (Hrsg.),** Monetary Policy Transmission in the Euro Area, Cambridge 2003.

**Barro, R. J.,** Inflation and Growth, Federal Reserve Bank of St. Louis Review, 78(3), Mai/Juni 1996, S. 153–169.

**Bull, P., (Hrsg.),** The development of statistics for economic and monetary union, Frankfurt am Main 2004.

**Campa, J. M. und J. M. González Minguez,** Differences in exchange rate pass-through in the euro area, Banco de España, Working Paper No 0219, 2002.

**Deutsche Bundesbank,** Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion, Sonderveröffentlichung, September 2005.

**Deutsche Bundesbank,** Die Geldpolitik der Bundesbank, Sonderveröffentlichung, Oktober 1995.

**Deutsche Bundesbank,** Vom Wert stabilen Geldes, Geschäftsbericht 1996, April 1997, S. 82–92.

**Ehrmann, M. und A. Worms,** Bank Networks and Monetary Policy Transmission, Journal of the European Economic Association 2(6), 2004, S. 1148–1171.

**Europäische Zentralbank,** A Guide to Eurosystem Staff Macroeconomic Projection Exercises, Sonderveröffentlichung, Juni 2001.

**Europäische Zentralbank,** Die Geldpolitik der EZB, Sonderveröffentlichung, Januar 2004.

**Europäische Zentralbank,** Geldpolitische Transmission im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht, Juli 2000, S. 45–62 (sowie verschiedene von der EZB herausgegebene Arbeitspapiere, abrufbar über die Internetseite der EZB).

**Gerberding, C., F. Seitz und A. Worms**, How the Bundesbank really conducted monetary policy – An analysis based on real-time data, Volkswirtschaftliches Forschungszentrum der Deutschen Bundesbank, Diskussionspapier 25/2004.

**Görgens, E., K. Ruckriegel, F. Seitz**, Europäische Geldpolitik, 4. Auflage, Stuttgart 2004.

**Hanau, K. und A. Steger (Hrsg.)**, Währungsunion und monetäre Statistiken, Sonderheft Nr. 34 zum allgemeinen Statistischen Archiv, Organ der Deutschen Statistischen Gesellschaft, Göttingen 1999.

**Issing, O.**, Einführung in die Geldtheorie, 13. Auflage, München 2003.

**Nicoletti-Altimari, S.**, Does money lead inflation in the euro area?, European Central Bank, Working Paper No. 63, May 2001.

**Reischle, J.**, The role of the analysis of the consolidated balance sheet of the banking sector in the context of Bundesbank's monetary targeting strategy prior to Stage Three, in: H.-J. Klöckers und C. Willeke (Hrsg.), Monetary Analysis: Tools and Applications, Europäische Zentralbank, 2001.

**Remsperger, H.**, The role of the Deutsche Bundesbank in the European System of Central Banks, Journal of Asian Economics 2002, Vol. 13/2, S. 137–156.

**Weber, A. A.**, Long-run Neutrality and the Lucas-Critique: Empirical Evidence for the United States and Europe, Carnegie Rochester Conference Series on Public Policy 41, 1994, S. 67–117.

**Worms, A.**, Monetary Policy Transmission and the Financial System in Germany, in: J.P. Krahen und R.H. Schmidt (Hrsg.), The German Financial System, Oxford 2004, S. 162–196.

## **Instrumentarium**

**Deutsche Bundesbank**, Der geldpolitische Handlungsrahmen des Eurosystems – Erfahrungen und Maßnahmen zur Verbesserung seiner Effizienz, Monatsbericht, März 2003, S. 15–27.

**Deutsche Bundesbank**, Erste Erfahrungen mit dem neuen geldpolitischen Handlungsrahmen und der Beitrag der Bundesbank zur Liquiditätssteuerung des Eurosystems, Monatsbericht, Juli 2004, S. 51–68.

**Europäische Zentralbank**, Bidding behaviour of counterparties in the Eurosystem's regular open market operations, Monatsbericht, Oktober 2001, S. 51–63.

**Europäische Zentralbank**, Changes to the Eurosystem's operational framework for monetary policy, Monatsbericht, August 2003, S. 41–57.

**Europäische Zentralbank**, Correspondent central banking model (CCBM): procedures for eurosystem counterparties, Sonderveröffentlichung, Mai 2005.

**Europäische Zentralbank**, Initial experience with the changes to the Eurosystem's operational framework for monetary policy implementation, Monatsbericht, Februar 2005, S. 65–71.

**Europäische Zentralbank**, The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures, Sonderveröffentlichung, Februar 2005.

**Europäische Zentralbank**, The switch to variable rate tenders in the main refinancing operations, Monatsbericht, Juli 2000, S. 37–42.

#### 7.4 Zur Finanzsystemstabilität und Bankenaufsicht

**Beck, H., C.-T. Samm**, Gesetz über das Kreditwesen, Loseblatt-Kommentar, Band 1–4.

**Bellavite-Hövermann, Y., S. Hintze, G. Luz, P. Scharpf**, Handbuch Eigenmittel und Liquidität nach dem KWG, Stuttgart 2001.

**Boos, K.-H., R. Fischer, H. Schulte-Mattler**, KWG, 2. Auflage, München 2004.

**Committee of European Banking Supervisors (CEBS)**, Consultation paper on the role and tasks of CEBS (CP 08, 5 July 2005), Website des CEBS.

**Consbruch, J., A. Möller, I. L. Bähre, M. Schneider**, Kreditwesengesetz, Textsammlung Band I und II, Loseblatt.

**Couto, R., L. Rosa**, Framework for the Assessment of Bank Earnings, FSI Award 2002 Winnig Paper, Financial Stability Institute, September 2002.

**De Brandt, O., P. Hartmann**, Systemic Risk: A Survey, ECB, Working Paper No 35, November 2000.

**Deutsche Bundesbank**, Der neue Grundsatz I, Monatsbericht, Mai 1998, S. 67–76.

**Deutsche Bundesbank**, Grundsatz I über die Eigenmittel der Institute, Bankrechtliche Regelungen 2 a, Frankfurt am Main 2001.

**Deutsche Bundesbank**, Grundsatz II über die Liquidität der Institute, Bankrechtliche Regelungen 2 b, Frankfurt am Main 1999.

**Deutsche Bundesbank**, Neue Eigenkapitalanforderungen für Kreditinstitute (Basel III), Monatsbericht, September 2004, S. 75–100.

**Deutsche Bundesbank**, Finanzstabilitätsbericht, November 2005.

**Deutsche Bundesbank**, Neuere institutionelle Entwicklungen in der wirtschafts- und währungspolitischen Kooperation, Monatsbericht, Januar 2001, S. 15–34.

**Deutsche Bundesbank**, Internationale Zusammenarbeit und Koordination auf dem Gebiet der Aufsicht und Überwachung des Finanzmarkts, Monatsbericht, Mai 1999, S. 5–14.

**Europäische Zentralbank**, Entwicklungen bei EU-Rahmen für die Finanzmarktregulierung, -aufsicht und -stabilität, Monatsbericht, November 2004, S. 87–100.

**Gjedrem, S.**, The macroprudential approach to financial stability, Economic bulletin, Norges Bank, 76, 2005, S. 75–79.

**Grünbuch der EU-Kommission zur Finanzdienstleistungspolitik (2005–2010)**, Website der EU-Kommission.

**Hoggarth, G., R. Reis, V. Saporta**, Cost of banking system instability: some empirical evidence, Financial Stability Review, Issue 10, Article 5, Bank of England, June 2001.



**Internationaler Währungsfonds**, Global Financial Stability Report (GFSR), Website des IWF.

**Keller, E.**, Der Grundsatz I der Bankenaufsicht, Stuttgart 2002.

**Kindleberger, C. P.**, Manias, panics and crashes. A history of financial crises, 4. ed., New York 2000.

**o.V.**, Research on financial stability, in: Central banking, 15, 2, 2004, S. 69–74.

**Pringel, R.**, The pursuit of financial stability – an outside view, in: Central banking, 15, 2, 2004, S. 58–68.

**Reischauer, F. J. Kleinhans**, Kreditwesengesetz (KWG), Loseblattkommentar, Band I bis III.

**Schinasi, G. J.**, Defining financial stability, IMF Working Paper WP 04/187, 2004.

**Schinasi, G. J.**, Responsibility of Central Banks for Stability in Financial Markets, IMF Working Paper WP 03/121, 2003.

**Schinasi, G. J.**, Safeguarding financial stability. Theory and Practice, Washington D. C., International Monetary Fund, 2005.

## 7.5 Zum Zahlungsverkehr

### Bargeldverkehr

**Deutsche Bundesbank**, Von der Baumwolle zum Geldschein – Eine neue Banknotenserie entsteht, 2. Auflage, Frankfurt am Main 1996.

**Deutsche Bundesbank**, Der DM-Bargeldumlauf – von der Währungsreform zur Europäischen Währungsunion, Monatsbericht, März 2002, S. 19–35.

**Europäische Zentralbank**, Der Euro im Entwurf, Frankfurt am Main, September 2003.

**Europäische Zentralbank**, Leitlinie der Europäischen Zentralbank vom 16. September 2004 über die Beschaffung von Euro-Banknoten, Oktober 2004.

**Europäische Zentralbank**, Wiederausgabe von Euro-Banknoten („Recycling“): Handlungsrahmen für die Falschgeldererkennung und die Sortierung nach Umlauffähigkeit durch Kreditinstitute und andere professionelle Bargeldakteure, Dezember 2004.

**Walz, H.**, Falschgeld, Regenstauff 1999.

### **Unbarer Zahlungsverkehr**

**Bank for International Settlements**, Committee on Payment and Settlement Systems/Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions, Recommendations for securities settlement systems, Basel 2001.

**Bank for International Settlements**, Committee on Payment and Settlement Systems, The Red Book – Payment and Settlement Systems in Selected Countries, Basel 2003.

**Bank for International Settlements**, Committee on Payment and Settlement Systems/Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions, Recommendations for Central Counterparties, Basel 2004.

**Bank for International Settlements**, Committee on Payment and Settlement Systems, Central bank oversight of payment and settlement systems, Basel 2005.

**Bank für Internationalen Zahlungsausgleich**, Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme, Grundprinzipien für Zahlungsverkehrssysteme, die für die Stabilität des Finanzsystems bedeutsam sind, Basel 2001.

**Braatz, F., U. Brinker, H.-J. Friederich (Hrsg.)**, Alles über Zahlungsverkehr mit Karten, Neuwied, Krieffel 1999.

**Dorn, J. A. (Editor)**, The Future of Money in the Information Age, Cato Institute, Washington D.C. 1997.

**Europäische Zentralbank**, Standards für die Überwachung von Euro-Massenzahlungssystemen, Frankfurt am Main Juni 2003.

**European Central Bank**, Blue Book – Payment and Securities Settlement Systems in the European Union, Frankfurt am Main 2001.

**European Central Bank**, Role of the Eurosystem in the field of payment system oversight, Frankfurt am Main Juni 2000.

**Friederich, H.-J.**, Zahlungsmittel und Zahlungsverkehrssysteme, in: G. Obst, O. Hintner, Geld-, Bank- und Börsenwesen, Stuttgart 2000.

**Hartmann, M.**, Elektronisches Geld und Geldpolitik, Wiesbaden 2000.

**Riedl, G.**, Der bankbetriebliche Zahlungsverkehr, Heidelberg 2002.

**Ruland, H.-W.**, Effekten – Geschäft und Technik, Stuttgart 2004.

**Thießen, F. (Hrsg.)**, Bezahlssysteme im Internet, Frankfurt am Main 1999.

**Weber, B.**, Recht des Zahlungsverkehrs, Berlin 2004.

## 8 Abkürzungsverzeichnis

ACH	Automated Clearing House	EBA	Euro Banking Association
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen	EBWE	Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung
ASF	Ausschuss Stabilität des Finanzsystems	Ecofin-Rat	EU-Ministerrat in der Besetzung der Wirtschafts- und der Finanzminister
AWG	Außenwirtschaftsgesetz	ECU	European Currency Unit
AZV	Auslandszahlungsverkehr	EEX	European Energy Exchange
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	EFC	Economic and Financial Committee (EU)
BANCO	Banknote Committee (EZB)	EFWZ	Europäischer Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit
BBS	Bund Bietungs-System	EG	Europäische Gemeinschaft
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision	ELS	Elektronischer Schalter
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch	EMZ	Elektronischer Massenzahlungsverkehr
BIC	Bank Identifier Code	EONIA-Rate	Euro Overnight Index Average Rate
BIP	Bruttoinlandsprodukt	EPC	European Payments Council
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich	ESVG '95	Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen
BMS	Bargeld-Management-System	ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
BSC	Banking Supervision Committee (ESZB)	EU	Europäische Union
BSE	Belegloser Scheckeinzug	EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate
BSI	Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik	EURO1	Individualzahlungsverkehr-Abwicklungssystem der EBA
BSK	Börsensachverständigenkommission (Bundesfinanzministerium)	EUROSTAT	Europäisches Statistisches Amt
BSP	Bruttosozialprodukt	EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
CAC	Counterfeit Analysis Centre (EZB)	EWI	Europäisches Währungsinstitut
CCBM	Correspondent Central Banking Model	EWB	Europäischer Wirtschaftsraum
CCP	Central Counterparty	EWS	Europäisches Währungssystem
CDS	Credit Default Swap	EWV	Elektronische Wertpapierverrechnung
CEBS	Committee of European Banking Supervisors	EWVU	Europäische Wirtschafts- und Währungsunion
CESR	Committee of European Securities Regulators	EZB	Europäische Zentralbank
CGFS	Committee on the Global Financial System (G10-Zentralbanken)	EZU	Europäische Zahlungsunion
CLS	Continuous Linked Settlement System	FASB	Financial Accounting Standards Board
CPSS	Committee on Payment and Settlement Systems	FIN-NET	Netzwerk für Verbraucherbeschwerden bei Finanzdienstleistungen
CSD	Central Securities Depository	FoP	Free of Payment
DFÜ	Datenfernübertragung	FSAP	Financial Services Action Plan (EU)
DPR	Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung e.V.	FSF	Financial Stability Forum (G7-Staaten)
DVP	Delivery-versus-Payment	G10	Gruppe der zehn führenden Industrieländer
EAF	Elektronische Abrechnung Frankfurt a. M.	G20	Gruppe der Zwanzig (Industrie-, Schwellen- und Transformationsländer)

G7	Gruppe der sieben führenden Industrieländer	MaRisk	Mindestanforderungen an das Risikomanagement
GFSR	Global Financial Stability Report	MDB	Multilateral Development Banks
GSE	Großbetragscheckeinzug	MFI	Monetäres Finanzinstitut
HGB	Handelsgesetzbuch	MIGA	Multilaterale Investitions-Garantie-Agentur (Weltbank-Gruppe)
HIPC	Heavily Indebted Poor Countries	MoU	Memorandum of Understanding
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex	NAC	National Analysis Centre
IAASB	International Auditing and Assurance Standards Board	NZB	Nationale Zentralbank
IAS	International Accounting Standards	OECD	Organisation für Economic Cooperation and Development
IASB	International Accounting Standards Board	PSSC	Payment and Settlement Systems Committee
IASC	International Accounting Standards Committee	PVP	Payment-versus-Payment
IBAN	International Bank Account Number	RechKredV	EU-Verordnung über Rechnungslegung der Kreditinstitute
IBRD	International Bank for Reconstruction and Development	RoE	Return on Equity
ICM	Information and Control Modul	RTGS	Real-time gross settlement
ICSID	International Center for the Settlement of Investment Disputes (Weltbank-Gruppe)	SCIMF	Subcommittee on IMF and Related Issues
IDA	International Development Organization (Weltbank-Gruppe)	SEPA	Single Euro Payment Area
IFAC	International Federation of Accountants	SNA 1993	System of National Accounts 1993
IFC	International Finance Corporation (Weltbank-Gruppe)	SRP	Supervisory Review Process
IFD	Initiative Finanzstandort Deutschland	SSP	Single Shared Platform
IFI	Internationale Finanzinstitutionen	STEP1	Massenzahlungsverkehrs-Abwicklungssystem der EBA
IFRS	International Financial Reporting Standards	SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication
IMF	International Monetary Fonds	SZR	Sonderziehungsrechte
IMFC	International Monetary and Financial Committee (IMF)	TACIS	Technical Assistance to the Commonwealth of Independent States
IOSCO	International Organization of Securities Commissions	TARGET	Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer
IRC	International Relations Committee	TZK	Technische Zentralbank-Kooperation
ISA	International Standards on Auditing	US-GAAP	US-Generally Accepted Accounting Principles
ISS	Informations- und Steuerungssystem im Zahlungsverkehr	VGR	Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen
IWF	Internationaler Währungsfonds	WEO	World Economic Outlook
IWG	Issue Working Group (EZB)	WFA	Wirtschafts- und Finanzausschuss (EU)
KWG	Gesetz über das Kreditwesen	WKM	Wechselkursmechanismus, Europäischer
MaH	Mindestanforderungen an das Handelsgeschäft	XEMAC	eXchange Electronic Management of Collateral
MaIR	Mindestanforderungen an die interne Revision	ZKA	Zentraler Kreditausschuss der deutschen Kreditwirtschaft
MaK	Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft		

# 9 Stichwortverzeichnis

## Aktien

- Anteil am Geldvermögen 62 f., 312
- Aktienkurse 58, 60, 72, 119 f.
- Aktienhandel 173

Allfinanzaufsicht (Siehe: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht)

Alliierte Bankenkommission 25

Amerikanisches Zuteilungsverfahren (Siehe: Tenderverfahren)

Anhörung (Mitwirkungsrecht, siehe: Bundesbank, EZB)

Arbeitsmarkt 20, 30, 49, 67, 131, 222, 300

- Arbeitslosigkeit 30, 49, 67
- Arbeitsmarktforschung der Bundesbank 129
- Arbeitsmarktpolitik 20 f., 76 f.
- Arbeitsmarktstatistik 300

## Ausschüsse

- Anlageausschuss (Bundesbank) 181, 183
- Ausschuss der europäischen Bankenaufseher (EU) 95, 97, 100, 102, 118, 304, 316
- Ausschuss für Bankenaufsicht (ESZB) 92, 100, 102, 302
- Ausschuss für das weltweite Finanzsystem (G10-Zentralbanken) 84, 91, 227
- Ausschuss für Interbank-Netting-Systeme (G10-Zentralbanken) 115
- Ausschuss für Internationale Beziehungen (ESZB) 51, 84, 301
- Ausschuss für Marktoperationen (ESZB) 51
- Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme (BIZ) 84, 113–116
- Ausschuss Stabilität des Finanzsystems (Bundesbank) 118–120
- Banking Supervision Committee (Siehe: Ausschuss für Bankenaufsicht)
- Banknote Committee (Siehe: EZB)
- Basel Committee on Banking Supervision (Siehe: Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht)
- Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht 84, 93–95, 97–99, 101, 130, 187, 302
- Committee of European Banking Supervisors (Siehe: Ausschuss der europäischen Bankenaufseher)
- Committee of European Securities Regulators 116

- Committee on Payment and Settlement Systems (Siehe: Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme)
  - Committee on the Global Financial System (Siehe: Ausschuss für das weltweite Finanzsystem)
  - Economic and Financial Committee (Siehe: Wirtschafts- und Finanzausschuss)
  - Financial Services Committee 92
  - Financial Stability Forum (Siehe: Forum für Finanzmarktstabilität)
  - Forum für Finanzmarktstabilität (G7-Staaten) 85, 90 f., 227, 311
  - Geldpolitischer Ausschuss (ESZB) 51, 69
  - International Accounting Standards Committee 314
  - International Relations Committee (Siehe: Ausschuss für Internationale Beziehungen)
  - Internationaler Währungs- und Finanzausschuss (IWF) 80, 315
  - Payment and Settlement Systems Committee (ESZB) 111
  - Wirtschafts- und Finanzausschuss (EU) 84 f., 92, 227 f., 328
  - Zentraler Kreditausschuss der deutschen Kreditwirtschaft 110 f.
- Außenwirtschaftsgesetz 210

Balassa-Samuelson-Effekt 75

Bank deutscher Länder 24–27

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich 83, 91, 95, 217, 227, 230, 301, 303

Bank Identifier Code (Bankkennzeichnung) 112, 302

## Bankenaufsicht

- Aufsichtsrichtlinie 186 f., 194, 300
- Aufsichtsvereinbarung 186, 300
- Ausschuss der europäischen Bankenaufseher (Siehe: Ausschüsse)
- Ausschuss für Bankenaufsicht des ESZB (Siehe: Ausschüsse)
- Bankenaufsichtliches Überprüfungsverfahren (Siehe: Bankenaufsicht, Supervisory Review Process)
- Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (Siehe: Ausschüsse)

- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht 36, 89, 93, 97, 101 f., 184, 186 f., 189, 193–195, 204, 206, 300 f., 303 f., 306
- Europäische Banken- und Kapitaladäquanzrichtlinie (EU) 94 f., 97
- Evidenzzentrale für Millionenkredite 190–192
- Großkredite 188–192
- Liquiditätsanforderungen 93, 95 f.
- Liquiditätsaufsicht 95 f.
- Mindestanforderungen an das Handelsgeschäft 181, 187, 317
- Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft 187, 317
- Mindestanforderungen an das Risikomanagement 187, 193, 317
- Mindestanforderungen an die interne Revision 317
- Mitwirkung von ESZB und EZB 38 f., 257, 275, 286 f.
- Monatsausweis für die Bankenaufsicht 189, 197
- Organkredit 189
- Solvenzaufsicht 88, 90, 93, 95, 102
- Supervisory Review Process 187, 192–195, 301 f., 317
- Überwachung des Zahlungsverkehrs 114–118
- Zusammenarbeit von Bundesbank und BaFin 36, 88, 93, 186 f., 195, 301
- Bankenkrise, Deutsche 1931 20
- Bankenverbände 86, 105, 110, 112, 124, 309
- Bankgesetz
  - Bankgesetz vom 14. März 1875 14
  - Bankgesetz vom 30. August 1924 19, 21
  - Gesetz über die Bank deutscher Länder 24 f.
  - Gesetz über die Deutsche Bundesbank 12, 25 f., 32, 36, 41 f., 44 f., 108 f., 115, 121, 152, 195, 201, 214, 216, 218 f., 222 f., 230–249, 326
- Banking-Prinzip 302, 320, 322
- Bankleitzahl 112, 314
- Banknoten
  - Banknoten-Bearbeitung 150 f., 155–160, 216, 228
  - Banknoten-Deckung (Primär-, Sekundärdeckung) 15, 17, 19, 21, 302, 305, 320, 322
  - Banknoten-Druck 23, 150–154
  - Banknoten-Umlauf 14–19, 23 f., 73, 135 f., 150–152, 302, 311, 320, 324
  - Falschgeld 36, 149–152, 155, 158, 160, 228, 242 f.
- Issue Working Group (EZB) 153
- return frequency 157
- Bargeld-Management-System 157
- Basel I 93 f.
- Basel II (Regelwerk bezüglich Kapitalmessung und Eigenkapitalanforderungen) 94 f., 98, 101, 130, 187, 192, 209, 219, 302
- Benehmen (Mitwirkungsrecht, siehe: Bundesbank)
- Bretton-Woods-System (Siehe: System fester Wechselkurse)
- Bruttosystem (Siehe: Zahlungsverkehr)
- Buchgeld, -kredit 16 f., 32, 73 f., 97
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Siehe: Bankenaufsicht)
- Bundesbank
  - Anhörung (Mitwirkungsrecht) 43, 124, 300, 306
  - Auftragsgeschäfte 182 f., 236 f.
  - Benehmen (Mitwirkungsrecht) 303, 306
  - Beratung der Bundesregierung 25, 45, 121–123, 227, 234
  - Bonitätsbeurteilungsverfahren (Siehe: Offenermarktpolitik)
  - Bundesbankgewinn 45, 174, 223 f., 238, 249
  - Einvernehmen (Mitwirkungsrecht) 93, 150, 186, 231, 238, 241, 303, 306
  - Forschungszentrum 11, 120, 125–130, 215, 324
  - Goldleihgeschäfte 182
  - Jahresabschluss 125, 222 f., 237 f., 248 f., 251
  - Jahresabschlussdatenpool 189, 199
  - Makroökonomisches Strukturmodell 129
  - Mitwirkung bei der Bankenaufsicht (Siehe: Bankenaufsicht)
  - Mitwirkung beim Schuldenmanagement (Siehe: Bundesschuldenverwaltung)
  - Mitwirkung im Arbeitskreis Gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen 123
  - Mitwirkung im Arbeitskreis Steuerschätzung 122 f.
  - Mitwirkung im Finanzplanungsrat 123
  - Mitwirkung im IWF 80–82, 124, 178
  - Mitwirkung im Konjunkturbeirat 122
  - Mitwirkung im Sozialbeirat 122
  - Mitwirkung in der OECD 83, 124
  - Monatsbericht 51, 120, 125, 200, 222
  - Personal 12, 217–220
  - Personalstatut 239–241

- Schlichtungsstelle für Kundenbeschwerden 36, 211
- Servicezentrum Bargeldlogistik 157
- Servicezentrum Finanzsanktionen 36, 210
- Unabhängigkeit 25 f., 31 f., 43–45, 52, 233, 326
- Wochenausweis 222
- Zusammenarbeit mit dem Sachverständigenrat zur Begutachtung der wirtschaftlichen Entwicklung 123 f., 129
- Bundesbank, Aufbauorganisation
  - Direktorium 26, 42, 44, 244, 253 f.
  - Filialen bzw. Zweigstellen 30, 152, 154–157, 159, 172, 215–218, 233, 239, 253
  - Hauptverwaltungen 26, 32, 42 f., 157, 159, 210, 215 f., 218, 231–233, 239, 244, 253, 301
  - Landeszentralbanken 23–26, 32, 42, 214, 244–246, 253.
  - Organisationsstatut 12, 43, 231, 250–254
  - Strukturreform 2002 32, 42 f., 159, 216–220, 222, 244
  - Vorstand 32, 42–45, 51, 122, 125, 128, 180 f., 209, 214, 216, 222, 231–233, 238–241, 247, 250–254, 301
  - Zentralbankrat 24–26, 42, 253
- Bundespräsident, Bestellung des Bundesbank-Vorstands 42
- Bundesrat, Bestellung des Bundesbank-Vorstands 15, 42, 231
- Bundesrechnungshof, Prüfung des Bundesbank-Jahresabschlusses 223 f., 240
- Bundesregierung
  - Verhältnis zur Bundesbank 25, 27, 29, 42–45, 51, 79, 106, 121–123, 227, 233 f., 326
  - Bundesministerium der Finanzen 25, 80, 89, 105, 122 f., 154 f., 184, 186, 203, 221 f., 238, 247 f., 300, 310
  - Bundesministerium des Innern 241
  - Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie 123
  - Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung 83
  - Jahreswirtschaftsbericht 122 f.
- Bundesschuldenverwaltung (Siehe: Staatsverschuldung)
- Bundestag, Verhältnis zur Bundesbank 25, 45, 221 f., 238
- CDS-Spread (Siehe: Kreditausfallswap-Prämie)
- Centre for Technical Central Bank Cooperation (Siehe: Zentrum für Technische Zentralbank-Kooperation)
- Clearing
  - Automated Clearing House 301
  - Clearing-Systeme 169–173, 301, 303, 307 f., 324, 329
  - Clearstream Banking AG Frankfurt a. M. 111, 172 f., 207, 306
  - Eurex Clearing AG 172 f.
- Continuous Linked Settlement System 114, 117
- Corporate Governance 98 f., 101, 208, 216, 303–305
- Counterfeit Analysis Centre (EZB) 158
- Currency-Prinzip 302
- Darlehenskassenschein (Siehe: Währungen, deutsche)
- Deflation 14, 17, 20, 54 f., 304
- Delors-Bericht 31
- Derivate 90, 172, 302, 304, 313
- Deutsch-deutsche Währungsunion 29 f., 217
- Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung e.V. 97, 304
- Deutsche Reichsbank 21, 245–247
- Deutsche Rentenbank 18
- Deutschlandbericht der OECD 124
- Devisenbewirtschaftung 20–22, 26
- Devisenswapgeschäft 138, 141, 315, 319
- Dezentralitätsprinzip 24, 35, 42, 117, 132 f., 135, 214, 305
- Disintermediation 90, 103, 305
- Diskontpolitik, -geschäft 15 f., 19–21, 24, 29 f., 145, 302, 305, 317, 319, 323
- Ecofin-Rat (Siehe: EU-Ministerrat in der Zusammensetzung der Wirtschafts- und der Finanzminister)
- Einheitlicher Europäischer Zahlungsverkehrsraum (Single European Payments Area) 105, 109, 112 f., 172, 228, 322
- Einvernehmen (Mitwirkungsrecht, siehe: Bundesbank)
- Elektronische Abrechnung Frankfurt a. M. 162
- Elektronische Wertpapierverrechnung 172 f., 306
- Elektronischer Schalter 162
- Entwicklungsbanken, Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung 83, 328
- Entwicklungsbanken, regionale



- Afrikanische Entwicklungsbank 82, 321
- Asiatische Entwicklungsbank 82, 321
- Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung 82, 321
- Interamerikanische Entwicklungsbank 82, 321 f.
- Entwicklungsländerverschuldung 82 f.
- ESZB (Siehe: EZB)
- EU-Ministerrat in der Zusammensetzung der Wirtschafts- und der Finanzminister 77, 84, 92, 320, 328
- Eurex Terminbörse 173
- Euro Banking Association 117, 171, 202, 307
- Europäische Währungsschlange (Siehe: Europäischer Wechselkursverbund)
- Europäische Zahlungsunion 26, 176, 308
- Europäischer Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit 175, 177, 265
- Europäischer Pass 94, 99, 308
- Europäischer Wechselkursverbund (Siehe: System fester Wechselkurse)
- Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 199, 308
- Europäisches Währungsinstitut 34, 44, 195, 265–267, 269, 272, 296, 299, 307, 309
- Europäisches Währungssystem (Siehe: System fester Wechselkurse)
- European Currency Unit 177, 256, 260, 265–267, 269, 272 f., 288 f., 298
- European Energy Exchange 172 f.
- European Payments Council 112, 309
- Euro-Raum (Siehe: Eurosystem)
- Eurosystem (Siehe: EZB)
- Evidenzzentrale für Millionenkredite (Siehe: Bankenaufsicht)
- EWV-Schnittstelle (Siehe: Elektronische Wertpapierverrechnung)
- EWVU-Stufenplan 31, 34, 50, 248 f., 262, 264–270, 272 f., 290, 295 f., 299, 307, 309
- EZB (Europäische Zentralbank)
  - Anhörung (Mitwirkungsrecht) 38, 257 f., 260, 263, 272 f., 280, 294 f., 300
  - Banknote Committee 153
  - ESZB, Verhältnis zur EZB 34–37, 39 f., 308
  - Eurosystem, Verhältnis zur EZB 34–37, 308
  - EZB-Gewinn 35, 291
  - Jahresabschluss 287
  - Kapital 35, 279 f., 288 f., 291, 296–298
  - Mitwirkung bei der Bankenaufsicht (Siehe: Bankenaufsicht)
  - Monatsbericht der EZB 51, 69
  - Monetäre Analyse 65 f., 70–75, 198, 318
  - Unabhängigkeit 31, 35, 43 f., 258, 277, 326
  - Wirtschaftliche Analyse 65–70, 72, 74, 320, 327 f.
  - Wochenausweis, konsolidierter 222
- EZB, Aufbauorganisation
  - Direktorium 34 f., 40, 44, 94, 96, 99, 133, 258, 261 f., 272, 277–282, 287, 293 f., 296, 299, 308–310
  - Erweiterter Rat 34 f., 250, 272, 296 f., 306 f.
  - EZB-Rat 34–36, 38–40, 43, 50 f., 54–56, 65 f., 69–71, 74 f., 84, 116 f., 132 f., 137, 148, 151, 153–155, 160, 165, 182 f., 200, 250, 258, 261, 277–283, 285, 287–291, 293 f., 297, 299, 301, 308–310, 317, 320 f.
- Falschgeld (Siehe: Banknoten)
- Federal Reserve System 24, 126, 180
- Feinsteuerooperation (Siehe: Offenmarktgeschäfte)
- Financial Accounting Standards Board 314, 326
- Finanzintermediäre 62 f., 86, 90, 119, 196, 200, 305, 310, 316, 322
- Finanzmarkteffizienz 103 f.
- FIN-NET 211
- Float 311
- Geldmenge
  - Geldmengenaggregate 49, 70–74, 197, 311, 318
  - Geldmengenorientierung, -ziel 28 f., 50, 71 f., 74 f., 311
  - Referenzwert 29, 71 f., 78, 151, 320 f., 325 f.
  - Zentralbankgeld 58, 87, 114, 132, 135, 161 f., 165, 172 f., 281, 285, 306, 311, 325, 328
- Geldumlaufgeschwindigkeit 18, 28, 71, 321, 326
- Gesamtwirtschaftliche Projektionen des Stabes des Eurosystems 51, 68–70, 320
- Gesetz über das Kreditwesen 93, 96, 118, 184–191, 300 f., 310, 314, 316
- Giralgeld (Siehe: Buchgeld)
- Gironetze 16, 169
- Global Financial Stability Report 80
- Gold
  - Goldabkommen europäischer Zentralbanken 182, 312
  - Goldleihgeschäfte (Siehe: Bundesbank)
  - Goldpool 176
  - Goldreserven (Siehe: Währungsreserven)

- Goldstandard (Siehe: System fester Wechselkurse)
- Goldwährung 14, 19, 302, 312
- Raubgold 22

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (Siehe: Preisstabilität)

Hedgefonds 90, 201, 313

Herstatt-Krise 101

Holländisches Zuteilungsverfahren (Siehe: Tenderverfahren)

Inflation

- Break-even-Inflationsrate 313 f.
- Disinflation 52, 305
- Hyperinflation 1923 18
- Importierte Inflation 26 f.
- Inflationserwartungen 29, 54, 56, 66–68, 314
- Inflationsindexierte Anleihen 313 f.
- Kerninflationsrate 56
- Ölpreisschock 29, 52, 67
- Preisstopp-Politik 18, 21 f., 24
- Stagflation 52, 323 f.
- Verdeckte Inflation 21–23

Initiative Finanzplatz Deutschland 105 f.

International Accounting Standards 96 f., 101, 313 f.

International Bank Account Number 112, 314

International Financial Reporting Standards 96 f., 313 f.

International Standards on Auditing 98, 315

Internationale Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSC) 116

IWF (Internationaler Währungsfonds)

- IWF-Deutschland-Länderbericht 124
- Quote 80 f., 178, 320
- Sonderziehungsrechte 81, 174, 178, 289, 322 f.
- World Economic Outlook 80
- Zahlungsbilanzkredit 80–83

Korrespondenzcentralbank-Modell (Correspondent Central Banking Model) 145–148, 173

Kreditausfallswap-Prämie 119, 315

Kriegsfinanzierung 17 f., 23

Lamfalussy-Verfahren 115, 195, 304, 315

Landeszentralbanken (Siehe: Bundesbank, Aufbauorganisation)

Lender of last resort 20, 88

Liquidität

- Innertageskredit 145, 314
  - Innertagesliquidität 162 f., 314
  - Liquiditätsanforderungen (Siehe: Bankenaufsicht)
  - Liquiditätskrise 20, 87 f., 316
  - Liquiditätsmanagement 133 f., 144, 151 f., 206 f.
  - Übernachtkredit (Siehe: Ständige Fazilitäten, Spitzenrefinanzierungsfazilität)
  - Übernachtliquidität (Siehe: Ständige Fazilitäten, Einlagefazilität)
  - Überschussliquidität 72, 135, 318, 325 f.
- Lombardgeschäft 19, 24, 29 f., 316, 319

Magisches Viereck der Wirtschaftspolitik 53

Migrantenzahlungen 114

Mindestreserven

- Mindestreserve-Erfüllungsperiode 137, 142, 306, 317
- Mindestreservepflicht 25, 39, 136 f., 143–145, 284 f., 306, 317 f.
- Mindestreservesatz 29, 136, 318
- Mindestreserve-Soll 136 f., 140, 317 f.

Monetäre Finanzinstitute 73 f., 197, 311, 318

Monetäre Staatsfinanzierung (Siehe: Staatsverschuldung)

Monetarismus 28

Münzen, Emission von 36, 39, 41, 154–157, 318

Münzregal (Siehe: Münzen, Emission von)

Münzrollenstandard 159

Nachschusspflicht (Siehe: Währungsreserven ESZB/EZB)

Nettosystem (Siehe: Zahlungsverkehr)

Niederlassungsfreiheit der Banken (Siehe: Europäischer Pass)

No-bail-out-Klausel 77, 82

OECD (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung) 49, 83, 99, 124, 227, 319

OECD-Deutschlandbericht 124

Offenmarktgeschäfte (Siehe auch: Tenderverfahren)

- Bonitätsbeurteilungsverfahren der Bundesbank 146

- Feinsteuerooperation 133, 138, 140f., 310, 319, 322, 325
- Hauptrefinanzierungsgeschäfte 133f., 137–141, 144f., 313, 317, 319
- Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte 134, 138–141, 144, 316, 319
- Pensionsgeschäfte 70, 73, 109, 136, 138, 146, 311
- Pfandkredit 138, 143, 146, 235, 319
- Pfandpool der Bundesbank 146, 319
- Strukturelle Operationen 138, 141f., 319, 324
- Offshore-Finanzzentren 99
- Organkredit (Siehe: Bankenaufsicht)

Papiergeld (Siehe: Banknoten)

Pareto-Kriterium 103f.

Pensionsgeschäfte (Siehe: Offenmarktgeschäfte)

Pfandkredit (Siehe: Offenmarktgeschäfte)

Preisindex für die Lebenshaltung (Siehe: Preisstabilität)

Preisstabilität

- Definition 54–56
- Harmonisierter Verbraucherpreisindex 54–56, 60, 67f., 71, 312f., 320
- Preisindex für die Lebenshaltung 18, 20, 28, 49, 54–56, 68, 71, 73, 75, 312f., 320
- Qualitätsfehler der Preisstatistik 55

Privatnotenbanken 14, 319

Produktionspotenzial 27, 29, 71, 320f.

Rating 63, 98, 119, 187, 193, 321

Rechnungslegung der Kreditinstitute (Bilanzierungsvorschriften) 96–98, 101f., 304, 310, 314, 326

Reichsbank

- Direktorium 15, 19, 21
- Generalrat 19
- Gründung 14f., 319
- Liquidation 23
- Unabhängigkeit 15, 18f., 21
- Zweigstellen 16

Reichsschatzwechsel (Siehe: Banknoten, Banknoten-Deckung)

Reparationen 14, 18, 20

Repo-Geschäfte (Siehe: Pensionsgeschäfte)

Risikomanagement (Siehe auch: Bankenaufsicht)

- Derivate 90, 172, 30, 313
- Duration, modifizierte 181, 305
- Elektronisches Portfoliomanagementsystem 183

- Kreditrisiko 119, 180, 187
- Liquiditätsrisiko 95, 113, 180, 187
- Marktrisiko 119, 173, 187, 193
- Mindestanforderungen an das Risikomanagement 187, 193, 317
- Operationelles Risiko 187, 193
- Zinsänderungsrisiko 181f., 189, 305

Schlichtungsstelle für Kundenbeschwerden (Siehe: Bundesbank)

Silberwährung 14

Single Shared Platform 165f., 325

Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication 112, 117, 163f., 167f., 170, 322

Solvabilität 93

Solvenzkrise 87f., 93, 95, 102, 322

Solvenzaufsicht 90, 93, 95

Sonderziehungsrechte (Siehe: Internationaler Währungsfonds)

Sortengeldwesen 14

Spread 119, 315, 323

Staatspapiergeld 14

Staatsverschuldung

- Bietergruppe Bundesemissionen 204
- Bund Bietungs-System der Bundesbank 144, 203

– Bundesemissionen 204

– Finanzagentur 203f., 310

– Marktpflegeoperationen der Bundesbank 204

– Staatsschuld-papiere 17f., 21, 203, 249

– Stabilitäts- und Wachstumspakt 78, 323

– Verbot der Monetären Staatsfinanzierung 19, 21, 31, 41, 155, 202–204, 285, 307

Stabilitäts- und Wachstumspakt (Siehe: Staatsverschuldung)

Standards zur Nutzung von Wertpapierabwicklungssystemen bei Kreditgeschäften 116

Ständige Fazilitäten

- Einlagefazilität 141–143, 168, 306, 324
- Spitzenrefinanzierungsfazilität 141–143, 168, 323f.

Statistik

- Aktienemissionsstatistik 198
- Allgemeine Wirtschaftsstatistik 300
- Auslandsvermögensstatus der MFI 198, 300
- Außenhandelsstatistik 198
- Bankenstatistik 196f., 200
- Depotstatistik 197, 200
- Direktinvestitionen 198, 200, 305

- Kapitalmarktstatistik 197 f., 200
- Saisonbereinigungsverfahren 199
- Statistisches Bundesamt 123, 196, 198 f., 312
- Vierteljährliche Kreditnehmerstatistik 197
- Zahlungsbilanzstatistik 36, 66, 195 f., 198, 200
- Zinsstatistik, Monatliche 197
- Stiftung „Geld und Währung“ 204 f., 324
- Stresstest 119, 324
- Supervisory Review Process (Siehe: Bankenaufsicht)
- SWIFT (Siehe: Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication)
- System fester Wechselkurse
  - Europäischer Wechselkursverbund 27, 307–309
  - Europäisches Währungssystem (EWS) 28, 30, 34, 177, 273, 309
  - Goldstandard, internationaler 15, 17, 19, 176, 312
  - Intervention 88, 177 f., 182 f., 309
  - Realignment (Neufestsetzung von Wechselkursen) 28, 176, 309
  - System von Bretton Woods 26–28, 82 f., 176 f., 303, 308
  - Wechselkursmechanismus, Europäischer 269, 309
  - Wechselkursmechanismus II, Europäischer 84, 183, 327
- System of National Accounts 1993 308
  
- Tarifautonomie (Zusammenhang mit der Geldpolitik) 68, 76
- Technische Zentralbank-Kooperation 207–209
- Tenderverfahren (Siehe auch: Offenmarktgeschäfte)
  - Amerikanisches Zuteilungsverfahren 139, 300
  - Benchmark-Zuteilung 140, 302 f.
  - Holländisches Zuteilungsverfahren 139, 313
  - Mengentender (Festsattender) 139, 144, 317
  - Mindestbietungssatz 133, 140, 317
  - Schnelltender 138, 140 f., 322
  - Standardtender 138, 140 f., 313, 316, 324
  - Zinstender (Tender mit variablem Zinssatz) 139 f., 144, 317, 329
- Transmissionsprozess (Übertragung geldpolitischer Impulse) 56–61, 64 f., 76, 87, 128, 132, 196
- Transmissionswege
  - Bankkreditkanal 57, 61, 64
  - Vermögenspreise 57, 60

- Wechselkurskanal 57, 60
- Zinskanal 57, 59

#### Unabhängigkeit von Zentralbanken

- finanzielle 44 f.
- personelle 44 f.
- funktionelle 44 f.
- institutionelle 43 f., 52, 79, 326
- US-Generally Accepted Accounting Principles 327

Vertrag von Maastricht 31 f., 37 f., 41, 77, 161, 169, 210, 306, 327

Vertrag von Nizza 39, 274, 327

Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen 199, 300, 308

#### Währungen, deutsche

- Darlehenskassenschein 17
- DM-Währung 23–31, 105, 176, 205 f., 309
- Mark-Währung 17–19
- Notgeld 18
- Reichsmark-Währung 19, 23 f.
- Rentenmark 18 f.

Währungsreform 1923/24 18 f.

Währungsreform 1948 23 f., 26, 175

Währungsreserven (Siehe auch: IWF, Sonderziehungsrechte)

- Bank Deutscher Länder 26, 175
- Bundesbank 41, 132, 174 f., 177, 180–182, 223, 230, 290
- EZB/EZB 35, 37, 39, 177–180, 182, 256, 275, 289, 298
- Risiko-Controlling 181, 183

Wechselkursmechanismus, Europäischer (Siehe: System fester Wechselkurse)

Weltbank (Siehe: Entwicklungsbanken)

Weltbank-Gruppe 82 f., 327

Weltwirtschaftskrise 20

Wiedervereinigungsboom 29 f.

Zahlungsbilanz (Definition) 328

Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland 26 f., 176, 198

Zahlungsverkehr

- Auslandszahlungsverkehr 301
- Bruttosystem 161 f., 164, 303
- Debitkarte 36, 112, 211, 328
- Delivery-versus-Payment-Verfahren 111, 113, 172, 304

- Elektronisches Geld (Netzgeld) 116f., 148, 328
- EURO1-Zahlungsverkehrssystem 117, 307
- „GeldKarte“ 117, 148, 328
- Individual-, Großzahlungsverkehr 108, 161–169, 202, 313, 325
- Kreditkarte 36, 117f., 211, 310, 328
- Lastschriftverfahren 107, 110, 112, 170, 235f., 316, 328
- Massenzahlungsverkehr, Elektronischer 108, 116, 169–171, 202, 306
- Nettosystem 113, 313, 319
- Payment-versus-Payment-Verfahren 319
- Real-time gross settlement (RTGS) 117, 161–169, 202, 206, 313, 321, 325
- Scheckverkehr, -einzug 107, 170, 235f., 328
- Standards für die Überwachung von Euro-Massenzahlungssystemen 116
- STEP-System 171, 202, 307, 313, 324
- Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer (TARGET) 117, 133, 161–169, 172–174, 202, 206, 228, 313, 325
- Überwachung des Zahlungsverkehrs (Siehe: Bankenaufsicht)
- Überweisungsverkehr 36, 107, 112, 161, 163, 170, 202, 211, 301, 325f., 328
- Zentrale Gegenpartei (Central Counterparty) 116, 172f., 328
- Zinsänderungsrisiko (Siehe: Risikomanagement)
- Zinskonvergenz (im Euro-Raum) 75, 269
- Zinssatz
  - Diskontsatz 19f., 30, 305
  - Einlagesatz 142, 306
  - Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR) 206
  - Euro Overnight Index Average Rate (EONIA) 133, 307, 324f.
  - Lombardsatz 30, 316
  - Nominalzins 55, 59, 314
  - Realzins 55f., 59, 75, 321
  - Spitzenrefinanzierungssatz 142, 323
  - Tagesgeldsatz 58f., 132f., 136, 140, 142, 324f.
- Zinsparität 329
- Zinsstruktur 59, 120, 329