

Geld und Geldpolitik



Geld und Geldpolitik

Vorwort



Geld ist im täglichen Leben allgegenwärtig. Wir verdienen es, wir legen es an, wir bezahlen damit. Dabei nutzen wir es als Bargeld oder als Guthaben auf unserem Bankkonto.

Doch was ist eigentlich Geld? Wie kommt Geld in Umlauf? Wer achtet darauf, wie viel Geld geschaffen wird? Was ist Inflation? Wann spricht man von Deflation? Was sind Leitzinsen? Studien haben gezeigt: Viele Menschen in Deutschland können solche Fragen nur schwer beantworten. Dafür werden vor allem zwei Gründe angeführt. Zum

einen wird Wirtschaftswissen nicht in allen Schulen gleichermaßen vermittelt. Zum anderen befassen sich viele Menschen offenbar nur ungern mit wirtschaftlichen Themen, etwa weil sie ihnen zu kompliziert erscheinen.

Vorrangige Aufgabe der Notenbanken ist es, den Wert des Geldes zu schützen. Die Deutsche Bundesbank nimmt diese Aufgabe seit mehr als 60 Jahren wahr – erst als Hüterin der D-Mark, seit 1999 gemeinsam mit den Zentralbanken im Euro-Währungsgebiet für den Euro. Ohne Unterstützung und Vertrauen der Bevölkerung kann eine Notenbank ihren Auftrag nicht erfolgreich erfüllen. Vertrauen setzt aber Wissen voraus – Wissen um den besonderen Wert stabilen Geldes und über grundlegende wirtschaftliche Zusammenhänge.

Mit diesem Buch wollen wir dazu beitragen, dass mehr Menschen die Grundlagen der Geldwirtschaft und der Geldpolitik kennenlernen und die Funktionsweise des Europäischen Systems der Zentralbanken verstehen. Wir verdeutlichen darin, welche Rolle die Bundesbank in der europäischen Geldpolitik spielt und welche weiteren Aufgaben sie wahrnimmt – beispielsweise in der Bargeldversorgung, im Zahlungsverkehr oder in der Bankenaufsicht.

Es freut mich, dass wir Ihr Interesse wecken konnten, herauszufinden, was wir tun, um Preisstabilität zu gewährleisten. Bei der Lektüre dieses Buches wünsche ich Ihnen spannende Einblicke in die Welt der Notenbanken!

A handwritten signature in blue ink, which appears to read 'Jens Weidmann'.

Dr. Jens Weidmann
Präsident der Deutschen Bundesbank

Übrigens: Dieses Buch finden Sie in einer digitalen Version auch auf der Internetseite der Bundesbank. Dort stehen auch weiterführende Informationen bereit, unter anderem ein Glossar, interaktive Medien sowie Materialien für den Schulunterricht (www.bundesbank.de/bildung).

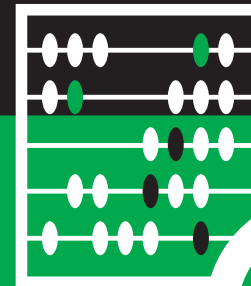
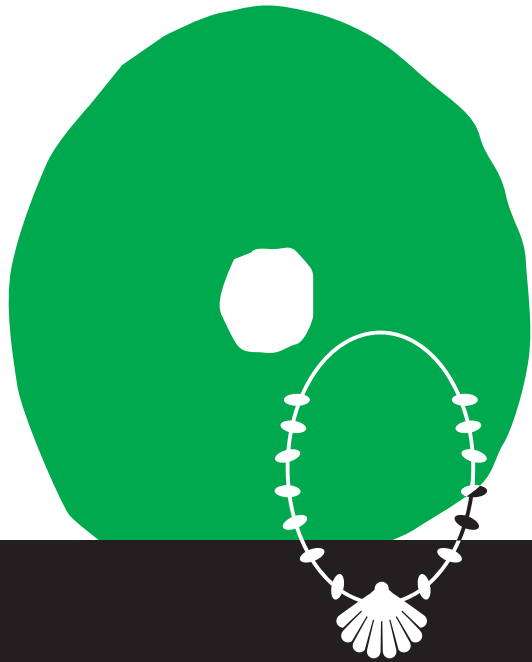
Inhalt

1. Funktionen und Formen des Geldes	8
1.1 Die Rolle des Geldes in der arbeitsteiligen Wirtschaft	8
1.2 Funktionen des Geldes	10
1.3 Erscheinungsformen des Geldes im Wandel der Zeit	11
2. Das Bargeld	22
2.1 Ausgabe von Bargeld	22
2.2 Bargeldkreislauf in Deutschland	24
2.3 Die Euro-Banknoten	28
2.4 Die Euro-Münzen	33
2.5 Falschgeld erkennen dank Sicherheitsmerkmalen	40
3. Banken und Buchgeld	50
3.1 Die Banken und ihre Aufgaben	51
3.2 Der bargeldlose Zahlungsverkehr	60
3.3 Geldmenge	73
3.4 Geldschöpfung	78
4. Der Euro und das Eurosystem	88
4.1 Der Weg zum Euro	88
4.2 Eurosystem, EZB und ESZB	97
4.3 Der Ordnungsrahmen für eine stabile Währung	106
4.4 Die Europäische Bankenunion für stabile Finanzmärkte	119

5. Der Wert stabilen Geldes	130
5.1 Preisstabilität, Inflation, Deflation	130
5.2 Messen der aktuellen Preisentwicklung	137
5.3 Vorteile von Preisstabilität	146
5.4 Geldpolitische Zielsetzung „unter, aber nahe 2 %“	149
6. Die Geldpolitik des Eurosystems	156
6.1 Die Wirkungsweise der Geldpolitik	156
6.2 Die geldpolitische Strategie	166
6.3 Die geldpolitischen Instrumente	171
6.4 Krisenbedingte Sondermaßnahmen	185
6.5 Flankierung der Geldpolitik	192
7. Internationales Währungs- und Finanzsystem	198
7.1 Währung und Wechselkurs	198
7.2 Die Zahlungsbilanz als Spiegelbild internationaler Verflechtungen	202
7.3 Das Finanzsystem	213
7.4 Stabilität des Finanzsystems	221
7.5 Internationale Institutionen und Gremien für Währungs- und Finanzstabilität	228
Stichwortverzeichnis	242

Kapitel 1

Funktionen und Formen des Geldes



1. Funktionen und Formen des Geldes

Geld begegnet uns überall im täglichen Leben. Bei dem Wort „Geld“ denken die meisten zunächst an Münzen und Banknoten. Wir reden von „Geld verdienen“, wenn es um unser Einkommen geht. Wir sprechen von „Geld ausgeben“, wenn wir einkaufen. Bei größeren Anschaffungen kommt es vor, dass wir uns „Geld leihen“, also einen Kredit aufnehmen müssen – sei es im Bekanntenkreis oder bei einer Bank.

Diese recht unterschiedliche Verwendung des Begriffs „Geld“ kommt nicht von ungefähr: Sie ist Ausdruck der vielen Funktionen, die Geld im Wirtschaftsleben hat.

1.1 Die Rolle des Geldes in der arbeitsteiligen Wirtschaft

Geld erleichtert den Austausch von Waren und Dienstleistungen in modernen Volkswirtschaften, die sich durch einen hohen Grad an Arbeitsteilung und Spezialisierung auszeichnen.

Ohne Geld gäbe es eine Tauschwirtschaft.

Gäbe es kein Geld, müssten Menschen in Gesellschaften, die ihr Wirtschaftsleben auf Tauschbeziehungen aufgebaut haben,

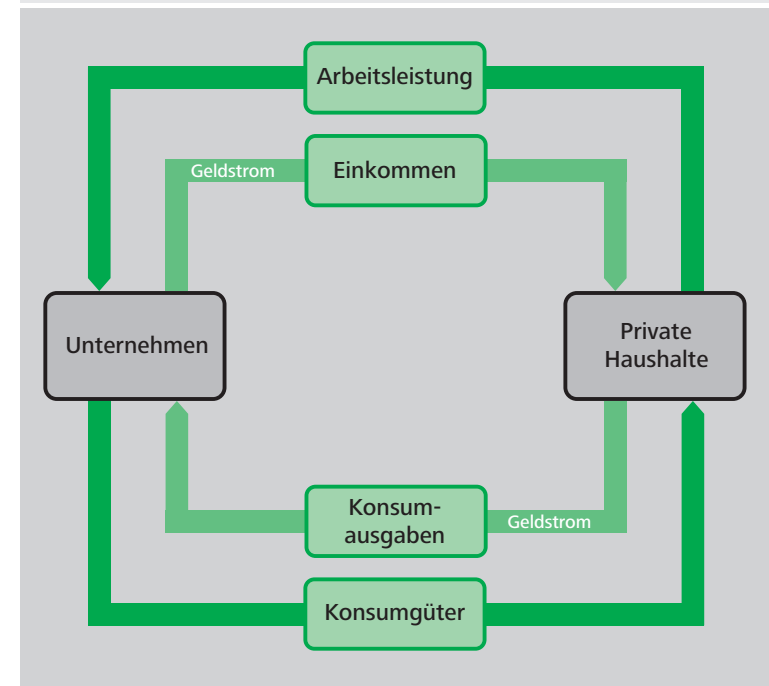
Güter direkt tauschen. Das ist umständlich. Man müsste eine Person finden, die genau das anbietet, was man selbst sucht. Diese Person müsste gleichzeitig genau das brauchen, was man selbst tauschen will. Findet sich kein direkter Tauschpartner, wären manchmal lange Tauschketten nötig, bis jeder bekommt, was er braucht. Mühsam müssten zudem die Austauschrelationen jedes Gutes zu jedem anderen bestimmt werden.

Die allgemein anerkannte und akzeptierte „Zwischentauschware“ Geld erleichtert hingegen das Handeln. An die Stelle des einfachen Tausches „Ware gegen Ware“ tritt der doppelte Tausch „Ware gegen Geld“ und „Geld gegen Ware“. Mit Geld können dann auch Kauf und Verkauf der Güter zeitlich und örtlich auseinanderfallen. Zudem gibt es mit dem Geld einen allgemeinen Maßstab, in dem der Wert jedes Gutes ausgedrückt und leicht verglichen werden kann.

Geld- und Güterkreislauf

Die zentrale Rolle des Geldes in einer modernen Marktwirtschaft lässt sich in einem einfachen Modell zeigen:

Einfacher Wirtschaftskreislauf



Auf der einen Seite stehen die privaten Haushalte, die ihre Arbeitskraft anbieten und Konsumgüter nachfragen. Auf der anderen Seite befinden sich die Unternehmen, die Konsumgüter anbieten und Arbeitskräfte nachfragen. Zwischen den Unternehmen und den privaten Haushalten fließen also verschiedene Ströme. Dem Kreislauf von Konsumgütern und Arbeitsleistung ist ein Geldkreislauf entgegengerichtet: Die Haushalte erhalten von den Unternehmen für ihre Arbeitsleistung Einkommen in Form von Geld. Dieses können sie für den Kauf von Konsumgütern verwenden.

1.2 Funktionen des Geldes

Die zentrale Rolle des Geldes lässt sich an drei Funktionen festmachen, die das Geld in modernen Volkswirtschaften übernimmt.

Die Funktionen des Geldes im Überblick

Tausch- und Zahlungsmittel	Recheneinheit	Wertaufbewahrungsmittel
Geld erleichtert den Warentausch.	Güterwerte lassen sich in einer Bezugsgröße ausdrücken und vergleichen.	Gelderwerb und Geldausgabe können zeitlich auseinanderfallen.
Auch Finanztransaktionen wie die Vergabe von Krediten sind möglich.	Geld fungiert als Wertmaßstab.	Sparen ist möglich.
Um diese Funktionen erfüllen zu können, muss der Gegenstand, der als Geld verwendet wird, gut teilbar, wertbeständig und allgemein akzeptiert sein.		

Geld als Tausch- und Zahlungsmittel

Geld ist in erster Linie ein Tauschmittel, das den Austausch von Gütern vereinfacht. Geld wird aber auch benutzt, um Kredite zu gewähren und Schulden zu begleichen. In diesen Fällen geht es nicht um einen Austausch von Gütern, sondern um Finanztransaktionen. Man spricht von der Geldfunktion als Zahlungsmittel. Dazu muss die jeweilige Form des Geldes allgemein akzeptiert werden.

Geld als Recheneinheit

Geld vereinfacht das Wirtschaftsleben erheblich, weil es den Wert von Waren über eine Recheneinheit vergleichbar macht. Ohne Geld müssten die einzelnen Tauschverhältnisse untereinander bestimmt werden: Eier in Äpfel, Eier in Salz, Salz in Nähgarn. Schon bei 100 Waren gibt es 4.950 Tauschverhältnisse (allgemein: $n(n-1)/2$ Austauschverhältnisse bei n Gütern). Mit Geld als Recheneinheit sind es nur noch 100 Preise: Eier in Euro, Salz in Euro, Nähgarn in Euro.

So können auch sehr unterschiedliche Dinge miteinander verglichen werden, zum Beispiel der Preis für Arbeit mit dem Preis einer Maschine. Über die Geldpreise lassen sich auch die Herstellungskosten eines Autos oder das Bruttoinlandsprodukt einer Volkswirtschaft berechnen. Damit Geld diese Funktion wahrnehmen kann, muss es ausreichend teilbar sein.

Geld als Wertaufbewahrungsmittel

Manch einer möchte Geld aufbewahren, um damit an einem anderen Ort oder zu einem späteren Zeitpunkt einzukaufen. Oder er spart das Geld für größere Anschaffungen. Oder er verleiht es – dann kann jemand anderes das Geld nutzen. Geld erweitert so unseren Handlungsspielraum. Es ist ein Motor für wirtschaftliche Entwicklung. Um den Wert aufzubewahren, muss Geld haltbar und wertbeständig sein. Da das Geld heute keinen eigenen Materialwert mehr hat, kommt es darauf an, den aufgedruckten Nominalwert zu erhalten. Staatliche Zentralbanken haben die Aufgabe, diesen Geldwert zu sichern.

1.3 Erscheinungsformen des Geldes im Wandel der Zeit

Die Ursprünge des Geldes liegen im Dunkeln. Manche Fachleute führen seine Entstehung auf religiöse Opfergaben zurück, andere

Geld ist, was letztlich als Geld allgemein akzeptiert wird.

auf den Tauschhandel, andere auf das Entstehen von Schuldbeziehungen. Über viele Jahrhunderte galten wertvolle Waren wie Gold, Silber, Salz oder bestimmte Muscheln als Geld. Heute benutzen wir Münzen und Banknoten mit einem geringen Materialwert. Unsere Guthaben auf Bankkonten sind nur noch in Bits und Bytes registriert. Obwohl wir es in dieser Form nicht einmal anfassen können, akzeptieren wir es als Geld, weil wir seinem Wert vertrauen. Geld ist damit letztlich das, was in einer Gesellschaft in einer bestimmten Zeit als Geld allgemein akzeptiert wird: Geld ist, was als Geld gilt.

Warengeld

Eine einfache Form des Geldes ist das Warengeld (auch: Naturalgeld). Beispiele dafür sind Kaurischnecken, Salzbarren, Felle, Federn oder Vieh.

Das lateinische Wort für Geld heißt „pecunia“ und wurde aus dem Wort pecus für Vieh abgeleitet. Auf der pazifischen Insel Yap galten mit einem Loch versehene Steinscheiben unterschiedlicher Größe als Zahlungsmittel (Steingeld).

Die Edelmetalle Gold und Silber übernahmen bereits in vorgeschichtlicher Zeit die Funktion von Geld. Sie bieten genau wie die ebenfalls häufig verwendete Bronze den Vorteil, dass sie relativ knapp, haltbar und leicht teilbar sind. Mit der Einführung von Metallgeld konnten die Probleme überwunden werden, die mit der Verwendung verderblicher Waren als Geld einhergingen.



Steingeld (Yap)



Kaurischnecken

Der Gebrauch von Warengeld ist weder auf eine Zeitepoche noch auf einen Kulturkreis beschränkt. So kommt man wieder auf Warengeld zurück, wenn beispielsweise die offizielle Währung das Vertrauen der Menschen verloren hat. Beispielsweise nutzte man in Deutschland kurz nach dem Zweiten Weltkrieg auf den Schwarzmärkten Zigaretten anstelle der wertlos gewordenen Reichsmark als Zahlungsmittel. Mit der Einführung der D-Mark 1948 (Währungsreform) verschwand der Schwarzmarkt und mit ihm die „Zigarettenwährung“.

Münzen

Warengeld wie Gold oder Silber kann man viel leichter als Geld verwenden, wenn man es in einheitlichen genormten Stücken in Umlauf bringt, anstatt immer unterschiedlich schwere Metallklumpen oder Barren abzuwiegen. Wenn eine befugte Autorität Regeln für einheitliche Metallstücke aufstellt, sie nach diesen Regeln herstellt, durch ein Bildmotiv beurkunden und dann in Umlauf bringen lässt, ist eine Münze entstanden.



Frühform der Münze aus dem 7. Jh. v. Chr. (Phanes-Stater)

Die ältesten bekannten Münzen stammen aus der Mitte des 7. Jahrhunderts vor Christi Geburt aus dem Königreich Lydien in der heutigen West-Türkei. Damals waren es noch Metallklümpchen, die mit einer Prägung versehen worden waren. Im Laufe der Zeit wurden die geprägten Metallstücke zunehmend breiter, flacher und immer besser gerundet.



Römische Münze mit dem Bildnis Cäsars

Die Idee von genormten und geprägten Münzen verbreitete sich schnell. Die ersten Münzen zeigten Symbole aus der Natur oder der Mythologie, später oftmals Herrscherporträts. Der Münzherr, der das „Münzregal“ (d. h. das Recht, Münzen zu prägen) innehatte, garantierte mit seinem Abbild oder Zeichen, dass die Münzen gemäß den Münzregeln hergestellt waren.

Münzgesetze legten meistens fest, dass der Wert von ausgeprägten Goldmünzen und großen Silbermünzen ein wenig höher lag als der Preis des in der Münze enthaltenen Edelmetalls. Zum einen deckte dies die Kosten der Münzherstellung. Zum anderen verhinderte es, dass die mühsam „in Geldform“ gebrachten Münzen schnell wieder als Rohstoffe eingeschmolzen wurden. Dennoch sollte dafür gesorgt sein, dass in jeder Münze genügend Gold oder Silber enthalten war.

Weil Edelmetalle schon immer besonders wertvoll waren, war auch der Wert einer einzelnen Großsilber- oder gar Goldmünze so hoch, dass man damit kleinere Beträge gar nicht begleichen konnte. Dafür benötigte man „Kleingeld“. Dieses Kleingeld bestand aus sogenannten Teil- oder Scheidemünzen. Ihr Wert lag deutlich über dem Preis für die enthaltenen Rohstoffe und die Herstellung. Das moderne Münzgeld heutzutage besteht überwiegend aus Scheidemünzen.

Papierne Geldzeichen

Papierne Geldzeichen haben im Unterschied zu Münzen aus Metall kaum einen Warenwert. Allerdings lassen sich mit ihnen große Geldbeträge sehr viel leichter, sicherer und damit billiger und schneller transportieren und weitergeben.

Das älteste Papiergeld gaben vor über tausend Jahren Staatsbehörden in China aus. Ihre Kaufkraft erhielten die chinesischen Geldscheine nur durch kaiserlichen Erlass. Solches Staatspapiergeld, wie es in China lange umlief, konnte sich damals in Europa trotz der Versuche verschiedener Regierungen nie dauerhaft durchsetzen. Hinter Staatspapiergeld stand kein Warenwert, sondern nur die Macht und die Glaubwürdigkeit des Staates.



Käsche-Schein aus China

Im mittelalterlichen Europa waren es dagegen die Kaufleute, die sich mit Wechselbriefen eigene Zahlungspapiere schufen. Der Bezogene (z. B. ein Warenkäufer) verpflichtete sich in einem Wechselbrief, bei Vorlage dieses Papiers zu einem bestimmten Zeitpunkt einen im Papier festgelegten Geldbetrag bar in Gold oder Silber zu zahlen. Indem die Kaufleute und Bankiers Wechselbriefe ausstellten, diese sich gegenseitig verkauften und miteinander austauschten, benötigten sie für den Warenhandel deutlich weniger bares Gold oder

Silber. Sie konnten damit leichter, schneller und sicherer zahlen als mit Münzen und gewährten sich überdies gegenseitig Kredit.

Neben Wechselbriefen verwandte man in Europa für den kaufmännischen Zahlungsverkehr später auch andere Zahlungsverprechen: Bankiers oder Goldschmiede nahmen Edelmetall ihrer Kunden in sichere Verwahrung und stellten ihnen als Bestätigung dafür einen sogenannten Depositenschein aus. Gegen Vorlage des Depositenscheins wurde das Edelmetall wieder ausgezahlt.

Banknoten

Seit dem 17. Jahrhundert breiteten sich deshalb Banknoten aus, die anfangs von privaten Banken ausgegeben wurden. Als erste Notenbank Europas gilt „der Stockholms Banco“. Wegen Silbermangels hatte man in Schweden ab 1644 Kupferplatten als Geld geprägt. Da die bis zu 20 kg schweren Platten im Alltagsleben unpraktisch waren und oftmals den Transport durch eigene Fuhrleute notwendig machten, stießen die ab 1661 ausgegebenen Banknoten zunächst auf großen Anklang in der Bevölkerung.

Den Wert der sogenannten „Credityf-Zedel“ sollte eine königliche Einlage in der Bank garantieren, die eine Grunddeckung der ausgegebenen Banknoten ermöglichte. Den Großteil der Noten gab man jedoch als Kredit auf künftige Metallfunde im Lande aus, weshalb dem König die Bank als eine Art virtuelles Gold- und Silberbergwerk angepriesen wurde. Die vom Stockholms Banco ausgegebenen „Kredit-Zettel“ gelten als die ersten Banknoten Europas.



„Credityf-Zedel“ des Stockholms Banco

Dieses Prinzip wurde zur Grundlage des Notenbankwesens, das sich dann vor allem im 19. Jahrhundert in ganz Europa durchsetzte: Notenbanken kauften Gold und Silber, aber auch Wechselbriefe der Kaufleute an und gaben dafür im Gegenzug Banknoten aus. Wer bei der Bank die Banknote einlösen wollte, bekam den Betrag der Note jederzeit in Edelmetall ausgezahlt. Banknoten ergänzten den Geldumlauf und erleichterten den Umgang mit großen Geldbeträgen. In Deutschland wurden Banknoten erst im Jahr 1909 gesetzliches Zahlungsmittel.

Während noch bis weit ins 20. Jahrhundert Währungen zumindest teilweise durch Gold gedeckt waren, sind die Währungen der meisten Volkswirtschaften heute sogenannte Fiat-Währungen ohne Edelmetalldeckung. Die Bezeichnung „fiat“ (lateinisch für „es werde“) deutet darauf hin, dass „Fiatgeld“ allein durch Beschluss der gesetzgebenden Organe eines Staates entsteht, der dieses Geld als gesetzliches Zahlungsmittel bestimmt.

Die Einführung von Papiergeld löste den Geldwert vom Material des Geldes. Geld ist in Form von Banknoten nicht nur bequemer zu transportieren, sondern auch erheblich billiger herzustellen. Theoretisch könnten unbegrenzt Banknoten hergestellt werden. Die Kontrolle über den Geldumlauf haben deshalb staatliche Zentralbanken erhalten.

Buchgeld (Giralgeld)

Neben dem Papiergeld bildete sich in den großen Handelsstädten in Norditalien, aber auch in Amsterdam, Hamburg und Nürnberg nahezu gleichzeitig das Buchgeld bzw. Giralgeld heraus

Buchgeld wird „stofflos“ von Konto zu Konto übertragen.

– Geld also, das nur in den Kontobüchern der Banken verzeichnet ist. Bei den „Girobanken“ konnten Kaufleute Konten eröffnen, um

dann Guthaben von Konto zu Konto zu bewegen. Zugleich begannen die Banken, ihren Kunden über Kredite zusätzliches Buchgeld zur Verfügung zu stellen. So sind Banknoten und Münzen heute nur noch ein kleiner Teil des umlaufenden Geldes. Das „stofflose“ Buchgeld hat sich durchgesetzt. Mit jedem Kontoauszug können wir sehen, wie viel Buchgeld wir besitzen. Heute wird das Geld aber nicht mehr durch Zu- und Abschreiben in papierhaften Kontobüchern bewegt, sondern in Computern oder über elektronische Medien.

Vertrauen als Grundlage

Geld wird nur akzeptiert, wenn alle Besitzer des Geldes darauf vertrauen können, dass es seinen Wert behält. Bei vollwertigen Münzen lag der Wert des Geldes in seinem Warenwert, meist Gold oder Silber. Bei Banknoten und Buchgeld gibt es keinen Warenwert mehr und sie können quasi „aus dem Nichts“ produziert werden. Daher muss es eine Instanz geben, die den Geldumlauf kontrolliert und die Geldwertstabilität gewährleistet. Diese Aufgaben werden heutzutage meist unabhängigen Zentralbanken übertragen. Mit der Einführung des Euro als Gemeinschaftswährung im Jahre 1999 hat im Euro-Währungsgebiet das Eurosystem diese Aufgabe übernommen. Es besteht aus der Europäischen Zentralbank (EZB) und den nationalen Zentralbanken der Euro-Länder. Die deutsche Zentralbank ist die Deutsche Bundesbank.

Krypto-Assets

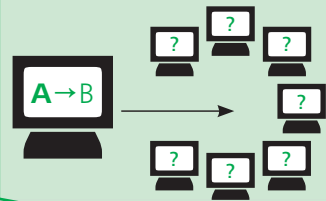
Bereits vor einigen Jahren kam eine scheinbar neue Kategorie von Geld auf: die Krypto-Assets, die missverständlicherweise häufig als „Krypto-Währungen“ oder auch als „Krypto-Geld“ bezeichnet werden. Krypto-Assets sind privat erzeugte digitale „Wertmarken“ (auf Englisch „Token“), die in Computernetzwerken geschaffen und genutzt werden. Diese sind rein digital verfügbar und basieren auf Verschlüsselungstechniken (Kryptografie). Die ursprüngliche Idee war, ein Zahlungsmittel zu schaffen, das von staatlichen Institutionen und Geschäftsbanken unabhängig ist. Damit sollten Zahlungen von Privatpersonen an Privatpersonen ermöglicht werden, ohne dass auf staatliches Geld oder Bankguthaben zurückgegriffen werden muss. Die staatliche Einflussnahme auf das Geldwesen sollte zurückgedrängt und grenzüberschreitende Bezahlvorgänge schneller und günstiger durchgeführt werden können. Das bekannteste und am weitesten verbreitete Krypto-Asset ist der Bitcoin, dessen Konzept 2008 zum ersten Mal veröffentlicht wurde. Das technische Fundament, auf dem Bitcoin und viele andere Krypto-Assets basieren, wird als „Blockchain“-Technologie bezeichnet. Bei dieser handelt es sich um ein Verzeichnis aller durchgeführten Transaktionen. Dieses Verzeichnis wird nicht durch eine zentrale Instanz, sondern durch alle Teilnehmer des Netzwerks verwaltet und eingesehen.

Krypto-Assets sind kein offizielles Geld.

Der häufig verwendete Begriff Krypto-Währung klingt nach offiziellem Geld. Dem ist aber nicht so: Hinter den Krypto-Assets steht keine staatliche Zentralbank, es gibt keine gesetzliche Grundlage und keine staatliche Regulierung, die die Stabilität und Akzeptanz gewährleistet. Somit besteht kein Anspruch darauf, dass jemand eine Zahlung mit einem Krypto-Asset akzeptieren muss. Ebenso wenig besteht ein Anspruch darauf, Krypto-Assets in eine offizielle Währung tauschen zu können. Krypto-Assets erfüllen die Geldfunktionen nur sehr eingeschränkt. Die Akzeptanz als Zahlungsmittel ist äußerst gering. Es gibt kaum Verkaufsstellen, an denen tatsächlich damit bezahlt werden kann. Auch werden Preise nur selten in Krypto-Assets ausgedrückt, sodass diese auch nicht als Recheneinheit genutzt werden können. Wegen ihrer starken Kursschwankungen eignen sich Krypto-Assets kaum als zuverlässiges Wertaufbewahrungsmittel. Krypto-Assets sind damit vor allem ein Instrument der spekulativen Geldanlage.

Die Blockchain-Technologie

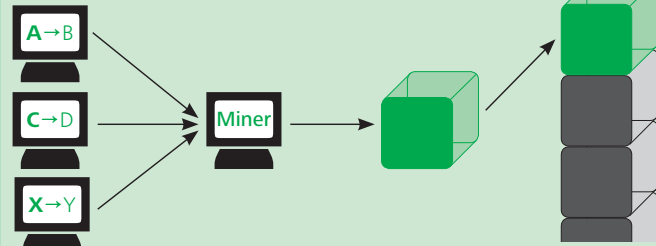
Initiierung und formale Prüfung



A möchte eine Transaktion an B durchführen, z.B. um etwas zu bezahlen.

Im Netzwerk wird von den Nutzern geprüft, ob A die Transaktion durchführen darf und ob sie bereits in der Blockchain enthalten ist, um eine doppelte Ausführung auszuschließen.

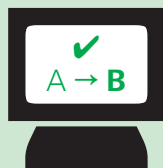
Kryptografische Prüfung



Mehrere geprüfte Transaktionen werden von sog. Minern in einem Block gebündelt. Miner sind Mitglieder des Netzwerks mit besonderer Rolle. Allerdings wird nur der Block des schnellsten Miners ausgeführt. Dieser Miner erhält dafür eine Belohnung, z.B. Krypto-Assets.

Der neue Block wird der bestehenden Kette aus Blöcken (Blockchain) angehängt. Durch einen Verweis auf den jeweiligen Vorgängerblock entsteht eine eindeutige Transaktionshistorie, bei der eine Manipulation sofort auffallen würde.

Abschluss und Aktualisierung



Die Transaktion von A nach B wurde durchgeführt.

Jede Kopie der Blockchain im Netzwerk wird um den neuen Block aktualisiert.

Das Wichtigste im Überblick:

- Geld hat in modernen Volkswirtschaften eine zentrale Rolle. Es erleichtert den Handel und unterstützt die arbeitsteilige Wirtschaft.
- Geld ist Tausch- und Zahlungsmittel, Recheneinheit und Wertaufbewahrungsmittel. Um diese Funktionen erfüllen zu können, muss das Geld vor allem wertbeständig sein.
- Die Erscheinungsform von Geld hat sich im Laufe der Zeit geändert. Eine einfache Form von Geld ist das Warengeld, also Gegenstände, die als Geld verwendet werden.
- Während Metalle zunächst als Warengeld dienten, kam man später darauf, es in eine einheitliche Form zu bringen. Geprägte Metallstücke, also Münzen, werden noch heute verwendet.
- Neben den Münzen setzte sich das Papiergeld durch. Papiergeld erleichtert den Umgang mit großen Geldbeträgen. Das gilt erst recht für das stofflose Buchgeld, das im heutigen Wirtschaftsleben quantitativ die größte Rolle spielt.
- Geld wird nur akzeptiert, wenn alle Besitzer von Geld darauf vertrauen können, dass es seinen Wert behält. In der heutigen Zeit haben Zentralbanken die Aufgabe, den Wert des Geldes zu sichern.
- Krypto-Assets sind kein offizielles Geld. Sie erfüllen die Geldfunktionen nur sehr eingeschränkt. Hinter den Krypto-Assets steht keine staatliche Zentralbank, es gibt keine gesetzliche Grundlage und keine staatliche Regulierung.

Kapitel 2

Das Bargeld



2. Das Bargeld

Wer an Geld denkt, hat meist Bargeld, also Banknoten und Münzen, vor Augen. Banknoten sind Geldscheine. Münzen sind geprägte Metallstücke. Sie lauten beide auf einen bestimmten Betrag (Nennwert) in einer bestimmten Währung. Die Währung in Deutschland ist seit Anfang 2002 – wie im gesamten Euroraum – der Euro. Münzen ergänzen bei kleinen Zahlungen die Banknoten. Ihr Nennwert ist im Allgemeinen – so auch bei den Euro-Münzen – höher als der Metallwert. Solche Münzen nennt man Scheidemünzen.

Euro-Bargeld ist gesetzliches Zahlungsmittel im Euro-Währungsgebiet.

Euro-Banknoten sind im Euro-Währungsgebiet das einzige unbeschränkte gesetzliche Zahlungsmittel. Jeder Gläubiger einer Geldforderung muss vom Schuldner

Banknoten in unbegrenztem Umfang als Erfüllung seiner Forderung annehmen, sofern beide vertraglich nichts anderes vereinbart haben und gesetzliche Annahmebeschränkungen nicht entgegenstehen.

Im Gegensatz zu den Banknoten sind die Euro-Münzen nur in beschränktem Umfang gesetzliches Zahlungsmittel. Im Euro-Währungsgebiet ist ein Gläubiger nicht verpflichtet, mehr als 50 Münzen pro Zahlung anzunehmen. Auch können Gläubiger und Schuldner das Bezahlen mit Münzen durch Vertrag ganz ausschließen.

2.1 Ausgabe von Bargeld

Wer Bargeld verwendet, muss sich darauf verlassen können, dass Banknoten und Münzen gültiges Geld sind. Bargeld wird darum nicht von privaten Unternehmen ausgegeben, sondern nur von staatlichen Institutionen. Sie garantieren die hohe Qualität und Sicherheit der Banknoten und Münzen.

Notenmonopol und Münzregal

Im Euroraum sind die Europäische Zentralbank und die nationalen Zentralbanken der Länder, die den Euro als gemeinsame Währung eingeführt haben,

zur Ausgabe der Banknoten berechtigt. Das Notenmonopol in Deutschland hat die Deutsche Bundesbank. Sie gibt die Banknoten vor allem über die Geschäftsbanken in Umlauf. Das Volumen der in Umlauf gegebenen Banknoten wird allein durch die Nachfrage bestimmt. Daher gibt die Bundesbank – in der Regel im Rahmen einer Kreditgewährung an die Geschäftsbanken – alles Bargeld aus, das die Banken und deren Kundschaft benötigen.

Banknoten gibt die Zentralbank, Münzen der Staat aus.

Die Zuständigkeit für die Euro-Münzen liegt – anders als bei den Banknoten – bei den Euro-Ländern. Dies ist ein Relikt aus alter Zeit, als es ausschließlich Münzen gab. Damals schon lag das Recht zur Regelung des Münzwesens beim Landesherrn bzw. beim Staat (sog. Münzregal). In Deutschland lässt das Bundesministerium der Finanzen Euro-Münzen herstellen. Die Bundesbank bringt sie dann in den Umlauf.

Keine Deckungsvorschriften

In früheren Zeiten waren Notenbanken verpflichtet, ausgegebene Banknoten gegen Gold oder Silber einzutauschen. Deshalb mussten sie häufig zu einem bestimmten Prozentsatz durch das entsprechende Edelmetall „gedeckt“ sein. Die Banknotenausgabe war somit durch die vorhandenen Edelmetallvorräte begrenzt. Inzwischen weiß man aber, dass derartige Regelungen nicht erforderlich sind, um den Wert des Geldes zu sichern.

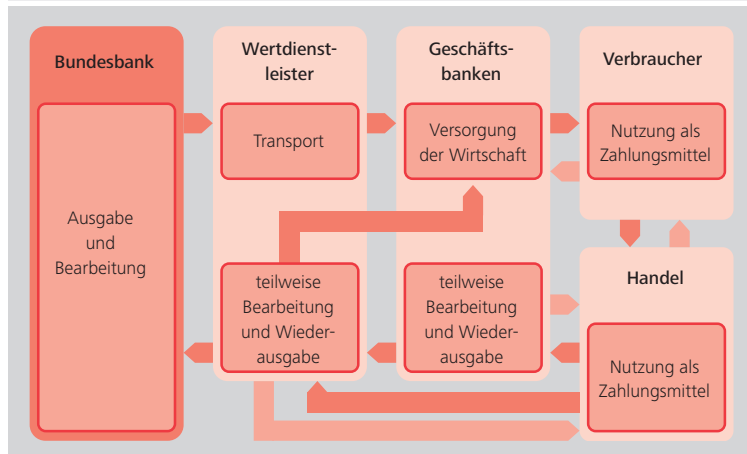
Die Ausgabe des Euro-Bargeldes ist an keine Deckungsvorschrift gebunden.

Die Zentralbanken im Euroraum sind deshalb nicht verpflichtet, den Gegenwert einer vorgelegten Banknote in Gold oder andere Vermögenswerte zu tauschen. Sie können alle Euro-Verbindlichkeiten immer bedienen, in Euro also nicht zahlungsunfähig („illiquide“) werden. Nationale Zentralbanken im Euroraum, wie die Bundesbank, nehmen auch Euro-Münzen wieder zum Nennwert entgegen und wandeln sie in Banknoten oder Kontoguthaben um. Auch hier ist ein Umtausch in andere Vermögenswerte nicht möglich.

2.2 Bargeldkreislauf in Deutschland

Spezialdruckereien und Münzprägeanstalten stellen die Banknoten und Münzen her und liefern sie an die Bundesbank. Die Geschäftsbanken oder von ihnen beauftragte Wertdienstleister – private Unternehmen, die den Transport von Werten wie Bargeld durchführen – holen das Bargeld bei den Filialen der Bundesbank ab. Über die Banken gelangt das Geld dann zu Unternehmen und Verbrauchern in den Wirtschaftskreislauf. Umgekehrt zahlen die Teilnehmer des Wirtschaftskreislaufs Bargeldüberschüsse bei den Geschäftsbanken wieder ein.

Bargeldkreislauf in Deutschland



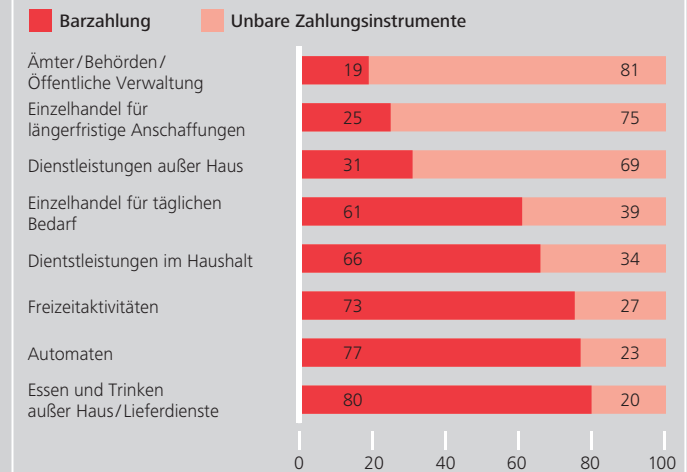
Banken und Wertdienstleister können – mit von den Zentralbanken im Euroraum getesteten Maschinen – Banknoten auf Qualität und Echtheit prüfen und dann direkt wieder ausgeben. Aussortiertes und überschüssiges Geld bringen sie zur Bundesbank zurück.

Bargeldnutzung in Deutschland

Zwar verliert das Bargeld gegenüber bargeldlosen Zahlungsformen beständig an Bedeutung, doch zahlten Privatpersonen in Deutschland – 2017 ähnlich wie 2014, 2011 und 2008 – 48 % ihrer Umsätze mit Banknoten und Münzen (ausgenommen regelmäßige Zahlungen wie Mieten). Dies geht aus der vierten Studie der Bundesbank zum „Zahlungsverhalten in Deutschland“ hervor. Danach wird der Großteil der Zahlungen bis 50 Euro bar bezahlt. Der durchschnittliche Geldbeutel einer Privatperson enthält 107 Euro an Banknoten und Münzen. Für über 80 % der Befragten würde eine Abschaffung des Bargelds eine große persönliche Einschränkung bedeuten.

Bezahlarten nach Zahlungsort bzw. -zweck

2017, Angaben in % des Umsatzes; gemäß Zahlungstagebuch



Die Vorteile des Bargeldes liegen u. a. darin, dass es unabhängig vom Einsatz technischer oder sonstiger Hilfsmittel schnell und anonym verwendbar ist. Es lässt sich auch jederzeit wieder auf ein Konto einzahlen.

Erhaltung der Bargeldqualität

In den Filialen der Bundesbank wird das zurückgebrachte Bargeld auf Echtheit und Umlauffähigkeit geprüft. Beschädigte und verschmutzte Banknoten werden aussortiert, geschreddert, zu Briketts gepresst und entsorgt. Zudem wird in den Filialen Falschgeld aussortiert. Um Geldfälschern auf die Spur zu kommen, analysieren Fachleute der Bundesbank das entdeckte Falschgeld und bewahren es auf, damit es im Falle einer Gerichtsverhandlung als Beweisstück verwendet werden kann.

Beschädigtes und verschmutztes Euro-Bargeld ersetzt die Bundesbank durch umlauffähiges.

Die Filialen der Bundesbank bearbeiten jährlich rund 15 Milliarden Euro-Banknoten. Dabei sind Hochleistungsmaschinen im Einsatz, die 28 Geldscheine pro Sekunde auf Umlauffähigkeit und Echtheit prüfen können.

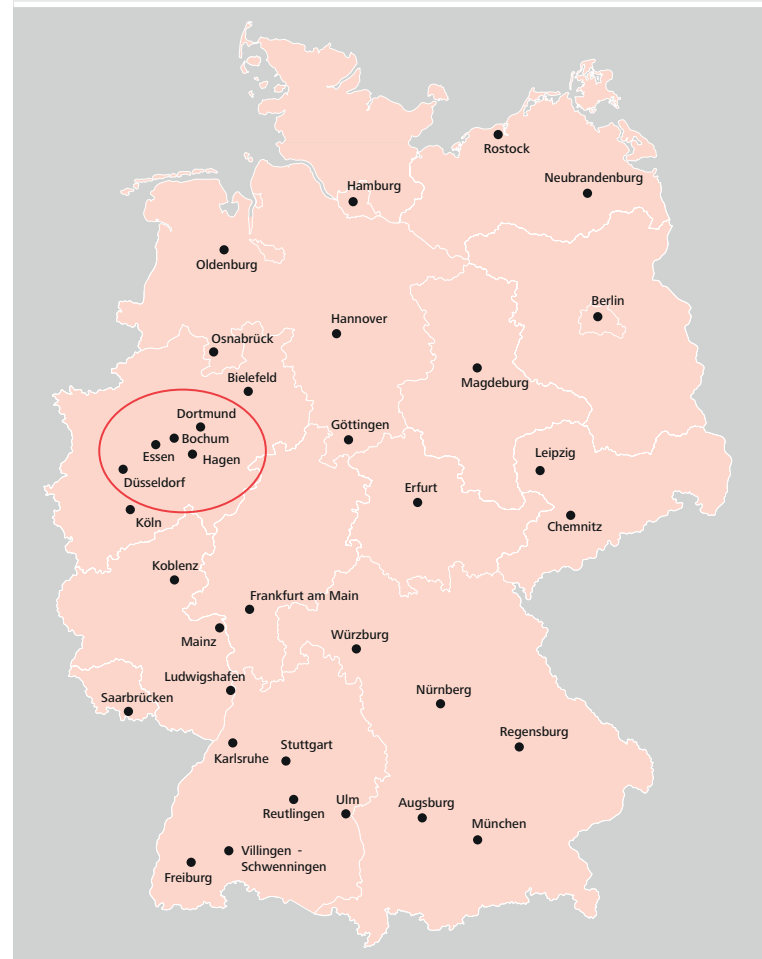
Nicht mehr umlauffähige Münzen werden ebenfalls von der Bundesbank aus dem Verkehr gezogen. Sie werden im Auftrag des Bundesministeriums der Finanzen entwertet und anschließend an Metallproduktionsstätten verkauft. So wird das Metall der Münzen wiederverwertet. Aussortierte Euro-Banknoten und -Münzen ersetzen die Filialen der Bundesbank durch umlauffähiges Bargeld.



Geschredderte Banknoten

Die Lebensdauer einer Banknote hängt vor allem von ihrem Nennwert ab. Banknoten kleiner Stückelungen (5, 10, 20, 50 Euro) werden bereits nach ein bis vier Jahren ersetzt. Banknoten großer Stückelungen (100, 200, 500 Euro) haben zum Teil eine Lebensdauer von weit über zehn Jahren. Münzen nutzen sich hingegen nur sehr langsam ab. Sie können oft jahrzehntelang verwendet werden.

Die Filialen der Deutschen Bundesbank



Die Filialen der Deutschen Bundesbank versorgen die Wirtschaft mit Euro-Bargeld. Sie tauschen D-Mark-Bargeld gebührenfrei und unbefristet in Euro um. In Dortmund entsteht eine neue Filiale. Dort wird der Geschäftsbetrieb von fünf Filialen zusammengeführt.



Verbranntes Bargeld

Ersatz für beschädigtes Bargeld

Im täglichen Leben wird Bargeld immer wieder einmal unbeabsichtigt beschädigt. Es wird beispielsweise zerrissen, mitgewaschen, versehentlich geschreddert oder auch von Haustieren angefressen.

Für stark beschädigte Euro-Banknoten, die im Zahlungsverkehr nicht mehr angenommen werden, leisten die nationalen Zentralbanken des Euroraums, so auch die Bundesbank, dem Inhaber Ersatz. Voraussetzung ist allerdings, dass der Inhaber Banknotenteile vorlegt, die insgesamt größer sind als die Hälfte der Banknote. Ansonsten muss er nachweisen, dass der Rest des Geldscheins vernichtet ist. Nicht ersetzt werden in betrügerischer Absicht zusammengeklebte Banknoten.

Beschädigte Münzen ersetzt die Bundesbank, wenn die Münzen durch den im Zahlungsverkehr üblichen Gebrauch abgenutzt oder verschmutzt sind.

2.3 Die Euro-Banknoten

Euro-Banknoten gibt es in sieben Stückelungen zu 5, 10, 20, 50, 100, 200 und 500 Euro. Durch ihre verschiedenen Farben und Größen sind die Euro-Banknoten leicht voneinander zu unterscheiden. Je höher der Nennwert, desto größer ist die Banknote.

Auf den Banknoten sind Baustile aus sieben Epochen der europäischen Kulturgeschichte dargestellt – in Form von Fenstern, Toren und Brücken. Diese sind dem Stil der jeweiligen Epoche nachempfunden und existieren nicht wirklich. Die Fenster und Tore auf der Vorderseite jeder Banknote sollen den Geist der Offenheit und Zusammenarbeit in Europa symbolisieren.

Die erste Serie von Euro-Banknoten wird durch die Europa-Serie ersetzt.

Die entsprechenden Brücken auf der Rückseite der Banknoten sollen für die Verbindung zwischen den Völkern Europas und zur übrigen Welt stehen.

Die erste Banknoten-Serie läuft seit Anfang 2002 um. Sie wurde zwischen 2013 und 2019 durch eine neue Serie ersetzt. Die Euro-Banknoten sind das Ergebnis eines bereits Mitte der 1990er-Jahre ausgetragenen Gestaltungswettbewerbs, den der Österreicher Robert Kalina gewann.

Die erste Euro-Banknoten-Serie

Farben, Baustile, Maße



Grau, Klassik, 120 x 62 mm



Grün, Barock/Rokoko, 147 x 82 mm



Rot, Romanik, 127 x 67 mm



Gelblich braun, Eisen- und Glasarchitektur, 153 x 82 mm



Blau, Gotik, 133 x 72 mm



Lila, Architektur des 20. Jahrhunderts, 160 x 82 mm



Orange, Renaissance, 140 x 77 mm

Die zweite Euro-Banknoten-Serie

Farbe: **grau**
Baustil: **Klassik**
Maße: 120 x 62 mm



Farbe: **rot**
Baustil: **Romanik**
Maße: 127 x 67 mm



Farbe: **blau**
Baustil: **Gotik**
Maße: 133 x 72 mm



Farbe: **orange**
Baustil: **Renaissance**
Maße: 140 x 77 mm



Farbe: **grün**
Baustil: **Barock, Rokoko**
Maße: 147 x 77 mm



Farbe: **gelblich braun**
Baustil: **Eisen- und Glasarchitektur**
Maße: 153 x 77 mm



Die Euro-Banknoten der zweiten Serie (Europa-Serie)

Bei der zweiten Euro-Banknotenserie ist das Design nicht grundlegend verändert. Die Farben der Banknoten sind jedoch kräftiger und kontrastreicher. Die Sicherheitsmerkmale wurden verbessert und um neue Elemente ergänzt. Als Motiv neu hinzugekommen ist die mythologische Figur Europa, deren Porträt im Wasserzeichen und im Hologramm erscheint.

Die allgemeinen Merkmale der Banknoten – wie die Unterschrift des EZB-Präsidenten, die Flagge der Europäischen Union und die Abkürzungen für Europäische Zentralbank in verschiedenen europäischen Sprachen – wurden beibehalten.

In der Europa-Serie gibt es keine 500-Euro-Banknote. Einmal ausgegebene 500-Euro-Banknoten der ersten Serie behalten weiterhin ihre Gültigkeit. Das gilt auch für alle anderen umlaufenden Banknoten der ersten Serie.

Die allgemeinen Merkmale der zweiten Euro-Banknotenserie



Herstellung

Die nationalen Zentralbanken des Euroraums sind gemeinsam für den Druck der Euro-Banknoten zuständig. Hergestellt werden die Banknoten von staatlichen, aber auch von privaten Spezialdruckereien. Um die Kosten zu minimieren, lässt nicht jede Zentralbank alle Notenstückelungen herstellen. Vielmehr sind die nationalen Zentralbanken jeweils nur für den Druck ausgewählter Banknoten verantwortlich, was jährlich festgelegt wird.

Auch bei den Banknoten der Europa-Serie befindet sich auf deren Rückseite die Seriennummer. Die horizontal verlaufende Langform besteht aus zwei Buchstaben und zehn Ziffern. Der erste Buchstabe gibt Auskunft über die Druckerei.

Die Herkunft der Banknoten der Europa-Serie

Der erste Buchstabe der Seriennummer steht für die Druckerei.



Druckerei

Z	Banque National de Belgique, Brüssel	R	Bundesdruckerei GmbH, Berlin
Y	Bank of Greece, Athen	P	Joh. Enschedé Security Print BV, Haarlem
X	Giesecke & Devrient GmbH, München	N	Oesterreichische Banknoten und Sicherheitsdruck GmbH, Wien
W	Giesecke & Devrient GmbH, Leipzig	M	Valora, Lissabon
V	IMBISA, Madrid	F	Oberthur Fiduciaire AD, Sofia
U	Banque de France, Chamalières	E	Oberthur Fiduciaire S.A.S., Chantepie
T	Central Bank of Ireland, Dublin		
S	Banca d'Italia, Rom		

2.4 Die Euro-Münzen

Für die Ausgabe von Euro-Münzen sind die einzelnen Mitgliedstaaten im Euro-Währungsgebiet verantwortlich, wobei der Gesamtumfang der Münz- ausgaben durch den Rat der Europäischen Zentralbank genehmigt werden muss. Die Euro-Münzen gibt es in acht Stückelungen zu 1, 2, 5, 10, 20 und 50 Cent sowie zu 1 und 2 Euro. Diese für den täglichen Zahlungsverkehr ausgegebenen Münzen bezeichnet man als Umlaufmünzen.

Im Gegensatz zu den Banknoten haben die Münzen nur eine Seite, die länder- übergreifend einheitlich gestaltet ist. Die andere Seite wird in jedem Land mit individuellen Motiven versehen. Neben den 19 Euro-Ländern können auch Monaco, San Marino, der Vatikan und Andorra aufgrund einer Vereinbarung mit der Europäischen Union Euro-Münzen mit nationaler Seite ausgeben.

Die europäische Münzseite



alt: Version mit 15 EU-Staaten; neu: angepasste europäische Seite (ab 2007)
Keine Änderung bei 1-, 2- und 5-Cent-Münzen

Die europäische Münzseite

Die gemeinsame europäische Münzseite symbolisiert die Einheit der Europäischen Union. Sie zeigt den Münzwert neben unterschiedlich stilisierten europäischen Landkarten bzw. der Weltkugel („Europa in der Welt“) und zwölf Sternen (in Anlehnung an die Flagge der Europäischen Union). Aufgrund der Erweiterung der Europäischen Union wurde das Motiv der europäischen Seite von fünf Münzen (2, 1 Euro und 50, 20, 10 Cent) 2007 angepasst. Statt der bis dahin 15 EU-Länder zeigen die neuen Münzen ab 2007 Europa ohne Ländergrenzen.

Die einheitliche Münzseite ging 1997 aus einem Gestaltungswettbewerb unter Federführung der EU-Kommission hervor. Der Sieger, Luc Luyckx aus Belgien, wird auf den Münzen durch seine Initialen „LL“ gewürdigt.



Die nationale Münzseite

Die nationale Münzseite wird von jedem Land individuell gestaltet. Trotz der vielfältigen Motive der nationalen Seiten sind die Umlaufmünzen aller Euro-Länder im gesamten Euroraum gültiges gesetzliches Zahlungsmittel.

Die deutsche Münzseite



1 und 2 Euro
Bundesadler



10, 20, 50 Cent
Brandenburger Tor



1, 2, 5 Cent
Eichenzweig

Die nationalen Seiten der 1-Euro-Münze der Euro-Länder



Belgien



Deutschland



Estland



Finnland



Frankreich



Griechenland



Irland



Italien



Lettland



Litauen



Luxemburg



Malta



Niederlande



Österreich



Portugal



Slowakei



Slowenien



Spanien



Zypern

Euro-Länder dürfen ihre nationalen Münzmotive ändern, wenn ein abgebildetes Staatsoberhaupt wechselt, was bei Belgien, den Niederlanden und Spanien schon der Fall war.

Herstellung

Die Wahl des Münzmetalls war eine Frage der Zweckmäßigkeit und der Kosten. Die Münzlegierungen dürfen insbesondere nicht rostempfindlich sein und sollen sich im Gebrauch wenig abnutzen. Hautkontakt soll zudem keine Allergien auslösen. Wichtig ist auch, dass der Metallwert unter dem Nennwert der Münze bleibt. Sonst bestünde die Gefahr, dass die Münzen eingeschmolzen und als Ware gehandelt werden.

In Deutschland stellen noch fünf staatliche Münzstätten Euro-Münzen her. Darauf weist der aufgeprägte Buchstabe hin. Die scheinbar willkürlich gewählte Buchstabenfolge geht auf die kaiserliche Regierung zurück, die unmittelbar nach Gründung des Deutschen Reiches im Jahre 1871 alle damals existierenden Münzstätten alphabetisch „durchnummerierte“.

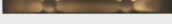
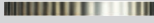
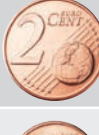
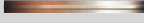
Zeichen der Münzprägestalten in Deutschland



Buchstabe	Prägestätte	bis
A	Berlin	heute
B	Hannover	1878
C	Frankfurt/M.	1880
D	München	heute
E	Dresden	1953
F	Stuttgart	heute
G	Karlsruhe	heute
H	Darmstadt	1883
J	Hamburg	heute

Die acht Euro-Münzen unterscheiden sich in Größe, Gewicht, Material, Farbe und Dicke. Die 1- und 2-Euro-Münzen sind aus einem Münzkern und einem Münzring zusammengesetzt, die jeweils aus verschiedenen Metall-Legierungen bestehen. Daher sind diese Münzen zweifarbig. Einige Merkmale wurden eingeführt, um insbesondere Blinden und Sehbehinderten das Erkennen der verschiedenen Stückelungen zu erleichtern. So ist der Rand der einzelnen Münzen unterschiedlich gestaltet.

Die Ränder der Euro-Münzen

		fein geriffelt, Schriftprägung je nach Land verschieden
		unterbrochen geriffelt
		feine Wellenstruktur
		glatt mit 7 Kerben, „Spanische Blume“
		feine Wellenstruktur
		glatt
		glatt mit Einkerbung
		glatt

Gedenk- und Sammlermünzen

Zu besonderen Anlässen können die Länder des Euroraums auch Gedenk- und Sammlermünzen mit besonders gestalteten nationalen Münzseiten ausgeben. Die 2-Euro-Gedenkmünzen gelten wie die 2-Euro-Umlaufmünzen in allen Euro-Ländern als gesetzliches Zahlungsmittel. In Deutschland beispielsweise erscheint seit 2006 jährlich eine besondere 2-Euro-Münze, deren Motiv jeweils einem Bundesland gewidmet ist.

Beispiele für deutsche 2-Euro-Gedenkmünzen



2016 (Sachsen), 2017 (Rheinland-Pfalz), 2018 (Berlin), 2019 (70 Jahre Bundesrat)



2013 (50 Jahre Élysée-Vertrag)

In anderen Ländern erscheinen ebenfalls 2-Euro-Gedenkmünzen mit nationalen Motiven. 2013 gaben Frankreich und Deutschland als Zeichen ihrer Freundschaft eine gemeinsame 2-Euro-Münze aus. Außerdem erscheinen zu europäischen Jubiläen in den Euro-Ländern gemeinsame 2-Euro-Gedenkmünzen.

Gemeinsame 2-Euro-Gedenkmünzen (deutsche Ausgaben)



2007 (50 Jahre EU), 2009 (10 Jahre Wirtschafts- und Währungsunion), 2012 (10 Jahre Euro-Bargeld), 2016 (30 Jahre EU-Flagge)

Darüber hinaus gibt es Euro-Sammlermünzen mit höheren Nennwerten, die nur im Ausgabeland Gültigkeit als gesetzliches Zahlungsmittel besitzen. Nach dem deutschen Münzgesetz ist niemand verpflichtet, deutsche Sammlermünzen im Betrag von mehr als 200 Euro in einer Zahlung anzunehmen.

Seit der Einführung des Euro-Bargelds im Jahr 2002 gibt die Bundesregierung jährlich mehrere deutsche Euro-Sammlermünzen heraus.

Sie haben unterschiedliche Nennwerte (5 bis 200 Euro) und bestehen aus unterschiedlichen Materialien. Goldmünzen gibt es ab einem Nennwert von 20 Euro. Eine innovative Münzserie ging 2016 an den Start: Münzen mit farbigem und lichtdurchlässigem Polymerring. Die deutschen Euro-Sammlermünzen sind nur in Deutschland gesetzliches Zahlungsmittel.

Euro-Sammlermünzen sind nur im Ausgabeland gesetzliches Zahlungsmittel.

Deutsche Euro-Sammlermünzen können bei der Offiziellen Verkaufsstelle für Sammlermünzen (VfS) zu Ausgabepreisen erworben werden, die wegen besonderer Qualitäten und Verpackungen über dem Nennwert liegen. Zum Nennwert kann man 5-, 10- und 20-Euro-Sammlermünzen (außer Goldmünzen) bei den Filialen der Deutschen Bundesbank kaufen.

Beispiele für deutsche Sammlermünzen 2019

Nennwert, Material, Motiv/Serie



5 Euro, Kupfer/Nickel, Polymer, Gemäßigte Zone/Klimazonen der Erde



10 Euro, Kupfer/Nickel, Polymer, In der Luft/Luft bewegt



20 Euro, Gold, Wanderfalken/Heimische Vögel



20 Euro, Silber, 100 Jahre Frauenwahlrecht/20-Euro-Sammlermünzen



50 Euro, Gold, Hammerflügel/Musikinstrumente



100 Euro, Gold, Dom zu Speyer/UNESCO-Welterbe

2.5 Falschgeld erkennen dank Sicherheitsmerkmalen

Um das Vertrauen in das umlaufende Bargeld zu sichern, werden Banknoten und Münzen zum Schutz vor Fälschungen mit einer Reihe von Sicherheitsmerkmalen versehen. Zudem sind das Herstellen und das in Umlauf bringen von Falschgeld strafbar. Auch wer wissentlich gefälschte Banknoten oder Münzen, die ihm untergeschoben wurden, weitergibt, begeht eine Straftat. Da es für Falschgeld keinen Ersatz gibt, müssen alle schon bei der Annahme von Bargeld prüfen, dass sie nur echte Banknoten und Münzen entgegennehmen.

Die Zentralbanken im Euroraum – so auch die Deutsche Bundesbank – beobachten aufmerksam Neuentwicklungen in der Druck- und Reproduktionstechnologie. Sie analysieren die Fälschungen, die in ihrem Land anfallen, verwahren diese und pflegen die Untersuchungsergebnisse in eine europaweite Datenbank ein. Bei Maßnahmen zur Falschgeldprävention und -bekämpfung arbeiten die Zentralbanken eng mit den nationalen und internationalen Polizeibehörden zusammen.

Sicherheitsmerkmale der Euro-Banknoten

Anhand der Sicherheitsmerkmale kann jeder aufmerksame Bargeldnutzer Fälschungen auch ohne den Einsatz von Hilfsmitteln erkennen. Die Banknoten der Europa-Serie enthalten Sicherheitsmerkmale auf dem höchsten Stand der Banknotentechnologie. Für die Europa-Serie ist das Porträt der mythologischen Europa-Gestalt charakteristisch, das im Gegenlicht charakteristisch, das im Gegenlicht zusammen mit der Wertzahl – im neuen Wasserzeichen und im neuen Hologramm erscheint.

Sicherheitsmerkmale erlauben das Prüfen der Euro-Banknoten auf Echtheit.

Mit zunehmendem Wert der Euro-Banknoten steigt die Anzahl der Sicherheitsmerkmale. So lassen sich Banknoten ab 20 Euro nicht allein anhand der gemeinsamen Merkmale aller Euro-Noten, sondern auch anhand zusätzlicher Sicherheitsmerkmale auf Echtheit prüfen.

Gemeinsame Sicherheitsmerkmale aller Banknoten der Europa-Serie (5, 10, 20, 50, 100 und 200 Euro)

1 Fühlbarer Aufdruck – Abkürzungen für Europäische Zentralbank – Striche – Architektur-Motiv	2 Porträt-Wasserzeichen im Gegenlicht – Kopf der Europa – Wertzahl – Architektur-Motiv	3 Smaragdzahl beim Kippen – Lichtbalken bewegt sich auf und ab – Farbwechsel von Smaragdgrün nach Blau
--	--	---

4 Sicherheitsfaden im Gegenlicht dunkler Streifen mit – €-Symbol – Wertzahl	5 Porträt-Hologramm beim Kippen – €-Symbol – Kopf der Europa – Architektur-Motiv – Wertzahl	6 Glanzstreifen beim Kippen – golden glänzend oder kaum sichtbarer Schatten mit €-Symbol und Wertzahl
---	--	---

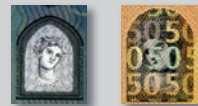
Zusätzliche Sicherheitsmerkmale der höheren Banknotenwerte der Europa-Serie



1 Porträt-Fenster im Hologramm-Streifen

In einem transparenten Fenster erscheint im Gegenlicht auf beiden Seiten der Banknote ein Porträt der Europa.

Auf der Rückseite sind beim Kippen im Fenster regenbogenfarbene Wertzahlen zu sehen.



2 Satelliten-Hologramm

Es zeigt kleine €-Symbole, die sich beim Kippen der Banknote um die Wertzahl bewegen.



3 Überarbeitete Smaragdzahl

Außer dem beim Kippen wandernden Lichtbalken und dem Farbwechsel enthält sie €-Symbole.



Sicherheitsmerkmale der Euro-Münzen

Auch Münzen sind mit Sicherheitsmerkmalen ausgestattet. Bei echten Münzen hebt sich das Münzbild klar abgegrenzt und fühlbar von der übrigen Münzoberfläche ab. Alle Konturen sind deutlich und scharf ausgeprägt und klar zu erkennen. Das gilt auch für den Münzrand.

Bei der Münze zu 2 Euro erschwert die eingeprägte Schrift auf dem Münzrand das Fälschen zusätzlich. Auch die Zweifarbigkeit der 1- und 2-Euro-Münzen erhöht den Fälschungsschutz.

Echtheitsprüfung bei 1- und 2-Euro-Münzen

Merkmale echter Münzen

Falsch

Münzkern



Münzrand



Echt

Münzring



Münzbild

Scharfe Konturen der Motive und Wertzahl, keine fleckige Oberfläche

Farbe

Zweifarbigkeit von Münzkern und Münzring

Magnetismus

Leicht magnetischer Münzkern
Nicht magnetischer Münzring

Rand

2 Euro: gut lesbare Randbeschriftung
1 Euro: unterbrochene Riffelung

Echtheitsprüfung durch „Fühlen-Sehen-Kippen“

Mit etwas Aufmerksamkeit können sich alle anhand der Sicherheitsmerkmale vor der Annahme falscher Banknoten schützen. Denn Banknoten lassen sich schnell nach dem Prinzip „Fühlen-Sehen-Kippen“ prüfen.

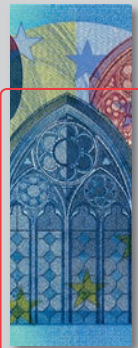
Prüfen der Euro-Banknoten (Europa-Serie) nach dem Prinzip „Fühlen-Sehen-Kippen“

Die Echtheit der Euro-Banknoten lässt sich im Zusammenspiel verschiedener Merkmale leicht feststellen.

Fühlen auf der Vorderseite



Die Abkürzungen für **Europäische Zentralbank** – den Amtssprachen der Europäischen Union entsprechend – sowie **Striche** am linken und rechten Rand lassen sich ertasten.



Auch das **Architekturmotiv** ist fühlbar.

Sehen im Gegenlicht



Im oberen Teil des **Hologramm-Streifens** findet sich bei Werten ab 20 Euro ein transparentes Fenster. Dort ist von beiden Seiten das Porträt der Europa zu sehen.



Das **Wasserzeichen** ist von beiden Seiten im nicht bedruckten Bereich als Schattenbild zu erkennen.



Der **Sicherheitsfaden** ist von beiden Seiten als dunkler Streifen erkennbar. Abwechselnd erscheinen in kleiner Schrift das €-Symbol und die Wertzahl der Banknote.

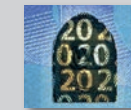
Prüfen der Euro-Banknoten (Europa-Serie) nach dem Prinzip „Fühlen-Sehen-Kippen“

Die Echtheit der Euro-Banknoten lässt sich im Zusammenspiel verschiedener Merkmale leicht feststellen.

Kippen Vorder- und Rückseite



Im silbernen **Hologramm-Streifen** sieht man das €-Symbol, das Hauptmotiv, die Wertzahl sowie das Porträt der Europa im „**Fenster**“.

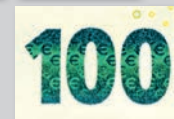


Auf der Rückseite erscheinen ab 20 Euro im Fenster – regenbogenfarben – die jeweiligen Wertzahlen.

Die **Smaragdzahl** wechselt die Farbe zwischen Blau und Smaragdgrün. Und ein heller Balken wandert auf- beziehungsweise abwärts.



Bei den 100- und 200-Euro-Banknoten sind in der **Smaragdzahl** zudem €-Symbole zu sehen.



Der **Glanzstreifen** auf der Rückseite erscheint golden glänzend oder als fast unsichtbarer Schatten. Er weist Aussparungen in Form des €-Symbols und der Wertzahl auf.

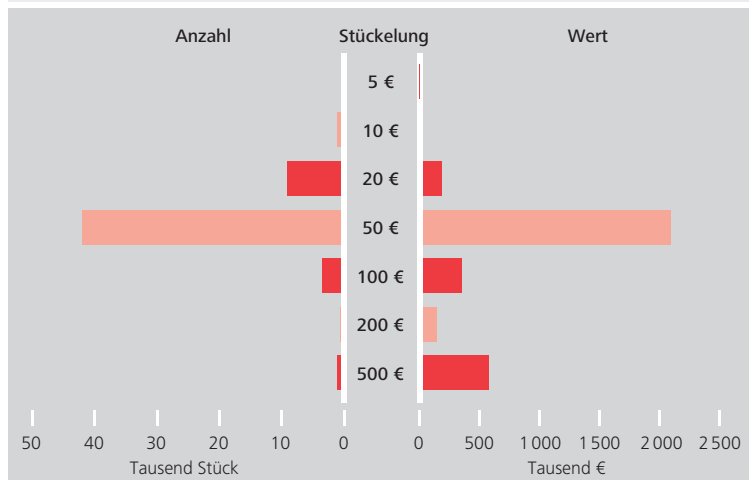


Das **Satelliten-Hologramm** im silbernen Streifen zeigt bei den 100- und 200-Euro-Noten €-Symbole, die sich um die Wertzahl drehen.

Falschgeldaufkommen

Mit rund sieben Fälschungen auf 10.000 Einwohner im Jahr 2018, das sind rund 58.000 falsche Banknoten, ist das Falschgeldaufkommen in Deutschland ausgesprochen niedrig. Am häufigsten wurde die 50-Euro-Banknote gefälscht. Falsche Münzen kommen noch seltener vor. Rund 84 % der rund 33.000 Münzfälschungen im Jahr 2018 waren 2-Euro-Münzen.

Banknotenfälschungen im Zahlungsverkehr 2018 in Deutschland



Verhalten bei Falschgeld

Bei Verdacht auf Falschgeld sollte man einige Verhaltensregeln beachten: Der Vergleich mit einer echten Note erleichtert das Prüfen eines verdächtigen Geldscheins. Verdächtige Banknoten sollen dabei aber möglichst wenig berührt werden, um Fingerabdrücke nicht zu verwischen.

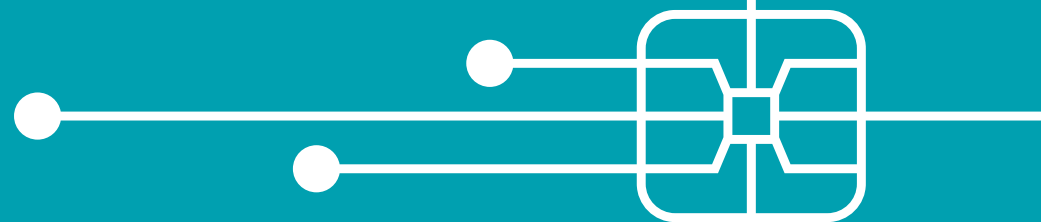
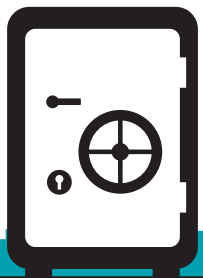
Eindeutig als falsch erkanntes Geld ist mit Angaben zu dessen Herkunft sofort der Polizei zu übergeben. Wenn bekannt, sind auch Informationen zur Person, die das Falschgeld ausgegeben hat, hilfreich. Solch verantwortungsvolles Verhalten unterstützt die Ermittlungen der Polizei.

Das Wichtigste im Überblick:

- Bargeld bezeichnet Münzen und Banknoten. Euro-Banknoten und -Münzen sind gesetzliches Zahlungsmittel im Euroraum.
- Banknoten werden von der Zentralbank (Notenmonopol) und Münzen vom Staat (Münzregal) ausgegeben.
- Der Euro ist nicht durch Gold oder andere Edelmetalle gedeckt. Das Eurosystem ist nicht verpflichtet, Euro-Bargeld in Gold oder andere Vermögenswerte zu tauschen.
- In Deutschland bringt die Bundesbank das Bargeld in Umlauf. Sie ersetzt abgenutztes und beschädigtes Bargeld und zieht Falschgeld aus dem Verkehr.
- Die Euro-Banknoten sind im gesamten Euroraum gleich. Sie sind mit Sicherheitsmerkmalen ausgestattet, die es allen erlauben, Banknoten auf Echtheit zu prüfen.
- 2013 begann das Eurosystem mit der Ausgabe der zweiten Euro-Banknotenserie (Europa-Serie) mit verbesserten Sicherheitsmerkmalen. Beide Serien sind unbeschränktes gesetzliches Zahlungsmittel im Euroraum.
- Es gibt acht Euro-Münzen mit jeweils einer einheitlich europäischen und einer von jedem Land individuell gestalteten Seite.
- Auch alle 2-Euro-Gedenkmünzen sind gesetzliches Zahlungsmittel im gesamten Euro-Währungsgebiet.
- Falschgeld ist sofort der Polizei zu übergeben. Wer Falschgeld herstellt oder es wissentlich in Umlauf bringt, macht sich strafbar.

Kapitel 3

Banken und Buchgeld



3. Banken und Buchgeld

So wichtig Münzen und Banknoten für den Alltag sind, größere Zahlungen lassen sich sicherer und bequemer per Überweisung oder per Karte bezahlen. Wir benutzen dafür Geld, das als Guthaben auf unseren Bankkonten liegt: das sogenannte Buchgeld. Dieses Geld kann man nicht anfassen, es existiert nur als elektronischer Datensatz in den Computern der Banken.

Buchgeld kann in Bargeld und Bargeld in Buchgeld umgewandelt werden.

Der Begriff Buchgeld stammt aus der Entstehungszeit des Bankwesens, als Geldwechsler die Guthaben ihrer Kunden mit der Hand in Kontobücher schrieben. Mittler-

weile erfolgt diese Aufzeichnung elektronisch. Dieses „stofflose“ Buchgeld ist die Grundlage des bargeldlosen Zahlungsverkehrs. Es wird in einer Art Kreislauf von Bankkonto zu Bankkonto weitergegeben, weshalb es oft auch als Giralgeld (aus dem Italienischen: giro = Rundreise) bezeichnet wird. Im heutigen Wirtschaftsleben ist viel mehr Buchgeld als Bargeld in Umlauf. Im Unterschied zu Banknoten und Münzen ist das Buchgeld jedoch kein gesetzliches Zahlungsmittel. Dennoch wird es im Geschäftsverkehr allgemein akzeptiert. Buchgeld kann durch Auszahlung am Bankschalter oder Geldautomaten in Bargeld umgewandelt werden. Umgekehrt wird Bargeld zu Buchgeld, wenn es auf ein Konto bei einer Bank eingezahlt wird.

Das Buchgeld auf den Bankkonten wird auch als „Einlage“ bezeichnet. Es gibt verschiedene Einlagearten. Sie unterscheiden sich danach, wie schnell über das Geld verfügt werden kann. Guthaben auf Girokonten werden als „Sichteinlagen“ bezeichnet und sind vor allem für den Zahlungsverkehr bestimmt. Über Termin- und Spareinlagen kann man erst nach Ablauf einer vereinbarten Frist oder einer Kündigung verfügen.

Dass Zahlungen unbar von Konto zu Konto bequemer und sicherer vorzunehmen sind als Barzahlungen, erkannten schon die Kaufleute und Händler des Mittelalters. Vor allem in Oberitalien entwickelten sie so etwas wie ein Bankensystem. Deshalb sind zahlreiche Fachausdrücke des Geldwesens italienischen Ursprungs.

3.1 Die Banken und ihre Aufgaben

Banken haben eine zentrale Rolle im Geld- und Wirtschaftssystem. Sie gewähren Kredite an private Haushalte, Unternehmen und den Staat. Gleichzeitig bieten Banken ihren Kunden die Möglichkeit, Geld aufzubewahren und verzinslich anzulegen. Sie arbeiten dabei eng zusammen, um Zahlungen schnell und sicher von einem Konto auf das andere zu leiten. Daneben bieten sie eine Reihe weiterer Dienstleistungen rund ums Geld an.

Bankgeschäfte sind gesetzlich genau geregelt. Wer in Deutschland diejenigen Geschäfte gewerbsmäßig ausübt, die das Kreditwesengesetz (KWG) als Bankgeschäfte nennt, betreibt eine Bank. Die dafür benötigte Erlaubnis erteilt die Europäische Zentralbank auf Grundlage eines Vorschlags der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Alle Banken werden von der Bankenaufsicht besonders kontrolliert und überwacht. Im KWG sind auch die verschiedenen bankähnlichen Geschäfte von Finanzdienstleistungsinstituten geregelt – bei diesen wird die Erlaubnis allein von der BaFin erteilt.

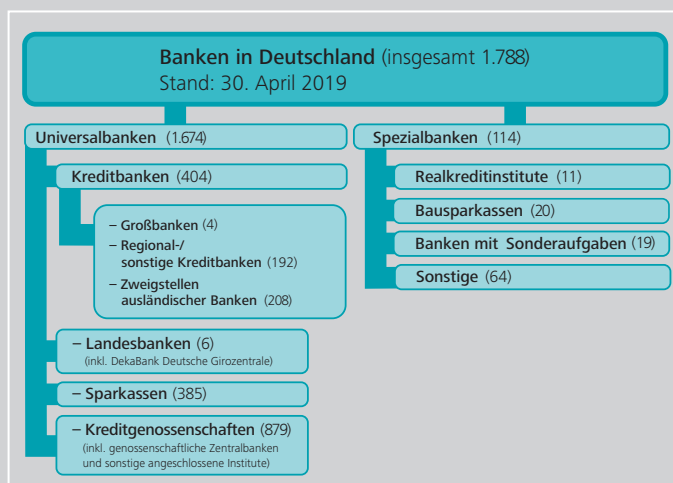
Die Geschäftsbanken und die Deutsche Bundesbank bilden zusammen das Bankensystem in Deutschland. Die Bundesbank als Zentralbank Deutschlands hat grundsätzlich eine andere Funktion als die Geschäftsbanken. Als staatliche Institution ist sie für die Umsetzung der gemeinsamen europäischen Geldpolitik in Deutschland zuständig, deren vorrangiges Ziel es ist, Preisstabilität zu gewährleisten. Als „Bank der Banken“ versorgt sie die Geschäftsbanken mit Zentralbankgeld.

Zentralbank und Geschäftsbanken bilden zusammen das Bankensystem.

Zudem ist nur sie berechtigt, gesetzliche Zahlungsmittel (Banknoten und Münzen) in Umlauf zu bringen. Geschäftsbanken hingegen sind in der Regel private Wirtschaftsbetriebe, die Dienstleistungen rund ums Geld erbringen und damit Gewinne erzielen wollen. Die Kunden der Geschäftsbanken sind private Haushalte, Wirtschaftsunternehmen und der Staat.

Die Banken in Deutschland

Die Bankendichte in Deutschland ist in den letzten Jahren erheblich zurückgegangen, im Vergleich zu anderen Ländern aber immer noch hoch. Die Größenunterschiede zwischen den deutschen Banken sind sehr ausgeprägt. Den Großbanken und Landesbanken, die in der Regel auch international aktiv sind, steht eine Vielzahl mittlerer und kleinerer Banken gegenüber. Unterschiedlich sind auch die Rechtsformen. Die Banken sind privatrechtlich, öffentlich-rechtlich oder genossenschaftlich organisiert. Die meisten Banken in Deutschland sind Universalbanken. Diese bieten im Gegensatz zu Spezialbanken eine breite Palette an Bankdienstleistungen an.



Die Kreditbanken umfassen die Großbanken wie die Deutsche Bank und die Commerzbank, die Regionalbanken, sonstige Kreditbanken und die Zweigstellen ausländischer Banken. Die Sparkassen sind überwiegend öffentlich-rechtlich, ihre Träger meistens Gemeinden oder Gemeindeverbände. Es gibt aber auch freie Sparkassen mit privatrechtlicher Rechtsform.

Die Sparkassen sind in der Regel Universalbanken, die viele Arten von Bankgeschäften betreiben. Der Schwerpunkt liegt aber immer noch auf der Hereinnahme von Spareinlagen und der Vergabe von Krediten. Aufgrund des in den Sparkassengesetzen der Länder festgelegten Regionalprinzips müssen sich die Sparkassen in ihrer Geschäftstätigkeit auf die Region ihres Sitzes beschränken. Die Landesbanken als Spitzeninstitute der Sparkassen entstanden ursprünglich als zentrale Verrechnungsstelle beim bargeldlosen Zahlungsverkehr und nehmen die Funktion auch heute noch wahr. Traditionell stellen sie im Rahmen ihres öffentlichen Auftrags zudem Finanzdienstleistungen für staatliche Gebietskörperschaften wie Länder und Gemeinden bereit.

Die Genossenschaftsbanken oder Kreditgenossenschaften sind in erster Linie Banken für mittlere und kleinere Unternehmen. Die gewerblichen Kreditgenossenschaften (Volksbanken) sind als Einrichtungen zur Selbsthilfe von kleinen Gewerbetreibenden in Handel und Handwerk entstanden. Die ländlichen Kreditgenossenschaften (Raiffeisenbanken) waren ursprünglich Zusammenschlüsse von Landwirten. Die Genossenschaftsbanken sind eng verbunden mit ihren Zentralinstituten, den genossenschaftlichen Zentralbanken. Die DZ-Bank gehört als größtes genossenschaftliches Zentralinstitut zu den größten deutschen Kreditinstituten.

Zu den auf spezielle Geschäfte ausgerichteten Spezialbanken zählen u. a. die sogenannten Realkreditinstitute wie z. B. Hypothekenbanken. Sie gewähren langfristige Darlehen, um öffentliche Projekte und den Bau von Immobilien zu finanzieren. Dafür geben sie Schuldverschreibungen (sogenannte Pfandbriefe) aus, die von Privatleuten, Versicherern und anderen Banken erworben werden. Bausparkassen sammeln auf der Grundlage abgeschlossener Bausparverträge bei Bausparern Geld ein und vergeben an die Bausparer nach einem Zuteilungsplan Darlehen. Banken mit Sonderaufgaben unterstützen beispielsweise langfristige Finanzierungen von Investitionen. Dazu zählt die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), die eng in die staatliche Wirtschaftsförderung im In- und Ausland eingebunden ist. Sonstige Spezialbanken sind insbesondere Bürgschaftsbanken und Wohnungsunternehmen mit Spareinrichtung.

3.1.1 Die Bankgeschäfte

Zu den wichtigsten volkswirtschaftlichen Funktionen der Banken gehört die Kreditvergabe. Die Kreditnehmer zahlen den Banken für die Kredite Zinsen.

Zentrale Bankgeschäfte sind die Vergabe von Krediten und die Hereinnahme von Einlagen.

Eine weitere wichtige volkswirtschaftliche Funktion von Banken ist das Einwerben und die Hereinnahme von Kundeneinlagen. Die Banken zahlen den Einlegern dafür Zinsen, insbesondere im Fall von

Spar- und Termineinlagen. Die Differenz zwischen den Kreditzinsen und den Einlagenzinsen (Zinsmarge) ist eine der Haupteinkommensquellen der Banken. Da es vorkommt, dass ein Kreditnehmer seinen Kredit nicht oder nicht rechtzeitig zurückzahlt, enthält die Zinsmarge eine Entschädigung für das von der Bank einzukalkulierende Ausfallrisiko. Um dieses Risiko möglichst gering zu halten, prüfen die Banken die Kreditwürdigkeit (Bonität) des Kreditnehmers ganz genau. Zudem verlangen sie oft, dass der Kreditnehmer Sicherheiten stellt (z. B. die zu finanzierende Immobilie). Diese kann im Falle eines Ausfalls des Kreditnehmers verwertet und so der Verlust der Bank reduziert werden.

Neben den grundlegenden Bankgeschäften – Kredite vergeben und Einlagen hereinnehmen – bieten die meisten Banken weitere Dienstleistungen an.

Banken bieten Dienstleistungen rund ums Geld an.

Sie erledigen den bargeldlosen Zahlungsverkehr, beteiligen sich an Wertpapieremissionen ihrer Kunden (insb. Unternehmen) und beraten diese in Finanzfragen. Des

Weiteren kaufen, verkaufen, verwahren und verwalten sie für ihre Kunden Vermögenswerte, insbesondere Wertpapiere. § 1 des Kreditwesengesetzes schreibt fest, was zu den Bankgeschäften zählt.

In Abgrenzung dazu werden dort auch die Aufgaben von Finanzdienstleistungsinstituten (u. a. Anlagevermittlung, -beratung und -verwaltung, Finanzierungsleasing, Sortengeschäft) sowie sonstigen Finanzunternehmen (u. a. Kreditvermittlung, Halten von Beteiligungen) genannt.

Bankgeschäfte nach § 1 Kreditwesengesetz (Auswahl)

Einlagengeschäft	Hereinnahme von Einlagen
Kreditgeschäft	Gewährung von Krediten
Depotgeschäft	Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren
Pfandbriefgeschäft	Ausgabe von Pfandbriefen (gedeckte Schuldverschreibungen)
Finanzkommissionsgeschäft	Ansaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten im eigenen Namen für fremde Rechnung
Garantiegeschäft	Übernahme von Bürgschaften, Garantien und sonstigen Gewährleistungen
Emissionsgeschäft	Übernahme von Finanzinstrumenten in den eigenen Bestand zur späteren Platzierung am Markt oder Übernahme gleichwertiger Garantien

Die Bankgeschäfte in der Bankbilanz

Umfang und Struktur der Bankgeschäfte können anhand der aggregierten Gesamtbilanz für alle deutschen Banken nachvollzogen werden. Hier sind dem Vermögen der Banken (Aktiva) auf der linken Seite die Verbindlichkeiten und das Eigenkapital der Banken (Passiva) auf der rechten Seite gegenübergestellt. Die Aktiva, die zum größten Teil aus vergebenen Krediten und gekauften Wertpapieren bestehen, spiegeln wider, welche Geschäfte die Bank mit den ihr zur Verfügung gestellten Mitteln betreibt (Mittelverwendung). Die Passiva lassen hingegen die Herkunft der Mittel erkennen (Mittelbeschaffung).

Aktiva und Passiva der deutschen Banken

(ohne Deutsche Bundesbank), April 2019, in Mrd. Euro

Aktiva		Passiva	
1. Barreserve (Bargeldbestände und Guthaben bei der Deutschen Bundesbank)	546,1	1. Verbindlichkeiten gegenüber Banken	1.847,8
2. Kredite an Nichtbanken darunter: – kurzfristige Buchkredite – mittel- und langfristige Buchkredite	3.571,6 385,0 3.178,3	2. Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken darunter: – täglich fällige Einlagen – Termineinlagen – Spareinlagen (inkl. Sparbriefe)	3.850,4 2.246,9 974,9 628,5
3. Kredite an Banken	1.985,0	3. Bankschuldverschreibungen	1.161,2
4. Wertpapiere und Beteiligungen	1.263,3	4. Kapital und Rücklagen	535,9
5. Sonstige Aktiva	839,2	5. Sonstige Passiva	809,9
Bilanzsumme	8.205,4	Bilanzsumme	8.205,4

Die Aktivseite der Bankbilanz

Die Barreserve ist der Bestand der Banken an Bargeld sowie deren Guthaben auf den Konten der Deutschen Bundesbank, die jederzeit in Bargeld getauscht werden können. Die Barreserve ist im Vergleich zu den meisten anderen Posten relativ gering – sogar wesentlich niedriger als die täglich fälligen Einlagen, welche sich die Kunden von den Banken jederzeit auszahlen lassen können. Die Banken kommen mit einer relativ geringen Barreserve aus, weil nicht alle Kunden ihr Geld gleichzeitig bar abheben wollen. Außerdem können sich die Banken über ihren direkten Zugang zur Zentralbank jederzeit kurzfristig zusätzliches Bargeld beschaffen (siehe Abschnitt 6.3.3).

Den größten Posten auf der Aktivseite bilden die Kredite an in- und ausländische Nichtbanken. Dazu zählen alle Kredite an Unternehmen (z. B. für Betriebsmittel und Investitionen), an private Haushalte (z. B. Dispositionskredite auf Lohn- und Gehaltskonten, Raten- und Immobilienkredite) sowie an öffentliche Stellen.

Recht umfangreich ist auch das Kreditgeschäft der Banken untereinander. Banken, die gerade einen Überschuss an Zentralbankgeld haben, leihen dieses Geld denjenigen Banken, die gerade Zentralbankgeld benötigen. Oft wird solch ein Kredit nur „über Nacht“ gewährt. Bei einer Kreditvergabe entspricht die Forderung der kreditgebenden Bank der Verbindlichkeit der kreditnehmenden Bank. Angebot und Nachfrage der Banken treffen auf dem sogenannten Geldmarkt zusammen.

Die Bankbilanz wird dominiert von der Kreditvergabe an Banken und Nichtbanken auf der Aktivseite...

Zudem halten die Banken in größerem Umfang marktgängige Wertpapiere als eine ertragbringende Liquiditätsreserve. Wenn sie Zentralbankgeld benötigen, können sie diese Wertpapiere bei Refinanzierungsgeschäften mit der Zentralbank als Sicherheiten hinterlegen. Außerdem nehmen Banken Wertpapiere in ihren Bestand, weil sie auf Kursgewinne setzen. Zudem beteiligen sich Banken an anderen Banken oder Unternehmen. Sie stellen ihnen so dauerhaft Eigenkapital zur Verfügung und erhalten dafür in der Regel ein Recht auf Mitsprache sowie Anteile an Gewinnen und Verlusten. Sachanlagen (z. B. Gebäude oder Maschinen) spielen bei Banken wertmäßig kaum eine Rolle und werden deshalb als „Sonstige Aktiva“ erfasst. Den größten Anteil unter den „Sonstigen Aktiva“ machen Forderungen aus speziellen Handelsgeschäften aus. Banken nutzen mit diesen Handelsgeschäften die Möglichkeit, sich gegen bestimmte Risiken abzusichern oder von der Entwicklung der Marktpreise bestimmter Güter zu profitieren, ohne diese direkt kaufen zu müssen.

Die Passivseite der Bankbilanz

Auf der Passivseite der Bilanz dominieren die Verbindlichkeiten gegenüber Banken und Nichtbanken. Erstere resultieren aus den direkten Kreditgeschäften zwischen den

Banken. Letztere sind die täglich fälligen Sichteinlagen sowie Spar- und Termineinlagen von Unternehmen, privaten Haushalten und öffentlichen Stellen. Bankschuldverschreibungen – dazu zählen auch Hypothekendarlehen, öffentliche Pfandbriefe sowie „Zertifikate“ – sind von den Banken selbst

...und von Verbindlichkeiten gegenüber Banken und Nichtbanken auf der Passivseite.

ausgegebene Wertpapiere. Die Käufer dieser Schuldverschreibungen stellen der Bank befristet Geld zur Verfügung, weshalb sie für die Banken Fremdkapital darstellen. Banken sind also nicht nur Erwerber und Händler, sondern begeben auch selbst Wertpapiere.

Das Eigenkapital setzt sich aus dem von den Gesellschaftern eingezahlten Kapital und den Rücklagen zusammen. Die genaue Bezeichnung (z. B. Grundkapital oder Stammkapital) hängt von der jeweiligen Gesellschaftsform der Bank ab (z. B. AG, eG oder GmbH). Nicht an die Kapitalgeber ausgeschüttete Gewinne werden in die Rücklagen eingestellt. Unter den „Sonstigen Passiva“ werden analog zu den „Sonstigen Aktiva“ vor allem Verbindlichkeiten aus speziellen Handelsgeschäften ausgewiesen. Hierbei bieten die Banken ihren Geschäftspartnern die Möglichkeit, sich mit diesen Handelsgeschäften gegen bestimmte Risiken abzusichern oder von der Entwicklung der Marktpreise bestimmter Güter zu profitieren, ohne diese direkt kaufen zu müssen.

Außerbilanzielle Geschäfte

Nicht alle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten einer Bank erscheinen in der Bilanz. Garantien und Bürgschaften beispielsweise stellen Verbindlichkeiten dar, bei denen es noch ungewiss ist, ob die Bank auch tatsächlich in Anspruch genommen wird. Daher sind diese – auch als Eventualverbindlichkeiten bezeichneten – Positionen „unter dem Strich“ der Bilanz auszuweisen.

Nicht alle Bankgeschäfte tauchen in der Bilanz auf.

Ein Teil der Geschäftsaktivitäten von Banken entfällt zudem auf derivative Finanzinstrumente. Das sind von gewöhnlichen Finanzinstrumenten abgeleitete Geschäfte, die erst zu einem Termin in der Zukunft beglichen werden – sogenannte Termingeschäfte. Ihr Wert hängt von der Entwicklung eines bestimmten zugrundeliegenden Vermögenswerts ab (s. hierzu Kasten „Derivategeschäfte“ in Abschnitt 7.3.2).

In der Bilanz werden diese Geschäfte bei Geschäftsabschluss in der Regel noch nicht erfasst, da zu diesem Zeitpunkt meistens noch keine Leistung durch die Beteiligten erbracht worden ist.

3.1.2 Bankenaufsicht und Einlagensicherung

Viele Menschen vertrauen den Banken ihr Geld an. Doch die Geschäftstätigkeit der Banken ist mit besonderen Risiken verbunden. Bricht eine Bank zusammen, kann dies jedem ihrer Kunden schweren finanziellen Schaden zufügen. Zudem können dadurch weitere Banken in Not geraten, was letztlich die gesamte Volkswirtschaft in Mitleidenschaft ziehen kann. Um dies zu verhindern, gibt es die Bankenaufsicht.

Eine gut funktionierende Bankenaufsicht ist eine Voraussetzung für ein stabiles Finanzsystem. Die Bankenaufsicht überwacht die Geschäftstätigkeit und das Risiko-

Die Bankenaufsicht ist Voraussetzung für ein stabiles Finanzsystem.

management jeder einzelnen Bank und soll so Banken Krisen verhindern. Um einerseits jederzeit zahlungsfähig und gegen unerwartete Mittelabflüsse gewappnet zu sein und andererseits auch profitabel zu wirtschaften, haben die Banken nach der Devise zu handeln: So liquide wie nötig, so rentabel wie möglich. Der Kompromiss muss immer unter der Bedingung unsicherer Annahmen über die künftigen Zahlungseingänge und Zahlungsausgänge gefunden werden. Banken müssen daher einen ausreichenden Teil ihrer Mittel so anlegen, dass sie unerwartet auftretende Ansprüche ihrer Gläubiger jederzeit befriedigen können und somit immer zahlungsfähig bleiben.

Da viele Bankgeschäfte mit Risiken verbunden sind, können manche Geschäfte gelegentlich fehlschlagen und der Bank finanzielle Verluste bescheren (z. B. Ausfall eines Kredits). Damit solche Verluste nicht gleich zum Zusammenbruch der betroffenen Bank führen, ist den Banken per Gesetz vorgeschrieben, jedes einzelne Risiko zu erfassen, abzuschätzen und in festgelegter Höhe durch Eigenkapital abzusichern. Es ist außerdem vorgeschrieben, dass Banken auch in genau bestimmtem Maße über Liquidität verfügen müssen, also über genügend Zahlungsmittel, die sofort einsetzbar sind.

Während die Bankenaufsicht die Zahlungsfähigkeit der Banken sicherstellen möchte und so auch die Einlagen der Bankkunden schützt, bewahrt die Einlagensicherung die Bankkunden direkt vor dem Verlust ihrer Einlagen bei ihrer Bank.

Die Einlagensicherung schützt die Einlagen von Bankkunden direkt.

Denn falls eine Bank nicht in der Lage ist, die Einlagen ihrer Kunden zurückzuzahlen, sichert die Einlagensicherung die Rückzahlungsansprüche in gewissem Umfang ab.

Ohne diese Sicherung könnte es dazu kommen, dass die Einleger bei wirklichen oder vermeintlichen Zahlungsschwierigkeiten die Kassen einer Bank „stürmen“, um sich ihre Einlagen bar auszahlen zu lassen. Die Einlagensicherung soll solche „bank runs“ verhindern und leistet so einen Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems.

Die Komplexität und das Ausmaß der Bankgeschäfte haben in der Vergangenheit zugenommen. Zudem sind Banken oftmals grenzüberschreitend tätig und stark vernetzt. Die Bankenaufsicht muss sich an die veränderten Rahmenbedingungen anpassen und kann nicht an den Ländergrenzen enden. Seit 2014 gibt es im Euroraum eine gemeinsame Bankenaufsicht. Dieser „Einheitliche Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism, SSM) ist Teil der sogenannten Bankenunion. Im Zusammenhang mit der Bankenunion wird auch über eine gemeinsame europäische Einlagensicherung diskutiert, die aber bislang nicht umgesetzt ist. Zur genauen Ausgestaltung der Bankenunion, der europäischen Bankenaufsicht sowie den Regelungen zur Einlagensicherung siehe Abschnitt 4.4.

3.2 Der bargeldlose Zahlungsverkehr

Damit das Buchgeld seine Funktion als Zahlungsmittel erfüllen kann, sorgt das Bankensystem dafür, dass es von einem Konto auf ein anderes übertragen werden kann. Bei bargeldlosen Zahlungen werden die Zahlungsinformationen elektronisch übermittelt und lösen Buchungen auf den beteiligten Konten aus: Der Kontostand des Zahlers wird vermindert, während sich jener des Zahlungsempfängers erhöht. Wenn beide ihre Konten bei verschiedenen Banken haben, muss die Zahlung zwischen diesen beiden beteiligten Banken „transportiert“ und gebucht werden.

Banken sorgen mit dem bargeldlosen Zahlungsverkehr dafür, dass das Geld zwischen Bankkonten „transportiert“ wird.

Dafür übermitteln sich die Banken elektronisch die Zahlungsaufträge mit allen für die Zahlungen notwendigen Angaben. Die Zahlungen werden dann auf den entsprechenden Konten gebucht, das Buchgeld „fließt“ von einem Konto zum anderen.

Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs



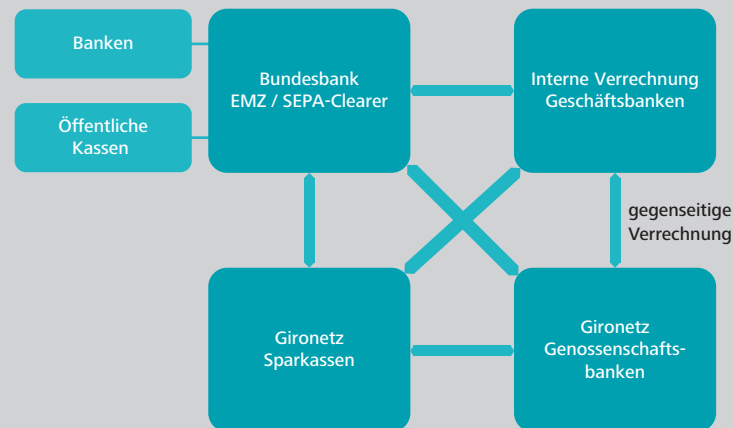
3.2.1 Die Organisation des bargeldlosen Zahlungsverkehrs

Im Massenzahlungsverkehr werden Zahlungen des täglichen Lebens mit eher kleineren Beträgen (z.B. Telefonrechnungen, Gehälter oder Mieten) abgewickelt. Dafür benötigen die beteiligten Banken eine Verbindung zueinander. Hierfür können die Banken eigene Gironetze bzw. das Gironetz ihrer Bankengruppe (z.B. Sparkassen) nutzen. Die deutschen Gironetze sind miteinander verbunden und ermöglichen eine Weiterleitung der Zahlungen an Banken anderer Bankengruppen.

Zur Verrechnung von Zahlungen sind Banken direkt oder über Gironetze miteinander verbunden.

Alternativ können sie die Zahlungen über eine andere Bank oder über sogenannte Clearinghäuser abwickeln. Diese Clearinghäuser stellen die gegenseitigen Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken fest und wickeln diese ab. Zur Unterstützung des bargeldlosen Massenzahlungsverkehrs betreibt auch die Deutsche Bundesbank ein eigenes Clearinghaus (Elektronischer Massenzahlungsverkehr EMZ/SEPA-Clearer).

Die Bundesbank im inländischen Massenzahlungsverkehr



Auch Banken ohne Einbindung in die deutschen Gironetze haben über dieses Clearinghaus Zugang zum bargeldlosen Zahlungsverkehr mit allen übrigen Banken in Deutschland und Europa.

Einheitlicher Euro-Zahlungsverkehrsraum (SEPA)

Im baren Zahlungsverkehr besteht mit dem Euro-Bargeld bereits seit 2002 eine gemeinsame Währung und ein einheitliches Zahlungsmittel im Euro-Raum. Um auch den bargeldlosen Euro-Zahlungsverkehr zu vereinheitlichen,

Der einheitliche Euro-Zahlungsverkehrsraum (SEPA)

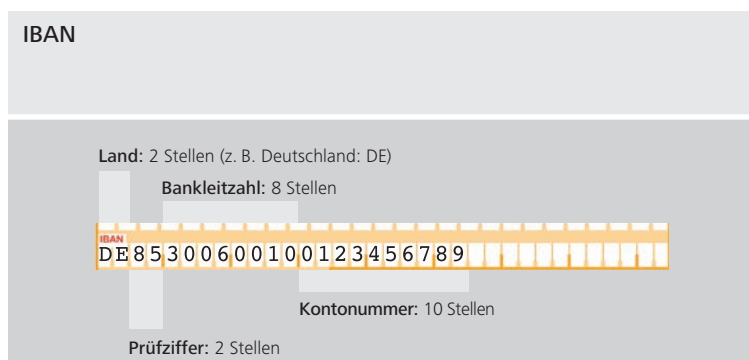


gibt es seit 2014 den einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraum SEPA (Single Euro Payments Area). Ihm gehören alle Länder der Europäischen Union sowie Island, Liechtenstein, Monaco, Norwegen, San Marino und die Schweiz an. Innerhalb des SEPA-Raumes wird bei SEPA-Zahlungen nicht mehr zwischen nationalen und grenzüberschreitenden Zahlungen unterschieden, z. B. bei Gebühren und Laufzeit.

Im Euro-Zahlungsverkehrsraum SEPA wird nicht mehr zwischen nationalen und grenzüberschreitenden Zahlungen unterschieden.

IBAN

Mit dem einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraum SEPA ist bei bargeldlosen Zahlungen in Euro die IBAN (International Bank Account Number) zu verwenden. Die IBAN ist in den einzelnen Ländern unterschiedlich aufgebaut und besteht aus maximal 34 Stellen. Jedem Konto lässt sich eindeutig eine IBAN zuordnen. In Deutschland wird die IBAN mit 22 Stellen dargestellt und ist wie folgt aufgebaut:



Die IBAN identifiziert jedes Konto eindeutig und umfasst in Deutschland 22 Stellen.

Die ersten beiden Stellen geben die Länderkennung wieder, gefolgt von zwei Prüfziffern sowie der achtstelligen deutschen Bankleitzahl.

Die letzten zehn Stellen sind für die

Kontonummer vorgesehen. Wenn die Kontonummer weniger als zehn Stellen umfasst, wird sie rechtsbündig gesetzt und die „fehlenden Plätze“ zwischen ihr und der Bankleitzahl werden mit Nullen aufgefüllt.

Bei allen inländischen und grenzüberschreitenden SEPA-Zahlungen innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR = EU plus Norwegen, Liechtenstein, Island) ist die Angabe der IBAN ausreichend. Bei Zahlungen außerhalb des EWR sowie z. B. in die Schweiz kann zusätzlich noch der BIC (Business Identifier Code) verlangt werden. Er ist eine Art internationale Bankleitzahl und umfasst acht oder elf Stellen.

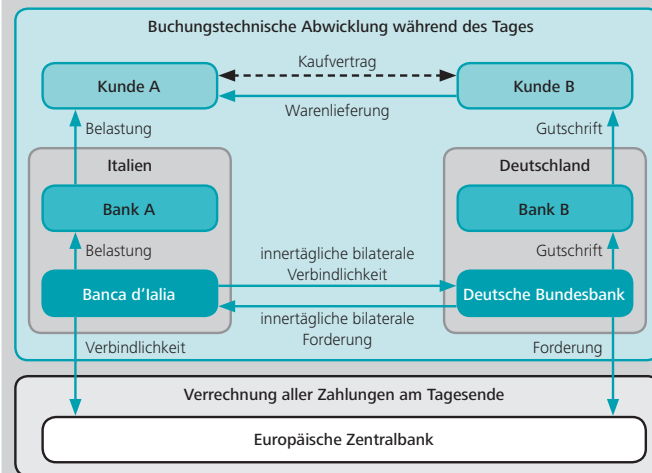
Individualzahlungsverkehr über TARGET2

Im Gegensatz zum Massenzahlungsverkehr handelt es sich beim sogenannten Individualzahlungsverkehr um Zahlungen mit hohen Beträgen, die innerhalb von Sekunden („in Echtzeit“) individuell abgewickelt werden. Dafür steht TARGET2 (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System) zur Verfügung. Dieses Zahlungsverkehrssystem des Eurosystems wurde von der Deutschen Bundesbank zusammen mit der Banque de France und der Banca d'Italia entwickelt und wird von ihnen gemeinsam betrieben. Über TARGET2 sind alle Banken im Euroraum direkt oder indirekt miteinander verbunden, mittelbar können auch viele weitere Banken in aller Welt erreicht werden. Die Zahlungen werden buchhalterisch über die Europäische Zentralbank abgewickelt. TARGET2 wird von den Zentralbanken des Eurosystems für die Abwicklung geldpolitischer Geschäfte genutzt, beispielsweise für die Auszahlung von Krediten an die Banken. Weiter nutzen die Geschäftsbanken TARGET2 für Großbetragszahlungen ihrer Kunden oder um Zahlungen untereinander abzuwickeln. Über TARGET2 fließen pro Tag im Durchschnitt rund 350.000 Zahlungen im Wert von circa 1,7 Billionen Euro. Daneben besteht mit TARGET2-Securities ein europäischer Service zur einheitlichen und grenzüberschreitenden Abwicklung von Wertpapiergeschäften.

Bei der Abwicklung grenzüberschreitender Zahlungen über TARGET2 entstehen sogenannte TARGET2-Salden. Diese sind Forderungen (positiver TARGET2-Saldo) oder Verbindlichkeiten (negativer TARGET2-Saldo) einer nationalen Zentralbank gegenüber der Europäischen Zentralbank. Sie entstehen beispielsweise, wenn Kunde A aus Italien eine Maschine bezahlt, die er in Deutschland bei Kunde B erworben hat. Dann wird diese Überweisung letztlich über das TARGET2-System abgewickelt. Die italienische Zentralbank (Banca d'Italia) bucht auf dem Konto der überweisenden Bank A in Italien den entsprechenden Betrag ab, welche wiederum das Konto ihres Kunden A belastet. Gleichzeitig schreibt die italienische Zentralbank den Betrag der deutschen Zentralbank (Bundesbank) gut.

Die deutsche Zentralbank schreibt diesen Betrag ihrerseits der Bank B in Deutschland gut, diese wiederum dem empfangenden Kunden B auf dessen Konto bei ihr.

Entstehung der TARGET2-Salden



Die TARGET2-Salden entstehen, indem diese Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den Zentralbanken miteinander verrechnet und am Ende eines Geschäftstages in einem einzigen Saldo zusammengefasst werden. Gleichen sich die Positionen im Laufe des Tages nicht aus, hat jede nationale Zentralbank genau eine Forderung oder Verbindlichkeit aus TARGET2 gegenüber der EZB. Diese Forderungen und Verbindlichkeiten werden als TARGET2-Salden bezeichnet. Eine Zentralbank mit einer Forderung gegenüber der EZB hat einen positiven Saldo. Eine Zentralbank mit einer Verbindlichkeit gegenüber der EZB hat einen negativen TARGET2-Saldo. Ein positiver Saldo drückt demnach aus, dass mehr Geld von anderen Ländern in dieses Land geflossen ist als umgekehrt.

3.2.2 Bargeldlos bezahlen

Bankkunden stehen für bargeldlose Zahlungen im SEPA-Raum grundsätzlich Überweisungen und Lastschriften zur Verfügung. Diese Zahlungsformen können mittels verschiedener Verfahren ausgelöst werden, z. B. durch den Einsatz einer Debitkarte, einer Kreditkarte oder auch des Mobiltelefons.

Überweisung

Eine Überweisung geht immer vom Zahler aus und wird von ihm ausgelöst. Er erteilt seiner Bank den Auftrag, von seinem Konto einen bestimmten Betrag auf das Konto eines bestimmten Empfängers zu übertragen. Der eigene Kontostand reduziert sich, das Konto des Zahlungsempfängers erhält eine Gutschrift. Für Überweisungen in Euro steht die SEPA-Überweisung zur Verfügung.

Zahlungen per Überweisung gehen vom Zahler aus.

Das Bild zeigt einen SEPA-Überweisungsträger. Oben steht 'SEPA-Überweisung' und 'DEUTSCHE BUNDESBANK'. Ein Hinweis besagt: 'Für Überweisungen in Deutschland, in andere EU-/EWR-Staaten und in die Schweiz in Euro.' Der Träger ist in verschiedene Felder unterteilt: 'Angaben zum Zahlungsempfänger' (Name, IBAN, BIC), 'Kunden-Referenznummer', 'Verwendungszweck', 'Angaben zum Kontoinhaber' (Name, IBAN, BIC), 'Betrag' (in Euro und Cent), 'Datum' und 'Unterschrift'. Rechts am Rand steht vertikal 'SEPA'. Unten rechts ist die Nummer '16' zu sehen.

SEPA-Überweisungsträger

Für Überweisungen stellen die Banken ihren Kunden einheitliche, elektronisch lesbare papiergebundene Vordrucke zur Verfügung (beleghafte Überweisung). Weitaus häufiger werden Überweisungen aber im Online-Banking oder an Terminals in der Bankfiliale beauftragt (beleglose Überweisung).

Wenn man eine Überweisung per Online-Banking ausführen möchte, muss man sich zunächst mit der persönlichen Identifikationsnummer (PIN) oder einem Passwort im Online-Banking der Bank anmelden. Die Überweisung selbst muss in der Regel durch eine Transaktionsnummer (TAN) bestätigt werden, die entweder mittels eines Kartenlesegeräts errechnet oder auf Anforderung der Bank an ein Mobiltelefon gesendet wird.

Der Dauerauftrag bietet sich bei regelmäßig wiederkehrenden Zahlungen mit gleichem Betrag an.

Der Dauerauftrag ist eine besondere Form der Überweisung. Er bietet sich an, wenn regelmäßig wiederkehrende Zahlungen in gleichbleibender Höhe geleistet werden müssen, wie z. B. Mietzahlungen.

Der Zahler erteilt seiner Bank einmal den Auftrag, zu regelmäßigen Terminen einen festen Betrag auf das Konto eines bestimmten Zahlungsempfängers zu überweisen.

Instant Payments

Derzeit dauert es in der Regel einen Tag, bis der überwiesene Betrag dem Empfänger zur Verfügung steht. Neuerdings werden aber auch sogenannte Instant Payments (Echtzeitzahlungen) angeboten, mit denen unbare Euro-Zahlungen rund um die Uhr in Sekundenschnelle abgewickelt werden. Im Gegensatz zum bisherigen Massenzahlungsverkehr kann der Zahlungsempfänger sofort nach Absenden der Zahlung über den Betrag verfügen. Durch Instant Payments werden Zahlungen unabhängig von Bankarbeitstagen – also auch nachts und an Wochenenden – durchgeführt. Instant Payments ermöglichen insbesondere in Verbindung mit Anwendungen auf Mobiltelefonen sekundenschnelle bargeldlose Zahlungen zwischen Privatpersonen und Unternehmen, sowohl im Online- als auch im stationären Handel. Ähnlich wie beim Bargeld sind damit Zug-um-Zug-Geschäfte möglich. Denn der Käufer kann den gekauften Gegenstand, z. B. einen Gebrauchtwagen, direkt mitnehmen, da der Verkäufer den Geldeingang unmittelbar auf seinem Konto sieht.

Bei Instant Payments ist der Betrag nach wenigen Sekunden auf dem anderen Konto.

TARGET Instant Payment Settlement (TIPS) ist eine neue Komponente der TARGET-Services zur Abwicklung von Instant Payments. Die Abwicklung von Euro-Zahlungsaufträgen bis 15.000 Euro erfolgt innerhalb von 10 Sekunden in Zentralbankgeld. Dies ist rund um die Uhr an jedem Tag des Jahres möglich (24/7/365).

Dieser Service für die Banken wurde im November 2018 in Betrieb genommen und bietet ihnen damit die Möglichkeit, ihren Kunden Zahlungen in Echtzeit anzubieten.

Lastschrift

Bei einer Lastschrift genehmigt der Zahler dem Zahlungsempfänger, einen Betrag vom Konto des Zahlers zu Gunsten des Zahlungsempfängers abbuchen zu lassen. Die Lastschrift bietet sich vor allem für unregelmäßige oder in der Höhe wechselnde Zahlungen an, wie monatlich unterschiedlich hohe Telefongebühren. Mit der Schaffung des einheitlichen SEPA-Raums werden Lastschriften in einem einheitlichen Verfahren eingezogen. Dabei wird ein SEPA-Lastschriftmandat für den Einzug von SEPA-Lastschriften benötigt. Es umfasst sowohl die Zustimmung des Zahlers gegenüber dem Zahlungsempfänger zum Einzug der Zahlung als auch den Auftrag an die eigene Bank zur Ausführung der Zahlung.

Zahlungen per Lastschrift gehen vom Zahlungsempfänger aus.

SEPA-Basislastschriften stehen Verbrauchern und Unternehmen offen. Basislastschriften, bei denen ein gültiges Mandat vorliegt, können auf Verlangen des Zahlers bis zu acht Wochen nach dem Belastungstag ohne Angabe von Gründen zurückgebucht („zurückgegeben“) werden. Fehlt das Mandat, verlängert sich die Frist auf 13 Monate. Die SEPA-Firmenlastschrift ist ausschließlich im Zahlungsverkehr zwischen Unternehmen möglich. Eine Möglichkeit zur Rückabwicklung der Zahlung durch den Zahler besteht dabei nicht.

MUSTER GMBH, ROSENWEG 2, 12345 BEISPIELSTADT
Gläubiger-Identifikationsnummer DE99ZZZ05678901234
Mandatsreferenz 987 543 CB2

SEPA-Lastschriftmandat

Ich ermächtige die Muster GmbH, Zahlungen von meinem Konto mittels Lastschrift einzuziehen. Zugleich weise ich mein Kreditinstitut an, die von der Muster GmbH auf mein Konto gezogenen Lastschriften einzulösen.

SEPA-Lastschriftmandat (Ausschnitt)

Um als Zahlungsempfänger Lastschriften auf Basis des SEPA-Lastschriftverfahrens nutzen zu können, benötigt der Zahlungsempfänger eine Gläubiger-Identifikationsnummer, die ihn eindeutig identifiziert.

Gläubiger-Identifikationsnummer und Mandatsreferenz kennzeichnen eine Lastschriftzahlung.

In Deutschland ist diese Nummer 18 Stellen lang. Stellen lang und bei der Deutschen Bundesbank über das Internet zu beantragen.

Die Mandatsreferenz ist ein vom Zahlungsempfänger individuell vergebenes Kennzeichen eines Mandats. In Verbindung mit der Gläubiger-Identifikationsnummer ermöglicht sie die eindeutige Identifizierung, wer die Lastschrift eingezogen hat.

Der Gläubiger ist verpflichtet, dem Zahler durch eine Vorabinformation (Pre-Notification) Fälligkeitsdatum und Betrag einer Lastschrift rechtzeitig (in der Regel mindestens 14 Kalendertage vor Fälligkeit) anzukündigen, damit sich dieser darauf einstellen und für ausreichend Guthaben („Deckung“) auf seinem Konto sorgen kann.

Debitkarte

Neben Bargeld besteht heutzutage die Möglichkeit, an Ladenkassen mit der Debitkarte zu zahlen. Die hierzulande am häufigsten genutzte Debitkarte ist die „girocard“ (frühere Bezeichnung: „EC-Karte“), die mit der Eröffnung eines Girokontos in Deutschland an den Kontoinhaber herausgegeben wird. Sie

wird „Debitkarte“ genannt, weil bei diesem Verfahren das Konto des Zahlers mit dem Zahlungsbetrag belastet wird (to debit = belasten). Zur Auslösung des Zahlungsvorgangs liest der Händler über ein elektronisches Kassenterminal vom Chip auf der Karte die Daten aus, die er zum Einzug des Betrags vom Konto des Kunden benötigt.



Debitkarte

Dabei kommen zwei unterschiedliche Zahlverfahren zum Einsatz, die sich durch die Zahlungsgarantie und die Höhe der Kosten für den Händler unterscheiden. Bei einem Verfahren autorisiert der Kunde die Zahlung durch Eingabe einer persönlichen Identifikationsnummer (PIN) am Terminal. Daraufhin wird online geprüft, ob die Karte nicht gesperrt ist und ob der Karteninhaber

Die Debitkarte ermöglicht bargeldlose Zahlungen an der Kasse.

über den zu zahlenden Betrag verfügen kann. Wenn beides der Fall ist, wird eine Überweisung ausgelöst – die Zahlung ist dem Händler garantiert, denn der Zahler kann später von seiner Bank keine Rückabwicklung der Zahlung verlangen. Für die höhere Sicherheit muss der Händler aber höhere Gebühren zahlen.

Bei dem anderen Zahlverfahren genehmigt der Kunde mit seiner Unterschrift – die mit der Unterschrift auf der Karte übereinstimmen muss – den Einzug einer SEPA-Lastschrift von seinem Konto. Nutzt der Händler dieses Zahlverfahren, muss er weniger Gebühren zahlen, hat aber dafür keine Garantie, dass er tatsächlich sein Geld erhält. Denn die Bank wird die Lastschrift nur ausführen, wenn das zu belastende Konto über ein ausreichendes Guthaben verfügt. Allerdings hat der Händler durch die Kundenunterschrift die Einwilligung zur Herausgabe der Kundendaten im Falle einer Nichtzahlung erhalten. Er kann seine Forderung also auf anderem Wege geltend machen. Die Debitkarten bieten neben dem Bezahlen an Ladenkassen üblicherweise auch die Möglichkeit, in Verbindung mit der PIN Bargeld an Geldautomaten abzuheben.

Kreditkarte

Bei einer Zahlung mit der Kreditkarte wird der Zahlungsbetrag dem Konto des Zahlers in der Regel nicht sofort belastet, sondern zu einem späteren Zeitpunkt, beispielsweise am Ende des Monats. Dadurch gewährt das Kreditkartenunternehmen dem Kunden für einige Zeit einen zinslosen Kredit. Wird der ausstehende

Betrag zum Abrechnungszeitpunkt nicht oder nicht vollständig beglichen, muss der Kunde für den offenen Betrag Zinsen zahlen. Die Kreditkarten verschiedener Kreditkarten-Gesellschaften (z. B. Mastercard oder VISA) werden in der Regel von Banken ausgegeben. Der Inhaber einer solchen Karte kann in allen Geschäften, die an das globale Kreditkartensystem angeschlossen sind,



Kreditkarte

Bei Zahlungen mit Kreditkarte wird das Konto des Zahlers erst zu einem späteren Zeitpunkt belastet.

auf einem Beleg autorisieren. Die Kreditkarte ist außerdem ein mögliches Zahlungsmittel bei Online-Käufen, wofür die Kreditkartendaten entsprechend eingegeben werden müssen.

Kontaktlos Zahlen mit Karte und Smartphone

Mehr Komfort beim Bezahlen ermöglicht das Kontaktlosverfahren, das per NFC (Near Field Communication) funktioniert. Ist eine Karte mit einem NFC-Chip ausgestattet, wird diese nahe an das Bezahlterminal gehalten, um die Daten des Zahlers zu übertragen. Bei diesem Verfahren ist bei Beträgen bis 25 Euro in der Regel keine PIN-Eingabe erforderlich. Der eigentliche Bezahlvorgang dauert weniger als eine Sekunde. Das bedeutet zwar eine Vereinfachung und Beschleunigung, aber auch den Verzicht auf eine Sicherheitsvorkehrung wie die PIN-Eingabe oder die Unterschriftenkontrolle. Mittlerweile werden zunehmend auch Mobiltelefone mit der NFC-Technologie ausgestattet, um mit ihnen „kontaktlos“ an der Kasse zu bezahlen.



Am Wellensymbol
erkennbar: Kontaktlos
Bezahlen

Online-Bezahlverfahren

Für das Einkaufen im Internet bieten die Händler meist unterschiedliche Bezahlverfahren an, wie etwa Überweisung, Lastschrift oder die Abrechnung über eine Kreditkarte. Zudem stehen speziell entwickelte Internetbezahlverfahren zur Wahl wie „giropay“ oder „SOFORT“. Beide Dienste nutzen eine Onlinebanking-Anwendung, um automatisiert eine Überweisung an den Händler zu erstellen. Dadurch muss der Kunde die für die Bezahlung notwendigen Daten nicht mehr selbst in ein Überweisungsformular eingeben, sondern die Überweisung nur noch mit einer TAN bestätigen.

bargeldlos einkaufen, ferner mit einer PIN an Geldautomaten Bargeld abheben. Bei Zahlungen an Kassen muss der Kunde die Zahlung durch Eingabe einer PIN in das Kassenterminal oder mit einer Unterschrift

Ein anderes weit verbreitetes Internetbezahlverfahren ist PayPal. Um mit „PayPal“ bezahlen zu können, benötigen Kunden ein PayPal-Benutzerkonto. Der Interneteinkauf wird über dieses Benutzerkonto abgewickelt. PayPal benötigt dafür entweder im Vorfeld eingezahltes Guthaben vom Kunden auf dem Benutzerkonto oder zieht den Zahlungsbetrag entweder direkt oder unter Nutzung eines Kreditkartenkontos vom Bankkonto des Kunden ein. PayPal wird in vielen Ländern der Welt angeboten und ist daher auch grenzüberschreitend nutzbar. Ein für Kunden vergleichbares Bezahlverfahren ist „paydirekt“, das von deutschen Banken für den heimischen Markt entwickelt wurde. Bei diesem Verfahren wird der Zahlungsbetrag direkt zwischen den beteiligten Banken ausgeglichen.

Das Internet bietet eine Vielzahl verschiedener Bezahlmöglichkeiten.

Sicherheit im bargeldlosen Zahlungsverkehr

Im bargeldlosen Zahlungsverkehr spielen Sicherheitsaspekte für alle Beteiligten eine wichtige Rolle. Ein zentraler Aspekt ist dabei die Prüfung durch Banken und Anbieter von Zahlungsdiensten, ob die Zahlung tatsächlich von einer berechtigten Person veranlasst wurde. Traditionell wird dafür die persönliche Unterschrift genutzt. Inzwischen gibt es zahlreiche weitere Verfahren, die zum Teil auch auf das Online-Banking und Zahlvorgänge im Internet ausgelegt sind. Diese Verfahren stützen sich auf die Kriterien Besitz (Debit- oder Kreditkarte, Mobiltelefon), Wissen (Persönliche Identifikationsnummer (PIN), Passwort) und Biometrie (Fingerabdruck, Iris-Erkennung, Gesichtserkennung). Für eine hohe Sicherheit sollten bei einem Zahlvorgang mindestens zwei dieser Kriterien geprüft werden.

Vor einer unbaren Zahlung muss geprüft werden, ob der Auftraggeber dazu berechtigt ist.

3.3 Geldmenge

Wie viel Geld gibt es eigentlich? Auf diese Frage gibt es keine eindeutige Antwort. Da die Übergänge zwischen den unterschiedlichen Einlagearten und

kurzfristigen Finanzinstrumenten fließend sind, gibt es unterschiedlich breit definierte Geldmengen. In der praktischen Geldpolitik wird in der Regel die Geldmenge betrachtet, die zur Erfüllung der geldpolitischen Ziele am besten geeignet erscheint.

Grundsätzlich gilt: Als Geldmenge wird immer das Bargeld und Buchgeld in Händen von Nichtbanken (Unternehmen, private Haushalte und öffentliche Stellen) bezeichnet. Bargeld, das die Banken in ihren Tresoren verwahren,

und ihre Guthaben bei der Zentralbank oder bei anderen Banken zählen nicht dazu. Aufgrund ihres Zusammenhangs mit der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen ist

Das Eurosystem hat drei verschiedene Geldmengen definiert.

die Geldmenge eine wichtige ökonomische Größe, die Hinweise auf die zukünftige Preisentwicklung liefert. Weil Geld zum einen als Tausch- und Zahlungsmittel und zum anderen als Wertaufbewahrungsmittel genutzt werden kann, definiert das Eurosystem drei Geldmengen, die aufeinander aufbauen. Sie grenzen sich dadurch voneinander ab, wie schnell das Geld für den Bankkunden verfügbar ist, also wie „liquide“ es ist. Bezeichnet werden sie mit den Abkürzungen M1, M2 und M3. Das „M“ stammt vom englischen Wort für Geld: money.

Geldmengen M1, M2 und M3

Zur Geldmenge M1 zählen das außerhalb des Bankensektors zirkulierende Bargeld sowie täglich fällige Einlagen (Sichteinlagen) von Nichtbanken. Die

Geldmenge M1 bezeichnet also das Geld, über das jederzeit verfügt werden kann. Es beinhaltet folglich die Zahlungsmittel, die eine sehr hohe Liquidität besitzen.

M1 = Bargeld + Sichteinlagen

Rechnet man zur Geldmenge M1 noch Spareinlagen mit einer Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten und Termineinlagen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren hinzu, erhält man die Geldmenge M2. Auch diese Komponenten besitzen noch eine vergleichsweise hohe Liquidität.

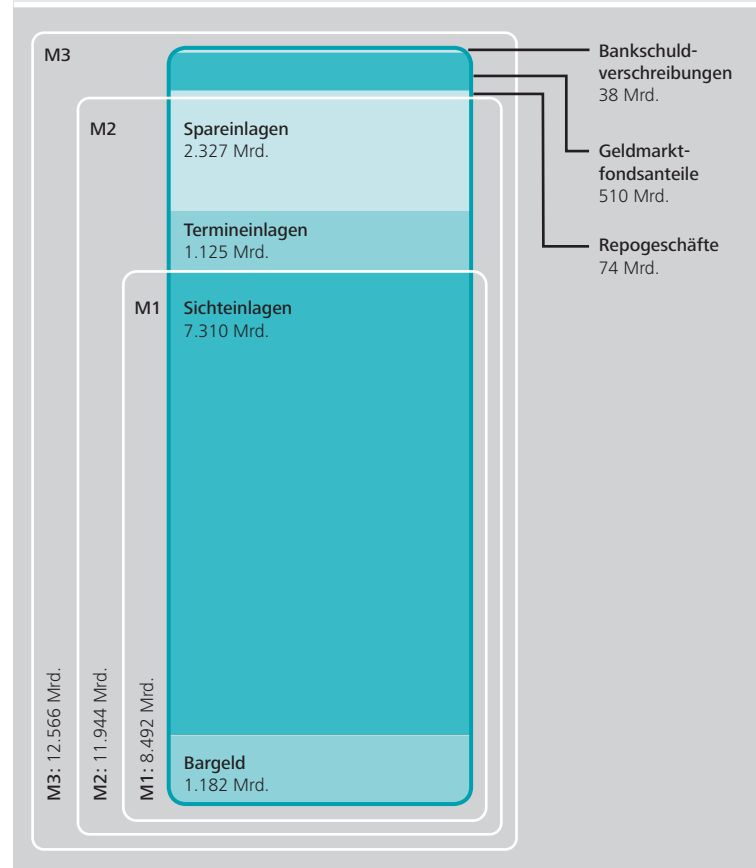
Termineinlagen sind Gelder, die bei den Banken für eine bestimmte Zeit zu einem festen Zins angelegt werden. In dieser Zeit kann über sie nicht verfügt werden. Am Ende der Laufzeit werden sie meist wieder auf Girokonten gutgeschrieben, wandeln sich also wieder in Sichteinlagen um.

*M2 = M1 + kurzfristige
Termin- und Spareinlagen*

Die Geldmenge im Euro-Währungsgebiet

April 2019

Monatsendstände in Mrd. €



Spareinlagen sind Einlagen, die in der Regel unbefristet sind und über die erst nach einer bestimmten Kündigungsfrist verfügt werden kann. Die Zinssätze sind dabei in der Regel variabel, d. h. sie verändern sich mit der allgemeinen Zinsentwicklung. Termin- und Spareinlagen können also im Gegensatz zu Sichteinlagen nicht jederzeit für Zahlungen eingesetzt werden.

Die Geldmenge M3 beinhaltet zusätzlich zur Geldmenge M2 noch Geldanlagen, die von Banken und Finanzinstituten ausgegeben werden und hinsichtlich des Grads ihrer Liquidität mit den in M2 enthaltenen Bankeinlagen vergleichbar sind: Bankschuldverschreibungen mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu zwei Jahren, Anteile an Geldmarktfonds sowie die sogenannten Repogeschäfte.

Bankschuldverschreibungen sind Wertpapiere, bei denen sich die ausgebende Bank verpflichtet, nach Ende der Laufzeit den Nennwert der Schuldverschreibung zurückzuzahlen. Käufer bekommen Zinsen auf ihr eingesetztes Kapital. Geldmarktfonds verkaufen Anteilsscheine (Geldmarktfondsanteile) an Anleger und legen die ihnen so zufließenden Mittel in kurzfristige Anlageformen

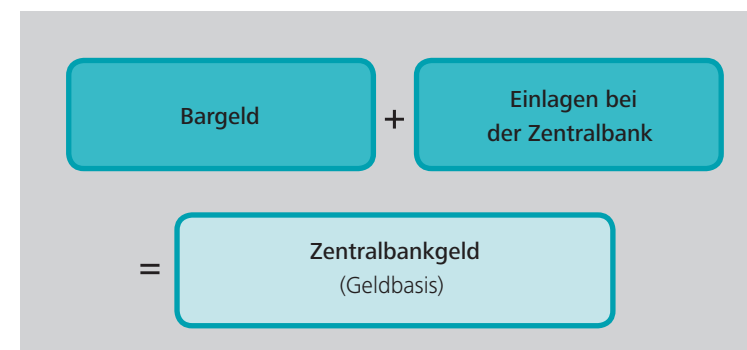
wie Wertpapiere von Unternehmen an. Der Anleger kann die Anteilsscheine jederzeit an den Fonds zurückgeben und erhält dann auf seinem Bankkonto eine Sichteinlage gutgeschrieben.

Ein in die Geldmenge M3 einbezogenes Repogeschäft zwischen einer Bank und einer Nichtbank ist ein Geschäft mit Rückkaufvereinbarung. Es dient der kurzfristigen Mittelbeschaffung der Bank, bei dem diese – ähnlich wie bei einem Pfandleihgeschäft – einen Vermögensgegenstand (z. B. ein Wertpapier) an eine Nichtbank gegen Zahlung einer Geldsumme mit der Verpflichtung verkauft, den Vermögensgegenstand nach einer gewissen Laufzeit wieder zurückzukaufen. Repogeschäfte sind kurzfristige Finanzierungsinstrumente mit einer Laufzeit von in der Regel nicht mehr als einem Jahr, häufig sogar nur wenigen Tagen. Diese kurzfristigen Anlagen können aus Sicht der Anleger in relativ kurzer Zeit in Einlagen umgewandelt werden und stellen daher eine Alternative zu liquiden Bankeinlagen dar.

$$M3 = M2 + \text{kurzfristige Bankschuldverschreibungen} + \text{Geldmarktfondsanteile} + \text{Repogeschäfte}$$

Zentralbankgeld

Für das Verständnis der Geldpolitik sowie des Zahlungsverkehrs spielt noch eine weitere Gelddefinition eine wichtige Rolle: das Zentralbankgeld. Das Zentralbankgeld beinhaltet das umlaufende Bargeld sowie die Guthaben der Banken bei der Zentralbank. Ganz allgemein versteht man darunter das Geld, das nur von der Zentralbank geschaffen werden kann. Das Zentralbankgeld wird auch als „Geldbasis“ oder kurz M0 bezeichnet.

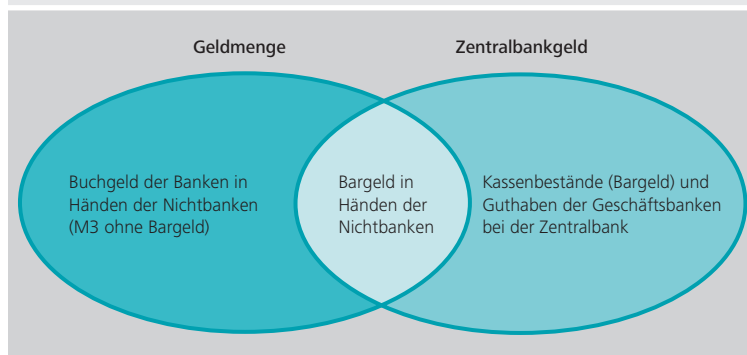


Die Sichteinlagen der Geschäftsbanken bei der Zentralbank sind von besonderer Bedeutung. Die Geschäftsbanken erfüllen mit diesen Guthaben ihre Mindestreserve, die die Zentralbank von jeder Bank einfordert. Zugleich dienen die Sichteinlagen zur reibungslosen Abwicklung des Zahlungsverkehrs zwischen den Banken. Außerdem können die Banken ihre Guthaben bei der Zentralbank jederzeit in Bargeld umtauschen, um den Auszahlungswünschen ihrer Kunden nachzukommen. Wenn davon die Rede ist, dass die Zentralbank den Geschäftsbanken „Liquidität“ bereitgestellt oder entzogen habe, ist damit die Bereitstellung bzw. der Entzug von Zentralbankgeld gemeint. Der ständige Bedarf der Geschäftsbanken an Zentralbankgeld ist ein wichtiger Anknüpfungspunkt für die Geldpolitik.

Der Bedarf der Geschäftsbanken an Zentralbankgeld ist ein Anknüpfungspunkt für die Geldpolitik.

Zentral für das Verständnis des Geldsystems ist die Unterscheidung der Zentralbankgeldmenge M0 und der Geldmenge M3, da sie im Prinzip für unterschiedliche Geldmengenkonzeptionen stehen. Das eine umfasst neben dem Bargeld das Buchgeld der Zentralbank, das sich innerhalb des Bankensystems bewegt. Das andere umfasst neben dem Bargeld das Buchgeld der Geschäftsbanken, das sich aus dem Zusammenspiel von ihnen und ihren Kunden, den Nichtbanken, ergibt. Eine Erhöhung der Zentralbankgeldmenge bedeutet nicht automatisch eine Erhöhung der Geldmenge M3. Letzteres hängt davon ab, inwieweit die Geschäftsbanken ihr Aktivgeschäft (insb. die Kreditvergabe) ausweiten und so weiteres Buchgeld schaffen, was dann in der Regel die Geldmenge erhöht.

Geldmenge und Zentralbankgeld



3.4 Geldschöpfung

Heutzutage ist viel mehr Buchgeld als Bargeld im Umlauf. Häufig besteht die Vorstellung, dass Buchgeld nur dadurch entsteht, dass Bargeld auf ein Konto eingezahlt wird. Dabei wird aber übersehen, dass Bargeld vorher von einem Konto abgeboben wurde. Das Buchgeld war also vorher schon da. Die Frage ist deshalb, wer das Buchgeld schafft:

Geldschöpfung bezeichnet die Schaffung von Geld.

Es sind die Banken, etwa wenn sie Kredite vergeben. Kurz gesagt: Die Buchgeldschöpfung ist ein Buchungsvorgang.

Wenn die A-Bank einem Kunden einen Kredit gewährt, dann schreibt sie den Kreditbetrag als Sichteinlage auf dessen Girokonto bei ihr gut. Wird einem Kunden beispielsweise ein Kredit über 1.000 Euro gewährt (z. B. Laufzeit 5 Jahre, 5 % p.a.), erhöht sich die Sichteinlage des Kunden auf seinem Girokonto bei der A-Bank um 1.000 Euro. Damit ist neues Buchgeld entstanden. In der Bilanz der A-Bank werden die Forderung gegenüber dem Kunden auf der Aktivseite und die geschaffene Sichteinlage als Verbindlichkeit auf der Passivseite erfasst. Wird der Kredit zurückgezahlt, wird Buchgeld entsprechend wieder „vernichtet“.

Buchgeld entsteht durch die Kreditvergabe von Banken.

1. Vorgang:

Buchgeldschöpfung durch Kreditgewährung der A-Bank an Kunde 1

A-Bank			
Aktiva			Passiva
1.000	Kredit an Kd.1 (5 Jahre; 5 %)	Sichteinlage Kd.1 (täglich fällig; 0 %)	1.000

Stilisierte Bankbilanz, Zinsangaben per annum

Buchgeld entsteht auch, wenn eine Bank ihrem Kunden einen Vermögenswert abkauft, z. B. ein Wertpapier. Die Buchung läuft dann fast analog. Der Vermögensgegenstand wird auf der Aktivseite bilanziert, der Kaufbetrag wird als Sichteinlage dem Konto des Kunden gutgeschrieben. Neues Buchgeld wurde geschaffen. Banken schaffen neues Buchgeld also quasi „aus dem Nichts“. Aber das geschaffene Geld gehört nicht ihnen, sondern dem Kunden. Aus Sicht der Bank ist die Sichteinlage ihres Kunden eine Verbindlichkeit – sie schuldet dem Kontoinhaber dieses Geld. Der Kunde kann den gutgeschriebenen Betrag für Überweisungen nutzen oder auch in bar abheben.

Die Schaffung von Zentralbankgeld erfolgt nach dem gleichen Prinzip. Wenn Geschäftsbanken Bedarf an Zentralbankgeld haben (z. B. um Bargeld für Barabhebungen ihrer Kunden zu bekommen oder um den Zahlungsverkehr mit anderen Banken durchführen zu können), können sie sich dieses bei der Zentralbank mittels Kredit besorgen. Die Zentralbank prüft dann, ob die

Bei der Vergabe von Krediten an Banken durch die Zentralbank entsteht Zentralbankgeld.

Voraussetzungen für eine Kreditvergabe erfüllt sind. Die Zentralbank gewährt in der Regel nur dann Kredit, wenn die Bank ihn durch Hinterlegung von Pfändern (z. B. Wertpapiere) besichert. Ist dies der

Fall, schreibt die Zentralbank der Bank den aufgenommenen Betrag auf dem Konto der Bank bei der Zentralbank als Sichteinlage gut. In diesem Fall ist Zentralbankgeld entstanden. Die Geldmenge M0 ist gestiegen. Zahlt die Bank ihren Kredit bei der Zentralbank zurück, sinkt die Geldmenge M0.

Neben „Kreditgewährung und Gutschrift“ gibt es auch hier einen zweiten Weg, wie die Zentralbank den Banken zu einer Sichteinlage – also zu Zentralbankgeld – verhelfen kann: Dazu kauft die Zentralbank einer Bank einen Vermögenswert ab, z. B. Wertpapiere, Gold oder Devisen, und schreibt ihr den Verkaufserlös gut. Auch dadurch entsteht Zentralbankgeld.

Grenzen der Buchgeldschöpfung durch Banken

Die Tatsache, dass Geschäftsbanken aktiv Buchgeld schaffen können, bedeutet nicht, dass sie dies unbegrenzt tun können. Denn Voraussetzung für die

Die Vergabe von Krediten hängt von der Nachfrage ab.

Geldschöpfung durch die Vergabe von Krediten ist eine entsprechende Nachfrage ihrer Kunden. Ob Kreditangebote letztlich von den Unternehmen, privaten Haushalten

oder öffentlichen Stellen angenommen werden, hängt u. a. von den Kreditkonditionen (z. B. Laufzeit, Zinssatz), der Rentabilität eines Investitionsprojekts oder den Einkommensperspektiven ab. Im Zwang zur Zinszahlung liegt ein finanzieller Anreiz, einen Kredit nur dann aufzunehmen, wenn dies wirtschaftlich gerechtfertigt erscheint. Für ein Unternehmen bedeutet dies, dass der Kreditbetrag so investiert werden muss, dass voraussichtlich ein Ertrag

erzielt wird, um die Zins- und Tilgungszahlungen zu finanzieren. Mit einem Konsumentenkredit kann der Verbraucher Anschaffungen (z. B. Immobilien, Auto) vorziehen. Er braucht das benötigte Geld nicht zuerst anzusparen. Allerdings muss das für die Zukunft erwartete Einkommen ausreichen, um den Kredit mit Zinsen zurückzahlen zu können.

Umgekehrt wird auch nicht jede Kreditnachfrage bedient. Wenn die Aussicht auf Rückzahlung nicht besteht, wird die Bank den Kreditantrag nicht bewilligen. Denn bevor eine Bank einen Kreditbetrag auszahlt, prüft sie genau, ob der Kreditnehmer in der Lage sein wird, die geforderten Zins- und Tilgungszahlungen zu leisten. Die Schöpfung von Buchgeld ist für die Banken mit Erträgen, aber auch mit Risiken und Kosten verbunden. Das hält sie an, Vorsicht walten zu lassen.

Kredite werden nur vergeben, wenn Aussicht auf Rück- und Zinszahlung besteht.

Auf den ersten Blick scheint die Kreditvergabe für die Bank ein sehr lohnendes Geschäft zu sein: Sie bekommt die Zinszahlungen für den Kredit, vergütet dem Kunden aber für die Sichteinlage üblicherweise keinen oder nur einen sehr geringen Zins. Allerdings nutzt der Kunde die Sichteinlage, die er sich über die Kreditaufnahme beschafft hat, um sich etwas zu kaufen. Daher läuft es in der Regel darauf hinaus, dass der Kunde sein frisch erworbenes Guthaben an Kunden einer anderen Bank überweist oder es sich in bar auszahlen lässt. Daraus ergibt sich für die kreditgebende Bank ein Refinanzierungsbedarf.

2. Vorgang:

Überweisung von Kunde 1 an Kunde 2 bei der B-Bank, Refinanzierung von A-Bank durch Kredit bei B-Bank

A-Bank				B-Bank			
Aktiva			Passiva	Aktiva			Passiva
1.000	Kredit an K1 (5 Jahre; 5 %)	Sichteinl. Kd.1 (tägl. fällig; 0 %)	0	1.000	Kredit an A-Bank (tägl. kündbar; 2 %)	Sichteinl. Kd.2 (tägl. fällig; 0 %)	1.000
		VB ggü. B-Bank (tägl. fällig; 2 %)	1.000				

Stilisierte Bankbilanzen, Zinsangaben per annum, "VB" steht für "Verbindlichkeit"

Anknüpfend an das obige Beispiel überweist Kunde 1 die 1.000 Euro von seinem Konto bei der A-Bank auf ein Girokonto von Kunde 2 bei der B-Bank. Für die kreditgebende A-Bank bedeutet dies, dass die Sichteinlage des Kunden, das geschaffene Buchgeld, abfließt und dass sie den Kredit nun in voller Höhe „refinanzieren“ muss. Im einfachsten idealtypischen Fall wird ihr dazu die B-Bank einen Kredit gewähren. Die B-Bank gewährt dann beispielsweise einen täglich kündbaren „Tagesgeld“-Kredit, für den sie der A-Bank einen Zins (z. B. 2 % p. a.) in Rechnung stellt. Die A-Bank hat somit nun eine täglich fällige Verbindlichkeit gegenüber der B-Bank. Die A-Bank muss den Zinsertrag aus dem Kundenkredit zum Teil an die B-Bank abgeben – und damit einen Teil ihres Gewinns aus der Kreditvergabe.

Dem Gewinn aus der Buchgeldschöpfung stehen Risiken gegenüber.

Der Vorgang ist damit aber noch nicht abgeschlossen, da der A-Bank typischerweise daran gelegen ist, ihre Risiken einzugrenzen. Denn mit der Kreditvergabe an ihren Kunden

ist die A-Bank mehrere Risiken eingegangen. Kann der Kunde den Kredit nicht mit Zins und Tilgung bedienen, kommt es zu einem Verlust (Kreditausfallrisiko). Aber die Bank muss die eigene Finanzierung (Kredit bei B-Bank) weiterhin bedienen. Zudem besteht das Risiko, dass der Zins steigt (Zinsänderungsrisiko) und die kurzlaufende Refinanzierung (Kredit bei B-Bank) teurer wird.

3. Vorgang:

Kunde 2 bildet Sparguthaben bei A-Bank

A-Bank				B-Bank			
Aktiva		Passiva		Aktiva		Passiva	
1.000	Kredit an K1 (5 Jahre; 5 %)	Sichteinl. Kd.1 (tägl. fällig; 0 %)	0	0	Kredit an A-Bank (tägl. kündbar; 2 %)	Sichteinl. Kd.2 (tägl. fällig; 0 %)	0
		VB ggü. B-Bank (tägl. fällig; 2 %)	0				
		Spareinl. Kd.2 (3 Jahre; 3,5 %)	1.000				

Stilisierte Bankbilanzen, Zinsangaben per annum

Das schmälert weiter den verbleibenden Anteil aus dem Zinsertrag des Kundenkredits. Letztlich besteht das Risiko, dass die A-Bank einmal keine andere Bank findet, die bereit ist, die benötigte Refinanzierung zu gewähren (Liquiditätsrisiko).

Um die beiden letztgenannten Risiken zu begrenzen, betreiben die Banken eine Einlagenpolitik. Sie gewähren beispielsweise Sparern einen attraktiven Zins, damit sie bei ihr Geld für eine längere Zeit fest anlegen. Im Beispiel nimmt der Kunde der B-Bank das Angebot der A-Bank an: Er überweist seine unverzinsten Sichteinlage bei der B-Bank auf ein Sparkonto bei der A-Bank. Im Gegenzug bucht die B-Bank auch ihren Kredit an die A-Bank aus, denn die A-Bank benötigt nun keine täglich kündbare Refinanzierung durch eine andere Bank mehr. Im Beispiel hat sie vielmehr den ausgezahlten Kredit durch eine länger laufende Spareinlage refinanziert. Es bedeutet aber auch, dass sie von dem Zinsertrag aus dem Kundenkredit von 5 % p. a. den größeren Teil – im Beispiel 3,5 Prozentpunkte – an den Sparer abgeben muss.

Risiken aus der Kreditvergabe können durch das Einwerben von Einlagen verringert werden.

Im Euroraum gibt es tausende Banken, die Kredite gewähren und Spareinlagen hereinnehmen. Die Vorgänge laufen deshalb in der Realität viel verwickelter ab als im Beispiel geschildert. Gleichwohl verdeutlicht das Beispiel einen wichtigen Sachverhalt: Um die Risiken aus der Kreditgewährung einzugrenzen, muss das Bankensystem bei seinen Kunden länger laufende Einlagen einwerben. In diesem Zuge muss es einen Teil des Zinsertrags aus den Krediten – und damit einen Teil des Gewinns aus der Buchgeldschöpfung – an die Sparer bzw. Anleger abgeben. In diesem Sinne stimmt es, dass Banken Ersparnisse ihrer Kunden benötigen, um Kredite vergeben zu können. Eine zwingende Voraussetzung ist es allerdings nicht.

Ein weiterer wesentlicher begrenzender Faktor der Geldschöpfung durch Banken sind bankenaufsichtliche Regelungen. Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften begrenzen die Kreditvergabe, um die Einlagen der Kunden bei den Banken zu sichern und die Bank jederzeit zahlungsfähig zu halten. So zwingen etwa Eigenkapitalvorschriften die Banken, Kredite in Abhängigkeit von ihren Risiken zu einem gewissen Anteil mit Eigenkapital zu unterlegen.

Außerdem können die Zentralbanken mit Hilfe ihrer Geldpolitik Einfluss auf die Buchgeldschöpfung nehmen. Durch ihre „Leitzinsen“ beeinflussen sie das Zinsniveau. Erhöht die Zentralbank den Leitzins müssen die Banken für Kredite bei der Zentralbank mehr bezahlen und heben meist auch ihrerseits die Zinssätze an, zu denen sie selbst Kredite vergeben.

*Geldpolitik und banken-
aufsichtliche Regeln begrenzen
die Geldschöpfung.*

Das aber dämpft in der Tendenz die Nachfrage von Unternehmen und Haushalten nach Krediten. Durch Anhebung oder Senkung des Leitzinses kann die Zentralbank somit Einfluss auf die Nachfrage der Wirtschaft nach Krediten nehmen und damit auch auf die Buchgeldschöpfung.

Kreditvergabe und die damit verbundene Geldschöpfung führen in der Tendenz zu Investitionen und vorgezogenem Konsum. Auf diese Weise werden die gesamtwirtschaftliche Produktion und die volkswirtschaftliche Wertschöpfung tendenziell erhöht. Kommt es allerdings zu einer übermäßigen Kreditvergabe und damit Geldschöpfung, kann dies zu Fehlentwicklungen führen. Beispielsweise können die Verbraucherpreise zu stark steigen und so die Preisstabilität gefährdet werden. Oder es kann zu Übertreibungen an den Wertpapier- und Immobilienmärkten kommen.

Das Wichtigste im Überblick:

- Buch- oder Giralgeld ist „stoffloses“ Geld, das auf Konten liegt und von Konto zu Konto weitergegeben werden kann. Es kann jederzeit in Bargeld umgewandelt werden. Buchgeld auf Bankkonten wird als Einlage bezeichnet.
- Das Bankensystem hat im Geld- und Wirtschaftssystem eine wichtige Rolle. Es setzt sich aus der Zentralbank und den Geschäftsbanken zusammen.

- Geschäftsbanken vergeben Kredite, nehmen Einlagen herein und bieten Dienstleistungen rund ums Geld an. Bankgeschäfte sind im Kreditwesengesetz geregelt.
- Banken sorgen mit dem bargeldlosen Zahlungsverkehr dafür, dass das Geld zwischen Bankkonten „transportiert“ wird. Für Zahlungen im SEPA-Raum ist die Angabe der IBAN erforderlich.
- Über das Zahlungsverkehrssystem TARGET2 werden die meisten eiligen Großbetragszahlungen im Eurosystem abgewickelt. TARGET2-Salden entstehen bei grenzüberschreitenden Zahlungen.
- Für das bargeldlose Bezahlen gibt es die beiden grundlegenden Instrumente Überweisung und Lastschrift. Für diese Instrumente gibt es verschiedene Zugangswege wie das Ausfüllen eines papiergebundenen Formulars, eines Online-Formulars, den Einsatz eines Mobiltelefons sowie einer Debit- oder Kreditkarte.
- Was zur Geldmenge gezählt wird, muss definiert werden. Das Eurosystem hat drei verschiedene Geldmengenbegriffe (M1, M2, M3) festgelegt, die sich nach dem Grad ihrer Liquidität unterscheiden.
- Zentralbankgeld kann nur von der Zentralbank geschaffen werden. Es setzt sich aus dem umlaufenden Bargeld und den Einlagen bei der Zentralbank zusammen. Der ständige Bedarf der Geschäftsbanken an Zentralbankgeld ist ein wichtiger Anknüpfungspunkt für die Geldpolitik.
- Die Schaffung von Geld wird als Geldschöpfung bezeichnet. Sowohl die Zentralbank als auch die Banken können Geld schaffen. Buchgeld entsteht in der Regel durch die Vergabe von Krediten, aber auch beim Ankauf von Vermögenswerten durch die Banken.

Kapitel 4 Der Euro und das Eurosystem



4. Der Euro und das Eurosystem

1999 führten elf europäische Staaten den Euro als ihre gemeinsame Währung ein. Diese Länder, zu denen im Laufe der Zeit weitere hinzukamen, bilden das Euro-Währungsgebiet, auch Euroraum genannt.

Die Vorteile einer Währungsunion liegen auf der Hand. Durch die Einführung des Euro entfallen die Einzelwährungen der nationalen Staaten. Bei Reisen innerhalb der Euro-Länder muss kein Geld mehr gewechselt werden. Einkäufe im Ausland oder das Vergleichen von Preisen sind einfacher. Handelshürden, wie der Umtausch von Währungen, gibt es nicht mehr. Ebenso entfällt die Unsicherheit, wie sich Wechselkurse zukünftig entwickeln. Unternehmen gewinnen Planungssicherheit und

Ein einheitlicher Währungsraum bietet viele Vorteile.

können ihre Kosten reduzieren. Dies stärkt den grenzüberschreitenden Handel und fördert Wachstum und Beschäftigung. Zudem ist durch den Euro ein einheitlicher europäischer Finanzmarkt entstanden, der Unternehmen die Kapitalaufnahme und Investoren die Kapitalanlage erleichtert.

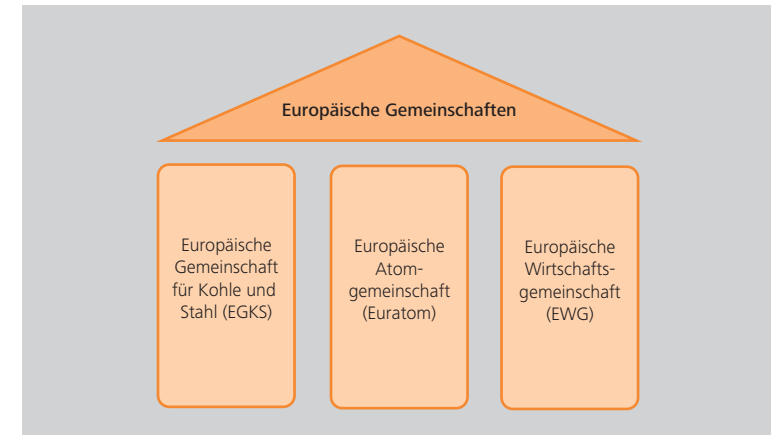
4.1 Der Weg zum Euro

Der Weg zu einer gemeinsamen europäischen Währung dauerte mehrere Jahrzehnte. Nach zwei verheerenden Weltkriegen rückten die ehemals verfeindeten Länder Europas in den 1950er-Jahren langsam zusammen.

Im April 1951 gründeten Belgien, Deutschland, Frankreich, Italien, Luxemburg und die Niederlande die Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl (EGKS), die sogenannte Montanunion. Die EGKS war die erste supranationale europäische Institution.

1957 gründeten diese Länder die Europäische Atomgemeinschaft (Euratom) und die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft, mit der ein gemeinsamer europäischer Markt gegründet wurde. Nach dem Ort der Unterzeichnung werden die Beschlüsse als „Römische Verträge“ bezeichnet.

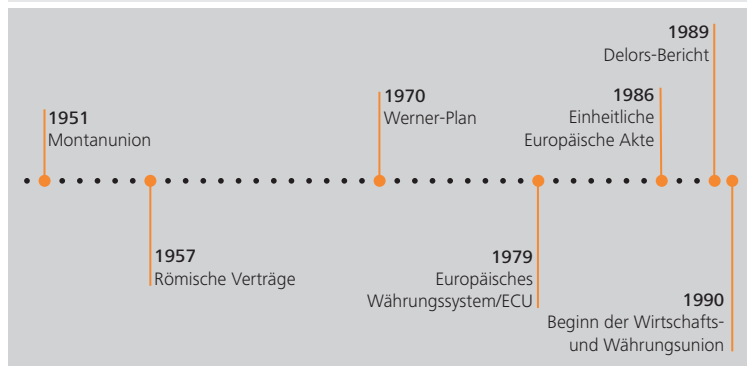
Im April 1965 rückte Europa noch weiter zusammen: Die Wirtschaftsunionen – EGKS, Euratom und EWG – wurden unter dem Namen Europäische Gemeinschaften (EG) zusammengeschlossen.



Im Oktober 1970 legte eine Kommission unter dem luxemburgischen Premierminister Pierre Werner einen Plan für eine europäische Wirtschafts- und Währungsunion vor. Dieser sah drei Stufen vor: 1971-73 eine stärkere Koordination der Wirtschafts- und Währungspolitik, 1974-79 eine verbindlichere Harmonisierung der Wirtschafts- und Währungspolitik und 1980 die Übertragung der wirtschaftspolitischen Kompetenzen auf die europäische Ebene und die Einführung einer gemeinsamen Währung.

Mit der schrittweisen Umsetzung des Werner-Plans wurde zunächst 1972 der Europäische Wechselkursverbund geschaffen. Die Wechselkurse der EG-Länder sollten nur in einer Bandbreite von 2,25 % nach oben und unten um einen Leitkurs schwanken. Aufgrund zu häufiger Wechselkursanpassungen zwischen den EG-Ländern verlor der Europäische Wechselkursverbund nicht nur viele Teilnehmer, sondern die zweite Stufe des Werner-Plans wurde gar nicht mehr umgesetzt. Dennoch wuchs die EG weiter. 1973 kamen zu den sechs Gründungsmitgliedern der EG Großbritannien, Irland und Dänemark hinzu.

Politische Stationen auf dem Weg zum Euro



Mit der Einführung des Europäischen Währungssystems (EWS) nahmen die EG-Mitgliedsländer 1979 einen neuen Anlauf, ihre Währungspolitik zu koordinieren. Das EWS beruhte auf dem Konzept stabiler, aber anpassungsfähiger Wechselkurse. Innerhalb des EWS wurden Wechselkurschwankungen durch einen Wechselkursmechanismus gesteuert. In dessen Zentrum stand die europäische Währungseinheit „European Currency Unit“ (ECU).

Die Pläne zur heutigen Währungsunion wurden 1989 vorgelegt.

Im Februar 1986 unterzeichneten die – nach dem Beitritt von Portugal, Spanien und Griechenland – inzwischen zwölf EG-Mitgliedstaaten die Einheitliche Europäische Akte (EEA).

Zu den Zielen zählte die Vollendung des europäischen Binnenmarktes bis 1992 mit freiem Warenverkehr, Personenfreizügigkeit, Dienstleistungsfreiheit und freiem Kapital- und Zahlungsverkehr innerhalb der EG.

Im Frühjahr 1989 legte eine Expertenkommission unter dem Vorsitz des Präsidenten der EG-Kommission, Jacques Delors, einen neuen Drei-Stufen-Plan für eine europäische Wirtschafts- und Währungsunion vor. Daran anknüpfend beschloss der Europäische Rat im Juni 1989, die erste Stufe zur Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion am 1. Juni 1990 zu beginnen.

4.1.1 Stufenplan der Wirtschafts- und Währungsunion

Die erste Stufe hatte das Ziel, die Geld- und Fiskalpolitik der europäischen Staaten stärker als bisher auf die Erfordernisse von Preisstabilität und Haushaltsdisziplin auszurichten. Um das zu erreichen, wurden Maßnahmen umgesetzt, die die Unabhängigkeit der Zentralbanken von den jeweiligen Regierungen stärkten. Außerdem hoben die teilnehmenden Staaten alle Kapitalverkehrskontrollen auf, um einen uneingeschränkten Kapitalverkehr zu gewährleisten.

Als wichtiger Meilenstein der ersten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion gilt der „Vertrag über die Europäische Union“ (auch „Maastricht-Vertrag“), den die Außen- und Finanzminister der EG-Mitgliedstaaten am 7. Februar 1992 in Maastricht unterzeichneten. Der Vertrag setzte die Integration Europas unter dem neuen Namen Europäische Union (EU) fort und konkretisierte den Fahrplan für die Umsetzung der beiden nächsten Stufen bis spätestens Januar 1999.

Die drei Stufen der Wirtschafts- und Währungsunion

		Dritte Stufe 1. Januar 1999
	Zweite Stufe 1. Januar 1994	Unwiderrufliche Festlegung der Umrechnungskurse
Erste Stufe 1. Juli 1990	Errichtung des EWU	Einführung des Euro: erst Buchgeld – dann Bargeld
Verstärkte Zusammenarbeit der Zentralbanken	Verbot der Gewährung von Zentralbankkrediten an öffentliche Stellen	Inkrafttreten des Stabilitäts- und Wachstumspakts
Uneingeschränkter Kapitalverkehr	Koordinierung der Geldpolitik und Stärkung der wirtschaftlichen Konvergenz	Einrichtung des Wechselkursmechanismus II
Verbesserung der wirtschaftlichen Konvergenz	Prozess hin zur Unabhängigkeit der Zentralbanken	Durchführung einer einheitlichen Geldpolitik durch das Eurosistem

Die zweite Stufe begann am 1. Januar 1994 mit der Errichtung des Europäischen Währungsinstituts (EWI) in Frankfurt am Main. Das EWI bereitete regulatorisch, organisatorisch und logistisch die dritte Stufe vor. Die Durchführung der Geld- und Wechselkurspolitik blieb jedoch bis Januar 1999 bei den nationalen Zentralbanken – in Deutschland bei der Deutschen Bundesbank.

Im Dezember 1995 einigten sich die Staats- und Regierungschefs auf die Bezeichnung „Euro“. Im darauffolgenden Jahr stellte das EWI die Siegerentwürfe eines Wettbewerbs für die neuen Euro-Banknoten vor.

Am 17. Juni 1997 einigten sich die im Europäischen Rat vertretenen Staats- und Regierungschefs in Amsterdam auf den Stabilitäts- und Wachstumspakt. Darin verpflichteten sich die EU-Länder, auch nach dem Eintritt in die Währungsunion die bereits im Maastricht-Vertrag festgelegte Haushaltsdisziplin zu wahren.

Am 2. Mai 1998 stellte der EU-Rat fest, dass 13 der 15 EU-Mitgliedstaaten die im Maastricht-Vertrag festgelegten Konvergenzkriterien erfüllen. Schweden und Griechenland erfüllten sie zu diesem Zeitpunkt nicht.

Zum 1. Juni 1998 nahmen die Europäische Zentralbank (EZB) und das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) ihre Arbeit auf. Sie lösten das Europäische Währungsinstitut ab.

Von den 13 Ländern führten elf Anfang 1999 den Euro als einheitliche Währung ein: Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal und Spanien. Dänemark und Großbritannien entschieden sich, die gemeinsame Währung nicht einzuführen und somit an der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion nicht teilzunehmen.

Mit Beginn der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion am 1. Januar 1999 wurden die Wechselkurse der nationalen Währungen der Teilnehmerländer zum Euro unwiderruflich festgelegt. In elf Ländern wurde der Euro die gemeinsame Währung. Der Umrechnungskurs der D-Mark wurde auf 1 Euro = 1,95583 DM festgelegt.

Neuer Name, neues Symbol, neue Banknoten



Die beiden parallel verlaufenden Querstriche im Euro-Zeichen stehen für die Stabilität der Währung.

Auf der Suche nach einem Namen für die gemeinsame Währung diskutierten die europäischen Staats- und Regierungschefs Vorschläge wie Ecu, Taler und Ducat, Franken und Florin. Im Dezember 1995 einigten sie sich auf die Wortschöpfung „Euro“. Damit war ein Begriff gefunden, der deutlich auf den Kontinent Europa

verweist, in allen Amtssprachen der Europäischen Union gleich lautet und leicht auszusprechen ist. Das Euro-Zeichen (€) entstand aus dem Anfangsbuchstaben des Wortes „Europa“. Das Design lehnt sich an den griechischen Buchstaben Epsilon an und schlägt so einen Bogen zum antiken Griechenland, der Wiege der europäischen Zivilisation.

Das Aussehen der Euro-Banknoten wurde im Rahmen eines Gestaltungswettbewerbs festgelegt. Die Wettbewerbsteilnehmer konnten die Entwürfe entweder zum Thema „Zeitalter und Stile in Europa“ oder nach einem frei wählbaren abstrakt-modernen Design gestalten. Aus 44 Vorschlägen wurde der Entwurf von Robert Kalina, einem Grafiker der österreichischen Nationalbank, ausgewählt.



Entwürfe aus dem Wettbewerb © EZB

Den Euro gab es zunächst drei Jahre lang nur als Buchgeld. Als Bargeld dienten weiterhin die Münzen und Banknoten der nationalen Währungen. An den Finanzmärkten notierten die Händler die Kurse bereits in Euro und alle Euro-Mitgliedstaaten begaben ihre Staatsschuldtitel seit Anfang 1999 ausschließlich in Euro. Bereits umlaufende Papiere wurden auf Euro umgestellt.

1999 wurde der Euro als Buchgeld, 2002 auch als Bargeld eingeführt.

Zum 1. Januar 2002 wurden die Euro-Banknoten und -Münzen eingeführt und gesetzliches Zahlungsmittel. Die bislang gültigen nationalen Währungen verloren diesen Status. In einer Übergangsphase konnte zunächst sowohl mit altem nationalem Bargeld als auch mit Euro-Bargeld gezahlt werden, viele Geschäfte zeichneter ihre Preise noch in beiden Währungen aus. Die nationalen Zentralbanken gaben jedoch nur noch Euro aus und zogen die nationalen Banknoten und Münzen nach und nach aus dem Verkehr.

4.1.2 Stand der Währungsunion

Von den 28 EU-Ländern gehören dem Euro-Währungsgebiet heute 19 Länder an: Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Spanien, Griechenland, Slowenien, Malta und Zypern, Slowakei, Estland, Lettland und Litauen.

Die EU-Staaten, die den Euro noch nicht als gemeinsame Währung eingeführt haben, sind grundsätzlich verpflichtet, dem Euro-Währungsgebiet beizutreten, sobald sie die Konvergenzkriterien erfüllen. Ausnahmen bilden Dänemark und Großbritannien, die eine Sonderstellung („Opting-out-Klausel“) ausgehandelt haben. Sie können selbst entscheiden, ob sie den Euro als Währung übernehmen, sofern sie die Konvergenzkriterien erfüllen.

Voraussetzung für den Beitritt zum Euroraum ist die Erfüllung der Konvergenzkriterien.

Mit einem Ausstieg Großbritanniens aus der EU (Brexit) spielen diese Überlegungen für Großbritannien aber keine Rolle mehr.

Entwicklungsstand des Euroraums

Mitglieder des Euroraums
(Jahr des Beitritts)

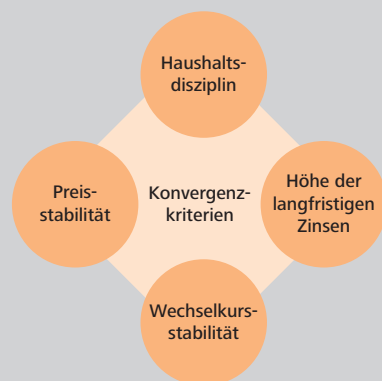
Beitritt zum Euroraum bei Erfüllung der Konvergenzkriterien

Länder mit Sonderstatus:
Beitritt zum Euroraum auf eigenen Wunsch bei Erfüllung der Konvergenzkriterien



Konvergenzkriterien

Zur Beurteilung der „Stabilitätsreife“ potenzieller Teilnehmerländer sind die sogenannten Konvergenzkriterien festgelegt worden, nach denen entschieden wird, ob ein Land den Euro einführen kann.



Preisstabilität:

Die Inflationsrate darf nicht mehr als 1,5 Prozentpunkte über derjenigen der drei preisstabilsten Mitgliedsländer der Europäischen Union liegen.

Höhe der langfristigen Zinsen:

Die Nominalzinssätze langfristiger Staatsschuldverschreibungen oder vergleichbarer Wertpapiere dürfen nicht mehr als zwei Prozentpunkte über den entsprechenden Zinssätzen der drei preisstabilsten Mitgliedsländer der Europäischen Union liegen.

Haushaltsdisziplin:

Das jährliche Haushaltsdefizit sollte grundsätzlich nicht mehr als 3 %, der öffentliche Schuldenstand nicht mehr als 60 % des Bruttoinlandsprodukts betragen.

Wechselkursstabilität:

Der Beitrittskandidat muss mindestens zwei Jahre am „Wechselkursmechanismus II“ – einem Festkurssystem mit dem Euro als Leitwährung – teilgenommen haben. Innerhalb der zwei Jahre darf der Wechselkurs der Währung des Beitrittskandidaten keinen starken Schwankungen gegenüber dem Euro ausgesetzt gewesen sein. Das Land soll so unter Beweis stellen, dass die eigene Wirtschaft nicht auf gelegentliche Abwertungen angewiesen ist.

4.2 Eurosystem, EZB und ESZB

Da nicht alle Mitgliedstaaten der EU zum Euro-Währungsgebiet gehören, wird zwischen dem Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) und dem Eurosystem unterschieden.

Das ESZB setzt sich zusammen aus der EZB mit Sitz in Frankfurt am Main und den nationalen Zentralbanken (NZBen) aller Mitgliedstaaten der EU. Zum Eurosystem gehören neben der EZB nur die NZBen der EU-Mitgliedstaaten, die den Euro als gemeinsame Währung bereits eingeführt haben.

Eurosystem: Europäische Zentralbank (EZB) und nationale Zentralbanken der Euro-Länder

Die Europäische Zentralbank (EZB) ist die zentrale Institution des ESZB. Ihre vorrangige Aufgabe ist es, Preisstabilität im Euroraum zu gewährleisten und so die Kaufkraft des Euro zu erhalten. Seit 2014 ist die EZB zudem für die einheitliche Bankenaufsicht im Euroraum zuständig.

4.2.1 Organe der EZB

Der EZB-Rat

Oberstes Entscheidungsorgan des Eurosystems ist der EZB-Rat. Er besteht aus den sechs Mitgliedern des EZB-Direktoriums sowie den Präsidenten und Präsidentinnen der nationalen Zentralbanken des Eurosystems. Dementsprechend ist der Präsident oder die Präsidentin der Deutschen Bundesbank Mitglied im EZB-Rat. Er nimmt an den Ratssitzungen allerdings nicht als Vertreter der Bundesbank oder der Bundesrepublik Deutschland teil, sondern als unabhängiger Fachmann. Er ist wie alle Mitglieder im EZB-Rat an keinerlei Weisungen gebunden. Damit agiert der EZB-Rat insgesamt bei der Gestaltung der Geldpolitik politisch unabhängig. Jedes EZB-Ratsmitglied soll sich also ausschließlich an den stabilitätspolitischen Erfordernissen des gesamten Euroraums ausrichten.

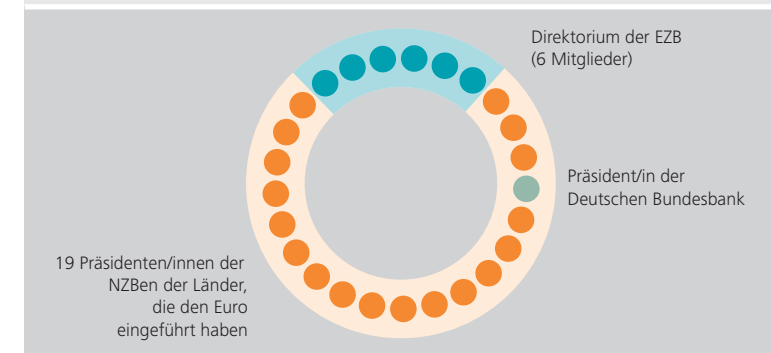
Der EZB-Rat ist das oberste Entscheidungsgremium des Eurosystems.

Europäisches System der Zentralbanken (ESZB)



Der EZB-Rat tagt üblicherweise zweimal pro Monat. Geldpolitische Sitzungen finden in der Regel alle sechs Wochen statt. Die Mitglieder im EZB-Rat tagen um einen runden Tisch. Die Sitzordnung ergibt sich alphabetisch aus den Nachnamen der Mitglieder – und nicht nach der alphabetischen Reihung der Mitgliedsländer.

Der EZB-Rat



Dem EZB-Rat sind nicht nur die geldpolitischen, sondern auch nahezu alle anderen zentralen Entscheidungskompetenzen zugewiesen. Insbesondere besitzt er das Recht, Leitlinien zu erlassen und Entscheidungen bezüglich der dem Eurosystem übertragenen Aufgaben zu treffen. Seit 2014 obliegt ihm die Beschlussfassung im Rahmen der bankenaufsichtlichen Tätigkeiten der EZB. Der EZB-Rat legt ferner die Geschäftsordnung und die Organisation der EZB und ihrer Beschlussorgane sowie die Beschäftigungsbedingungen für ihr Personal fest. Der Großteil der Entscheidungen wird nach dem Prinzip „one member, one vote“ getroffen, d. h. die Stimme jedes Mitglieds ist gleich viel wert. Bei einigen Entscheidungen im EZB-Rat richtet sich das Stimmgewicht aber nicht nach Köpfen, sondern nach den voll eingezahlten Anteilen der nationalen Zentralbanken am Eigenkapital der EZB. Dazu zählen Entscheidungen über das

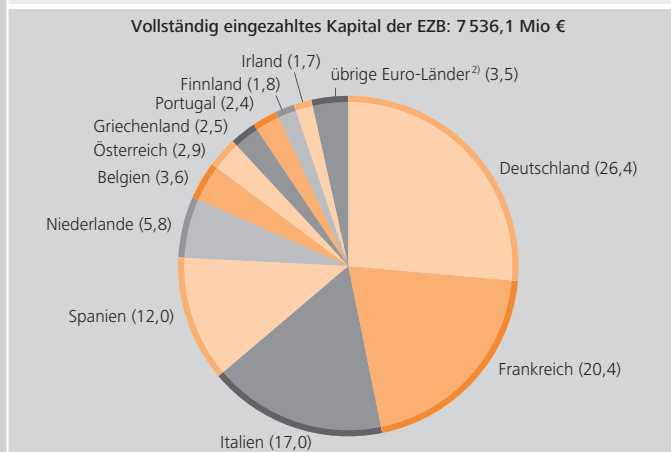
Der EZB-Rat entscheidet über die Geldpolitik im Euroraum.

Das Eigenkapital der EZB

Um die Unabhängigkeit der EZB von politischer Einflussnahme zu gewährleisten, verfügt sie über ein eigenes Grundkapital, das von den nationalen Zentralbanken gezeichnet wird. Gegenwärtig liegt das gezeichnete Kapital bei 10,83 Mrd. Euro. Jedes Land der EU wird in die Berechnung des Kapitalschlüssels mit einbezogen. Anteilseigner der EZB sind also nicht nur die Zentralbanken der Euro-Mitgliedstaaten, sondern alle NZBen in der EU. Auf jede nationale Zentralbank entfällt davon nach dem „Kapitalschlüssel“ ein festgelegter Prozentsatz. Seine Höhe richtet sich danach, wie groß ein Mitgliedstaat im Verhältnis zur gesamten Europäischen Union ist, gemessen jeweils zur Hälfte an der Bevölkerung und am Bruttoinlandsprodukt.

Anteile der Euro-Länder am vollständig eingezahlten Kapital¹⁾ der EZB seit 2019

jeweiliger Anteil der Länder in %¹⁾



Quelle: EZB. * Die ESZB-Länder, die weiterhin ihre nationale Währung verwenden, haben ihren Kapitalanteil nur zu einem geringen Teil eingezahlt. **1** Summe der Werte kann durch Runden der Zahlen abweichen. **2** Slowakei (1,1), Litauen (0,6), Slowenien (0,5), Lettland (0,4), Estland (0,3), Luxemburg (0,3), Zypern (0,2) und Malta (0,1).

Der Anteil der Bundesbank am gezeichneten Kapital beträgt rund 18 %. Das tatsächlich eingezahlte Kapital der EZB beträgt jedoch nur 7,6 Mrd. Euro. Denn nur die Zentralbanken der Euro-Länder müssen ihren Kapitalanteil tatsächlich in voller Höhe einzahlen. Alle übrigen Mitglieder im ESZB müssen nur 3,75 % ihres Anteils leisten, um sich an den Betriebskosten der EZB zu beteiligen. Der Kapitalschlüssel des vollständig eingezahlten Kapitals verteilt sich so nur auf die Zentralbanken der Euro-Mitgliedstaaten. Auf die Bundesbank entfallen 1,95 Mrd. Euro, ein Anteil von rund 26 %.

Da die NZBen der Euro-Mitgliedstaaten ihr gezeichnetes Kapital in voller Höhe eingezahlt haben, sind sie an den Überschüssen oder Defiziten der EZB beteiligt. Verzeichnet die EZB in einem Jahr einen Gewinn, wird dieser entsprechend des Kapitalschlüssels an die NZBen des Euroraums ausgezahlt. So betrug im Jahr 2018 die Gewinnausschüttung an die Bundesbank 403 Millionen Euro.

EZB-Kapital, über die Beiträge der nationalen Zentralbanken zu den Währungsreserven der EZB sowie über Fragen der Gewinnverteilung im Eurosystem. Die Direktoriumsmitglieder haben bei diesen Fragen kein Stimmrecht. Der Anteil der Bundesbank am EZB-Eigenkapital beträgt derzeit 26,4 %.

Abstimmungsregeln im EZB-Rat

In den ersten Jahren des Eurosystems hatte im EZB-Rat bei Entscheidungen jedes anwesende Mitglied ein Stimmrecht. Seit dem Beitritt von Litauen zum Euro-Währungsgebiet als 19. Mitgliedstaat zum Jahresbeginn 2015 trat eine neue Regelung in Kraft.

Seither sind neben den sechs Mitgliedern des EZB-Direktoriums maximal 15 Präsidenten nationaler Zentralbanken stimmberechtigt. Sie üben ihr Stimmrecht auf Basis eines monatlichen Rotationssystems aus.

Dafür werden die Euro-Länder gemäß ihrer Wirtschaftskraft und der Größe ihres Finanzsektors in zwei Gruppen eingeteilt: Die NZB-Präsidenten und Präsidentinnen (im folgenden NZB-Präsidenten/innen) der fünf größten Länder bilden die erste Gruppe mit vier Stimmrechten. Jedes Mitglied dieser Gruppe besitzt innerhalb von fünf Monaten also für einen Monat kein Stimmrecht. Die derzeit 14 NZB-Präsidenten/innen aller anderen Euro-Länder bilden die zweite Gruppe mit elf Stimmrechten. Auch in dieser Gruppe ändert sich monatlich die Liste der NZB-Präsidenten/innen, die dann für drei Monate am Stück kein Stimmrecht haben.

Ab 19 Euro-Ländern „rotieren“ die Stimmrechte im EZB-Rat.

Bei einer Erweiterung des Euroraums auf mehr als 21 Staaten werden neben den sechs Mitgliedern des EZB-Direktoriums drei Gruppen gebildet. Die NZB-Präsidenten/innen der fünf größten Länder bilden weiterhin die erste Gruppe mit unverändert vier Stimmrechten. Die zweite Gruppe besteht aus den NZB-Präsidenten/innen der nächst kleineren Euro-Länder. Diese Gruppe umfasst die Hälfte aller Euro-Länder und besitzt acht Stimmrechte. Die dritte Gruppe bilden schließlich die NZB-Präsidenten/innen der übrigen kleinsten Euro-Länder mit insgesamt drei Stimmrechten.

Aufgrund dieser Regelungen haben einige NZB-Präsidenten/innen zeitweise kein Stimmrecht. Sie nehmen aber trotzdem an den Sitzungen des EZB-Rats teil und haben auch ein Rederecht. Bei Stimmengleichheit im EZB-Rat gibt die Stimme des EZB-Präsidenten bzw. der EZB-Präsidentin den Ausschlag.

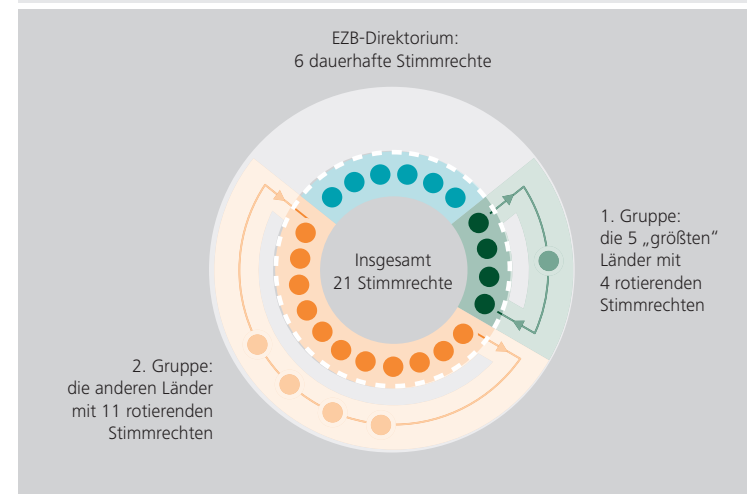
Das EZB-Direktorium

Das Direktorium der EZB führt die laufenden Geschäfte der Europäischen Zentralbank, bereitet die Sitzungen des EZB-Rats vor und ist für die einheitliche Durchführung der Geldpolitik im Eurosystem gemäß den Leitlinien des EZB-Rats verantwortlich.

Neben EZB-Präsident/in und EZB-Vizepräsident/in besteht das Direktorium aus vier weiteren Mitgliedern. Sie werden auf Empfehlung des Rats der Wirtschafts- und Finanzminister (Ecofin-Rat) nach Anhörung des Europäischen Parlaments und des EZB-Rats vom Europäischen Rat mit qualifizierter Mehrheit ernannt.

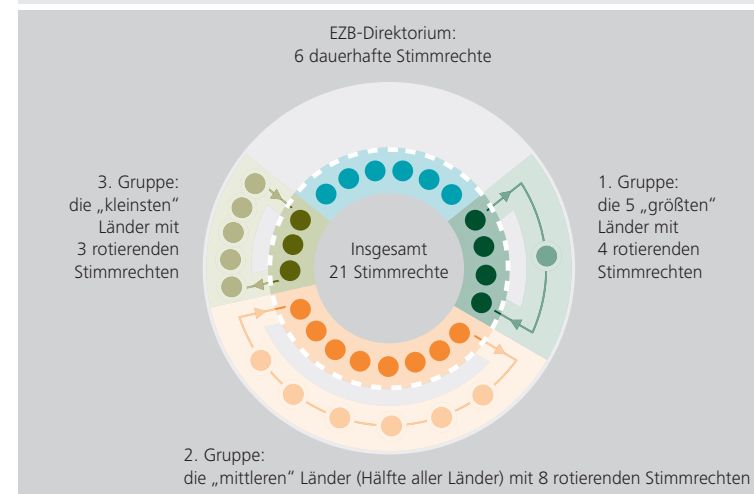
Rotationsprinzip im EZB-Rat bei 19 - 21 Mitgliedstaaten

(Beispiel hier mit 20 Mitgliedstaaten)



Rotationsprinzip im EZB-Rat ab 22 Mitgliedstaaten

(Beispiel hier mit 27 Mitgliedstaaten)

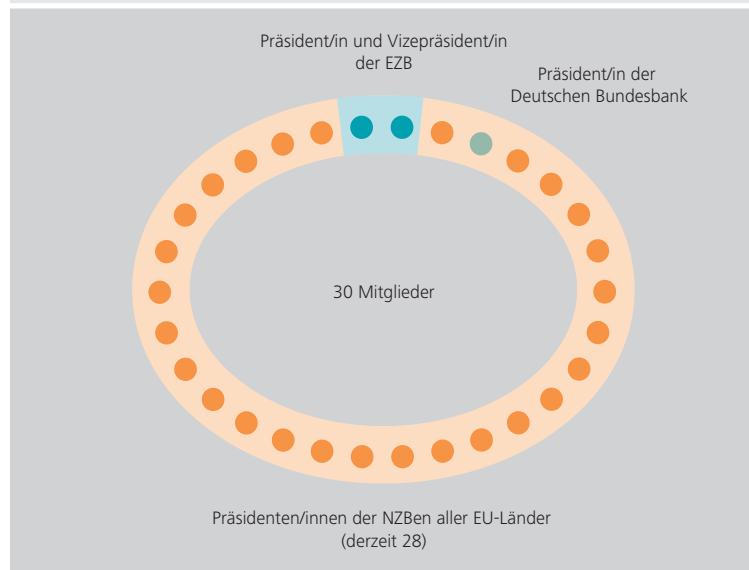


Die Direktoriumsmitglieder sollen in Währungs- und Bankfragen anerkannte und erfahrene Persönlichkeiten sein. Der EZB-Präsident bzw. die EZB-Präsidentin ist der Repräsentant und Sprecher der EZB und des Eurosystems. Nach den geldpolitischen Sitzungen des EZB-Rates erläutert er der Öffentlichkeit auf einer Pressekonferenz dessen Beschlüsse.

Der Erweiterte Rat

Solange nicht alle Staaten der Europäischen Union den Euro als gemeinsame Währung eingeführt haben, gibt es neben dem EZB-Rat noch den „Erweiterten Rat“. Ihm gehören der/die EZB-Präsident/in, der/die EZB-Vizepräsident/in sowie die Präsidenten und Präsidentinnen der NZBen aller EU-Staaten an. Der Erweiterte Rat ist das Bindeglied zu den Zentralbanken der EU-Staaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören. Geldpolitische Befugnisse hat er nicht. Doch leistet der Erweiterte Rat in Fragen der Erweiterung des Euroraums sowie der Harmonisierung der Statistiken wichtige Vorarbeiten.

Erweiterter Rat



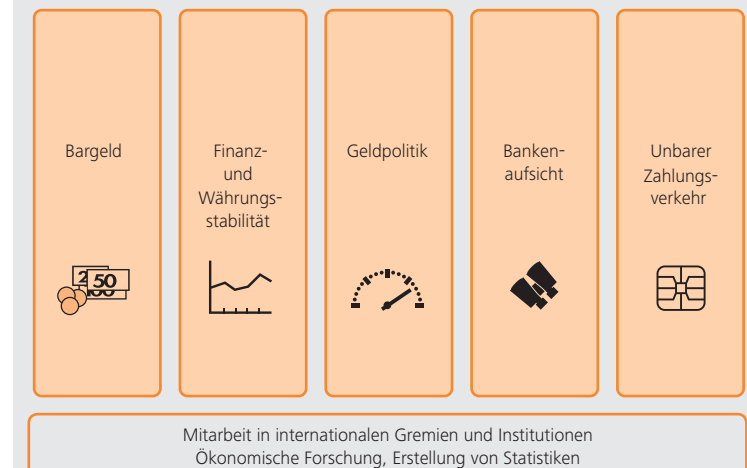
4.2.2 Die Deutsche Bundesbank im Eurosystem und im ESZB

Die Deutsche Bundesbank ist als deutsche Zentralbank mit den anderen NZBen Teil des Eurosystems sowie des ESZB. Sie bringt in Deutschland das Euro-Bargeld in Umlauf, ist an der Bankenaufsicht beteiligt, arbeitet für ein stabiles Finanz- und Währungssystem und sorgt für einen reibungslosen bargeldlosen Zahlungsverkehr. Sie betreibt umfangreiche ökonomische Forschung und erstellt Statistiken, die der Öffentlichkeit zur Verfügung gestellt werden.

Die Deutsche Bundesbank ist Teil des Eurosystems und des ESZB.

Darüber hinaus verwaltet die Bundesbank die deutschen Währungsreserven, berät die Regierung in währungspolitischen Fragen und übernimmt als „Hausbank“ des Staates für die öffentlichen Haushalte Kontoführung und Abwicklung ihres Geld- und Wertpapierverkehrs. Sie vertritt die deutschen Interessen in zahlreichen internationalen Gremien, darunter beispielsweise im Internationalen Währungsfonds (IWF).

Die fünf Kernaufgaben der Bundesbank



4.3 Der Ordnungsrahmen für eine stabile Währung

Mit der gemeinsamen Währung wurde zwar eine einheitliche Geldpolitik eingeführt, die übrigen Politikbereiche verblieben aber weiterhin in nationaler Verantwortung jedes Euro-Staates. Nun bedeutet eine gemeinsame europäische Geldpolitik aus Sicht eines einzelnen Euro-Landes, dass die Zentralbank geldpolitisch nicht mehr auf ökonomische Schocks reagieren kann, die nur dieses Land treffen. Die Möglichkeit, die eigene Währung im Falle eines Wirtschaftsabschwungs abzuwerten, indem etwa die Geldpolitik sehr locker ausgestaltet wird, entfällt also in einer Währungsunion.

Viele eigenständige Finanz- und Wirtschaftspolitiken



Eine gemeinsame Geldpolitik



Es war deshalb bei der Gründung der Währungsunion klar, dass alle Euro-Mitgliedstaaten ihre Wirtschafts- und Finanzpolitiken stabilitätsgerecht ausrichten müssen. Und auch die Lohnpolitik der Tarifparteien muss den geänderten Rahmenbedingungen in der Währungsunion Rechnung tragen. Sonst läuft die wirtschaftliche Entwicklung in den Euro-Ländern im Laufe der Zeit auseinander und es kommt zu Konflikten im gemeinsamen Währungsraum – sowohl zwischen den Politikbereichen als auch zwischen den Ländern.

Um dem entgegenzuwirken, soll ein gemeinsamer Ordnungsrahmen aus rechtlichen Vorschriften und Festlegungen die nationalen Wirtschafts- und Finanzpolitiken leiten und koordinieren.

4.3.1 Unabhängigkeit der Zentralbank

Für eine erfolgreiche Stabilitätspolitik braucht eine Zentralbank neben einem klaren Gesetzesauftrag vor allem politische Unabhängigkeit. Sie muss über den Einsatz ihrer geldpolitischen Instrumente frei entscheiden können und darf zu nichts gezwungen werden, was ihrem Auftrag entgegensteht.

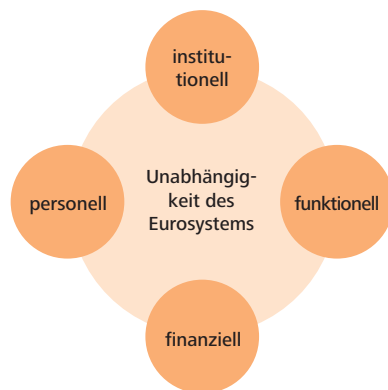
§

Art. 130 AEU-Vertrag

Bei der Wahrnehmung der ihnen (...) übertragenen Befugnisse, Aufgaben und Pflichten darf weder die Europäische Zentralbank noch eine nationale Zentralbank noch ein Mitglied ihrer Beschlussorgane Weisungen von Organen, Einrichtungen oder sonstigen Stellen der Union, Regierungen der Mitgliedstaaten oder anderen Stellen einholen oder entgegennehmen. Die Organe, Einrichtungen oder sonstigen Stellen der Union sowie die Regierungen der Mitgliedstaaten verpflichten sich, diesen Grundsatz zu beachten und nicht zu versuchen, die Mitglieder der Beschlussorgane der Europäischen Zentralbank oder der nationalen Zentralbanken bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben zu beeinflussen.

Unabhängige Zentralbanken sind besser in der Lage, den Geldwert zu sichern, weil sie nicht den kurzfristigen Handlungszwängen und wahltaktischen Überlegungen von Regierungen unterliegen.

Die Unabhängigkeit ist in Artikel 130 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEU-Vertrag) verankert. Der Vertrag und das Statut des EZSB können nicht durch ein einfaches nationales Gesetz geändert werden.



Hierfür wäre die Zustimmung aller EU-Länder nötig. Die Unabhängigkeit beschränkt sich dabei nicht nur auf die EZB. Auch die NZBen mussten spätestens bei der Einführung des Euro in die Unabhängigkeit entlassen worden sein (rechtliche Konvergenz).

Die Unabhängigkeit des Eurosystems ist in mehrfacher Hinsicht gewährleistet: institutionell, funktionell, personell und finanziell. Sie ist

institutionell dadurch gesichert, dass es nationalen und supranationalen Stellen – wie z. B. der EU-Kommission – verboten ist, der EZB oder den nationalen Zentralbanken Weisungen zu erteilen – selbst der Versuch der Beeinflussung ist untersagt.

Das Eurosystem ist **funktionell** unabhängig, weil es selbst verantwortlich ist für die Wahl seiner Strategien und Maßnahmen, um Preisstabilität zu erreichen. Diese Autonomie darf auch nicht durch eine irgendwie geartete Verpflichtung zur Kreditgewährung an den Staat unterlaufen werden. Den nationalen Zentralbanken ist die Vergabe von Krediten an die Europäische Union, an die nationalen Regierungen und sonstige Einrichtungen des öffentlichen Rechts ebenso verboten wie der unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln öffentlicher Stellen. Dieses Verbot der „monetären Staatsfinanzierung“ ist in Artikel 123 des AEU-Vertrags festgeschrieben.

Hinsichtlich der funktionellen Unabhängigkeit besteht allerdings eine Einschränkung: Der Rat der Wirtschafts- und Finanzminister (Ecofin-Rat) kann förmliche Vereinbarungen über das Wechselkurssystem treffen. Entsprechende Beschlüsse bedürfen einer vorherigen Empfehlung der EU-Kommission oder der EZB und dürfen das vorrangige Ziel der Preisstabilität nicht gefährden.

Zur **personellen** Unabhängigkeit trägt die lange Amtszeit der Mitglieder des EZB-Rats sowie deren Schutz vor willkürlicher, vorzeitiger Amtsenthebung bei: So werden die Mitglieder des EZB-Direktoriums einmalig auf acht Jahre



Art. 123 AEU-Vertrag

(1) Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten bei der Europäischen Zentralbank oder den Zentralbanken der Mitgliedstaaten (...) für Organe, Einrichtungen oder sonstige Stellen der Union, Zentralregierungen, (...) sonstige Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentliche Unternehmen der Mitgliedstaaten sind ebenso verboten wie der unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln von diesen durch die Europäische Zentralbank oder die nationalen Zentralbanken.

ernannt, wobei eine Wiederernennung nicht zulässig ist. Das stellt sicher, dass sie ihre Entscheidungen nicht an etwaigen Chancen ausrichten, für eine zweite Amtszeit ernannt zu werden. Von der regulären Vertragsdauer von acht Jahren wurde lediglich bei der Gründung der EZB abgewichen, um zu vermeiden, dass nach acht Jahren alle Verträge gleichzeitig auslaufen.

Die Präsidenten und Präsidentinnen der nationalen Zentralbanken haben eine Amtszeit von mindestens fünf Jahren. Sie können wiederernannt werden.

Darüber hinaus ist das Eurosystem auch **finanziell** unabhängig. Die Zentralbanken können frei und unabhängig über ihre finanziellen Mittel verfügen. Eine Übertragung dieser Verantwortung auf nationale Regierungen oder Parlamente ist verboten. Die unabhängigen nationalen Zentralbanken sind zudem die alleinigen Kapitalzeichner der EZB.

Unabhängigkeit bedingt Rechenschaftspflicht

Die Unabhängigkeit des Eurosystems soll sicherstellen, dass die Geldpolitik stabilitätsorientiert handeln kann. Zugleich muss sich das Eurosystem auf diesen Auftrag beschränken – es darf also keine anderen politischen Ziele verfolgen, für die per Gesetz die gewählten Parlamente zuständig sind. Gerade weil die Zentralbanken des Eurosystems politisch unabhängig sind, sind sie zur Offenheit verpflichtet: Sie müssen über ihre Entscheidungen und den Erfolg

ihrer Maßnahmen öffentlich Rechenschaft ablegen. Hierzu berichtet die EZB dem Europäischen Parlament, der Europäischen Kommission und dem Europäischen Rat über die Geld- und Währungspolitik sowie die übrigen Tätigkeiten des Eurosystems. Außerdem muss die EZB mindestens vierteljährlich einen Bericht über ihre Tätigkeiten veröffentlichen. Sie kommt dieser Verpflichtung durch ihre alle sechs Wochen erscheinenden Wirtschaftsberichte nach.

Zudem steht der/die EZB-Präsident/in den Medien nach den geldpolitischen Sitzungen des EZB-Rats auf einer Pressekonferenz Rede und Antwort. Seit Anfang 2015 veröffentlicht der EZB-Rat außerdem Zusammenfassungen der geldpolitischen Diskussionen der EZB-Ratsmitglieder. Abgesehen von dieser Verpflichtung zur Rechenschaft liegt es ohnehin im Interesse des Eurosystems, der Öffentlichkeit seine Ziele und Maßnahmen verständlich zu machen, um so Glaubwürdigkeit und Unterstützung zu gewinnen und zu bewahren.

4.3.2 Gegenseitiger Haftungsausschluss

Eine Eigenverantwortung der nationalen Finanzpolitik bedeutet in der Währungsunion auch, dass ein Land für die von ihm aufgenommenen staatlichen Schulden alleine geradestehen muss. Deshalb legt Artikel 125 des AEU-Vertrags einen gegenseitigen Haftungsausschluss fest: Weder die Gemeinschaft (EU), noch die Mitgliedstaaten haften für die Schulden eines Mitglieds. In der Fachsprache ist von der „No Bail-out“-Regel die Rede oder dem Verbot eines „Bail-out“, also dem Verbot, einem Schuldner seine Schulden abzunehmen. Dieses Verbot soll jeden Mitgliedstaat dazu bringen, solide mit seinen Finanzen umzugehen.

Dieser Haftungsausschluss soll auch bewirken, dass die Anleger an den Finanzmärkten die Staatsschulden eines Landes allein nach der Finanzkraft des betreffenden Landes beurteilen. Davon wiederum sollte eine disziplinierende Wirkung auf die nationale Politik ausgehen:

Kein Mitgliedsland des Euro-raums haftet für die Schulden eines anderen („No Bail-out“).



Art. 125 AEU-Vertrag

(1) Die Union haftet nicht für die Verbindlichkeiten der Zentralregierungen (...) oder anderen öffentlich-rechtlichen Körperschaften (...) und tritt nicht für derartige Verbindlichkeiten ein; (...) Ein Mitgliedstaat haftet nicht für die Verbindlichkeiten der Zentralregierungen (...) oder anderen öffentlich-rechtlichen Körperschaften (...) und tritt nicht für derartige Verbindlichkeiten ein; (...).

Denn kommen die Anleger zu der Einschätzung, dass ein Staat übermäßig viele Schulden macht, sehen sie erhöhte Risiken für die pünktliche Bedienung der Staatsschulden mit Zins und Tilgung. Wegen des erhöhten Risikos gewähren sie diesem Staat dann neue Kredite nur zu höheren Zinsen. Für den Staat verteuert sich also die Kreditaufnahme. Diese „finanzielle Sanktion“ sollte dazu führen, weniger Schulden zu machen und damit den Staatshaushalt in der Tendenz wieder ins Lot zu bringen.

4.3.3 Der Stabilitäts- und Wachstumspakt

Solide Staatsfinanzen sind wichtig für eine stabilitätsorientierte Geldpolitik. Denn wenn Zweifel an der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen bestehen, droht die Geldpolitik unter Druck zu geraten, die übermäßige Verschuldung über die Notenpresse zu finanzieren. In einer Währungsunion aus souveränen Staaten ist der Anreiz eines Euro-Staates auf solide Staatsfinanzen zu achten kleiner. Denn wenn sich ein einzelner Staat übermäßig verschuldet, fällt die notwendige geldpolitische Reaktion (Zinserhöhung) für die gesamte Währungsunion geringer aus als im Falle einer nationalen Währung. Andererseits sind alle anderen Mitgliedstaaten von den Auswirkungen einer übermäßigen Verschuldung und der geldpolitischen Reaktion darauf auch betroffen. Daher sind solide Staatsfinanzen in der Währungsunion nötig.

Um auf solide Staatsfinanzen hinzuwirken, wurde im Vertrag über die Europäische Union ein fiskalisches Regelwerk vereinbart. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) konkretisiert die darin enthaltenen Vorgaben. Er wurde 1997 beschlossen und ist seither mehrfach überarbeitet und ergänzt worden.

Der SWP enthält zum einen das Ziel eines nahezu ausgeglichenen strukturellen Haushalts (präventiver Teil). Das heißt, der um konjunkturelle und vorübergehende Einflüsse bereinigte Saldo des nationalen Haushaltes soll nahe Null sein. Ist dieses Haushaltsziel noch nicht erreicht, soll sich der strukturelle Saldo diesem Ziel annähern. Wenn sich die Mitgliedstaaten über einen längeren Zeitraum nicht an diese Vorgaben halten, können Sanktionen verhängt werden.

Zum anderen gibt der SWP im korrektiven Teil vor, wie zu verfahren ist, wenn die sogenannten Referenzwerte verletzt werden. Der Referenzwert für das Haushaltsdefizit eines Staates liegt bei 3 % des BIP und der für die Verschuldung bei 60 % des BIP. Der Referenzwert für die Verschuldung gilt aber auch bei Schuldenquoten über 60 % als eingehalten, wenn sich die Schuldenquote der 60%-Grenze rasch genug annähert.

Werden diese Referenzwerte verletzt, ist im Regelfall ein „Verfahren bei einem übermäßigen Defizit“ einzuleiten. Dabei werden Vorgaben für die Korrektur gemacht. Insbesondere wird bestimmt, wann der Referenzwert wieder einzuhalten ist. Bei anhaltender Zielverletzung können finanzielle Sanktionen verhängt werden. Wie auch im präventiven Teil, sollen drohende Sanktionen einen Anreiz erzeugen, den Vorgaben Folge zu leisten.

Überprüft wird die Einhaltung dieser Fiskalregeln im Rahmen des Europäischen Semesters (s. u.) durch die Europäische Kommission. Dazu betrachtet sie die Ergebnisse abgelaufener Jahre. Zudem analysiert sie die mittelfristigen Pläne (Stabilitätsprogramme) der nationalen Regierungen sowie deren Haushaltsplanung für das kommende Jahr. Die Kommission hat zwar eine starke Rolle bei der Haushaltsüberwachung. Die endgültige Entscheidung

Im Stabilitäts- und Wachstumspakt verpflichten sich die Euro-Länder zu einer soliden Haushaltsführung.

über Verfahrensschritte und Sanktionen liegt jedoch beim Europäischen Rat (in der Regel der Ecofin, das heißt die Ministerinnen und Minister für Wirtschaft und Finanzen).

Die zentralen Vorgaben des präventiven und korrektiven Teils des SWP sind im Prinzip geeignet, auf tragfähige Staatsfinanzen im Euroraum hinzuwirken. Bei nahezu ausgeglichenen strukturellen Salden würden hohe Schuldenquoten in der Regel rasch sinken und es würde eine solide Position erreicht. Im Falle von Verfehlungen würde der grundsätzlich empfohlene fiskalpolitische Kurs dazu führen, dass das Ziel zügig wieder eingehalten wird.

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt ist nur wirksam, wenn er konsequent umgesetzt wird.

Tatsächlich haben die Regeln aber nur eine geringe Bindungswirkung. Die Referenzwerte für das Defizit und die Verschuldung wurden seit Beginn der Währungsunion häufig verletzt. Ein annähernd ausgeglichener struktureller Saldo wurde in den Mitgliedsländern nur selten erreicht. Dies liegt an der grundsätzlich zu beobachtenden Verschuldungsneigung der Politik.

Die zahlreichen Ausnahmen, die erhebliche Komplexität und vor allem die Ermessensspielräume in den Bestimmungen haben das Verfehlen erleichtert. So hat die Kommission selbst bei sehr hohen und weiter steigenden Schuldenquoten noch nie Sanktionen verhängt. Außerdem liegen die endgültigen Entscheidungen beim Rat. Das heißt bildlich gesprochen: „Sünder richten über Sünder“. Denn die darin vertretenen Ministerinnen und Minister könnten jederzeit selber mit den Vorgaben des SWP in Konflikt geraten und von Sanktionen betroffen sein. Dies zeigt, dass Fiskalregeln alleine nicht ausreichen, um solide Staatsfinanzen in der Währungsunion abzusichern. Umso wichtiger ist es, dass über andere Kanäle Anreize zu soliden Staatsfinanzen geschaffen werden. Dabei kommt vor allem den Finanzmärkten eine wichtige Rolle zu, der Verschuldungsneigung der Mitgliedstaaten Grenzen zu setzen. Das gelingt aber nur dann, wenn gewährleistet ist, dass Mitgliedstaaten mit hoher und weiter steigender Verschuldung höhere Zinsen zahlen müssen als die Mitgliedsländer, die den SWP einhalten.

4.3.4 Der Fiskalpakt

Die geringe Bindungswirkung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes hat mit dazu beigetragen, dass im Zuge der Finanzkrise Zweifel an der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen einiger Mitgliedstaaten aufkamen. Die Finanzkrise mündete schließlich in eine Staatsschuldenkrise im Euroraum. In deren Verlauf wurden zunächst temporäre Rettungsmechanismen zur Unterstützung einzelner Euro-Staaten geschaffen. Später wurde der dauerhafte europäische Stabilitätsmechanismus ESM gegründet. Im Gegenzug zu der damit verbundenen Ausweitung der gemeinschaftlichen Haftung innerhalb des Euroraums sollten die Fiskalregeln gestärkt werden. Mit diesem Ziel wurde der sogenannte Fiskalpakt (Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion) als zwischenstaatliches Abkommen ins Leben gerufen.

Die Regierungen von 25 der damals 27 EU-Länder einigten sich auf den Fiskalpakt. Dieser sollte die Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten für die Einhaltung der gemeinsamen Fiskalregeln stärken. Der Fiskalpakt trat Anfang 2013 in Kraft. Er ergänzt den reformierten Stabilitäts- und Wachstumspakt. Da Großbritannien und Tschechien ihre Teilnahme ablehnten, ist der Fiskalpakt keine Ergänzung des AEU-Vertrags, sondern ein zwischenstaatliches Abkommen.

Der Großteil der EU-Staaten hat eine „Schuldenbremse“ vereinbart.

Mit dem Fiskalpakt verpflichtete sich jedes teilnehmende Land, die europäischen Regeln zum strukturell ausgeglichenen Haushalt in seinem nationalen Recht zu verankern. Darin

ist auch festzulegen, dass automatisch ein Korrekturmechanismus eingeleitet wird, wenn die Vorgaben verfehlt werden (sogenannte Schuldenbremse). Außerdem sollen auf der nationalen Ebene unabhängige Einrichtungen (sogenannte Fiskalräte) überwachen, ob die Regeln eingehalten werden. Darüber hinaus wurde im Rahmen des Fiskalpakts vereinbart, dass ein Defizitverfahren im SWP nur noch durch eine Zweidrittel-Mehrheit im Rat gestoppt werden kann.

Im Februar 2017 bestätigte die Kommission allen teilnehmenden Mitgliedstaaten, die Anforderungen des Fiskalpakts erfüllt zu haben. Dies ist eine Voraussetzung dafür, dass ein Land überhaupt Finanzhilfen des ESM beantragen kann.

4.3.5 Das Europäische Semester

Das Europäische Semester regelt den Planungs- und Berichtszyklus zur wirtschaftspolitischen Steuerung und Haushaltsüberwachung. Innerhalb dieser Zyklen werden die nationalen wirtschaftspolitischen Entwicklungen sowie die Reform- und Stabilitätsprogramme der Mitgliedstaaten koordiniert und abgestimmt. Darüber hinaus erhalten die Mitgliedstaaten im Vorfeld ihrer nationalen Haushaltsverfahren politische Leitlinien und länderspezifische Empfehlungen.

Das Europäische Semester soll erstens dazu beitragen, eine übermäßige Staatsverschuldung zu vermeiden. Dazu prüft die Kommission, ob die Haushaltsplanungen im Einklang mit dem SWP stehen. Hierfür reichen die Mitgliedstaaten jeweils bis Mitte Oktober ihre Haushaltspläne für das darauffolgende Jahr ein. Im April legen die Euro-Länder ihre nationalen Stabilitätsprogramme und die Nicht-Euro-Länder (mit Ausnahme von Großbritannien und Dänemark) ihre nationalen Konvergenzprogramme vor. Darin erläutern sie ihre mittelfristige Haushaltsplanung.

Das Europäische Semester soll übermäßige Staatsverschuldung vermeiden.

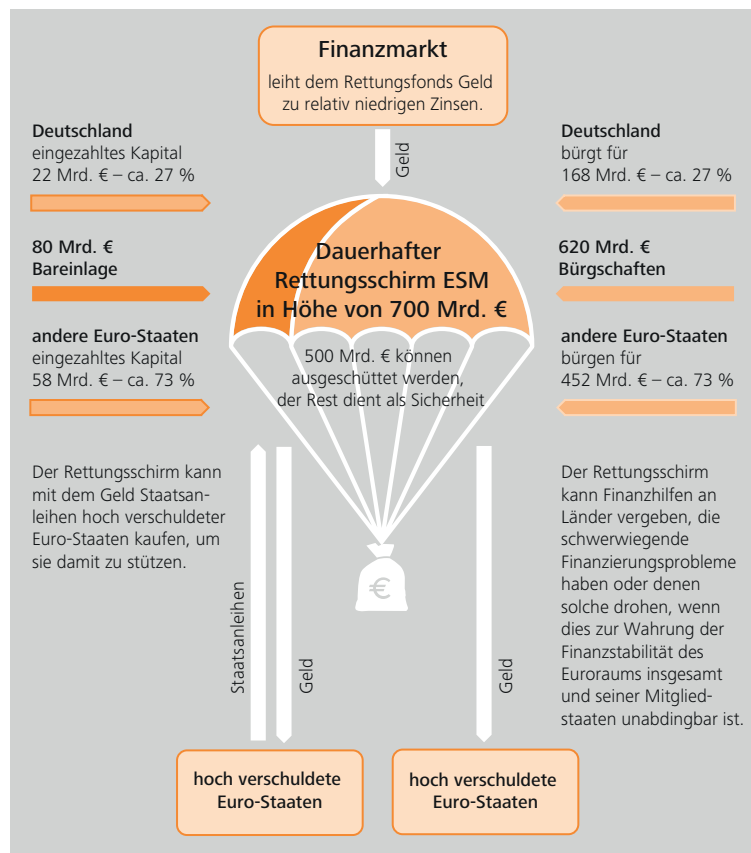
Um wirtschaftspolitische Fehlentwicklungen zu vermeiden, enthält das Europäische Semester zweitens ein Verfahren, mit dem gesamtwirtschaftliche Ungleichgewichte frühzeitig erkannt werden sollen (Macroeconomic Imbalance Procedure, MIP).

Drittens soll das Europäische Semester der ganzjährigen Koordinierung der Wirtschaftspolitik dienen, um wirtschaftlichen Herausforderungen, die die ganze EU betreffen, möglichst gemeinsam zu begegnen. Hierfür legen die Mitgliedstaaten jeweils im April ihre nationalen Reformprogramme vor. Diese enthalten geplante strukturelle Reformen zur Förderung von Wachstum und Beschäftigung. Die Kommission bewertet die nationalen Reformprogramme und erarbeitet länderspezifische Empfehlungen, die vom Rat verabschiedet werden.

4.3.6 Der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM)

Im Zuge der Staatsschuldenkrise beschloss der Europäische Rat, einen permanenten Krisenmechanismus zum Schutz des Euro einzurichten. Daraufhin wurde der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) gegründet, dem alle 19 Euro-Länder angehören. Im Oktober 2012 nahm er seine Arbeit auf.

Der ESM steht bereit, die Finanzstabilität des Euroraums insgesamt und seiner Mitgliedstaaten zu sichern. Dazu kann er im Krisenfall Finanzhilfen an Euro-Länder vergeben, die schwerwiegende Finanzierungsprobleme haben oder denen solche drohen.



Um den gegenseitigen Haftungsausschluss zu wahren, ist die Kreditvergabe an bestimmte Voraussetzungen geknüpft. Erstens muss mit dem betroffenen Land ein Anpassungsprogramm vereinbart werden. Die darin enthaltenen Reformen sollen geeignet sein, die aufgetretenen Probleme zu beheben. Zweitens dürfen die Finanzhilfen nur an Staaten vergeben werden, deren Staatsverschuldung grundsätzlich tragfähig ist. Sofern dies nicht der Fall ist, muss die Tragfähigkeit zuvor durch eine angemessene Beteiligung des Privatsektors wiederhergestellt werden (Schuldenschnitt).

Drittens müssen alle am ESM teilnehmenden Länder Umschuldungsklauseln („Collective Action Clauses“) in ihre Staatsanleihebedingungen mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr aufnehmen. Im Falle eines staatlichen Zahlungsausfalls erleichtern diese Klauseln die Einigung über die Umschuldung der staatlichen Verbindlichkeiten – wie etwa einen Schuldenschnitt. Dies soll allen Beteiligten verdeutlichen, dass ein staatlicher Zahlungsausfall im Prinzip auch für die Mitgliedsländer der Währungsunion möglich ist und staatliche Tragfähigkeitsprobleme nicht durch den ESM oder andere Mitgliedstaaten übernommen werden.

Der ESM wurde als „ permanenter Rettungsschirm“ eingerichtet.

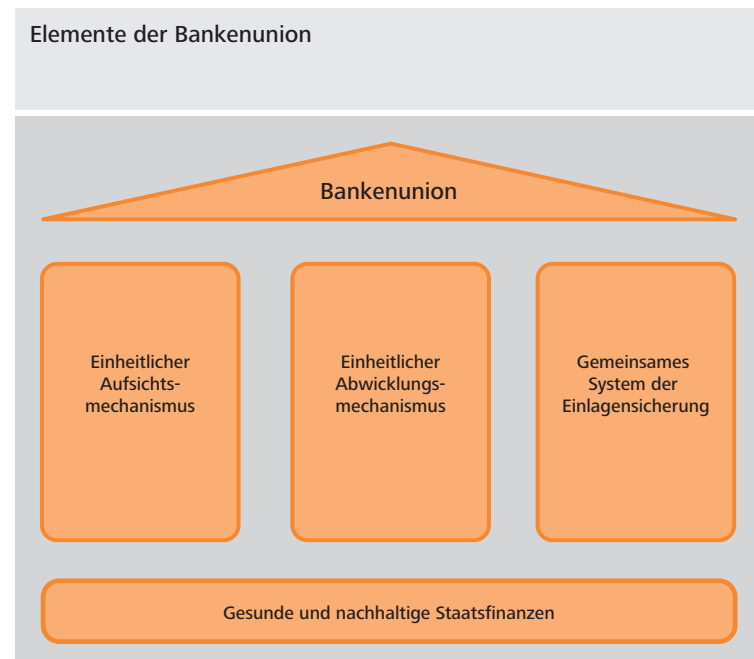
Dem ESM stehen für Finanzhilfen an die Mitgliedstaaten insgesamt 500 Milliarden Euro zur Verfügung. Er beschafft sich diese Mittel größtenteils über die Ausgabe von Anleihen am Kapitalmarkt. Damit sich der ESM zu günstigen Konditionen verschulden kann, ist das von den Mitgliedstaaten gezeichnete Stammkapital höher als das maximale Ausleihvolumen (Überzeichnung). Das Stammkapital beträgt 700 Milliarden Euro. Davon haben die Euro-Länder insgesamt 80 Milliarden Euro in bar eingezahlt. Die restlichen 620 Milliarden Euro können bedarfsweise abgerufen werden. Deutschland ist am Stammkapital des ESM mit rund 27 % beteiligt. Das Haftungsrisiko Deutschlands entspricht somit rund 190 Milliarden Euro.

Bisher nahmen Griechenland, Zypern und Spanien ESM-Hilfen in Anspruch. Griechenland, Portugal und Irland erhielten zudem Hilfgelder aus den vorangegangenen temporären Rettungsmechanismen.

4.4 Die Europäische Bankenunion für stabile Finanzmärkte

In Reaktion auf die Finanz- und Wirtschaftskrise hat die EU die gesetzlichen Grundlagen für eine „Bankenunion“ geschaffen, ein Gefüge neuer europäischer Institutionen. Die Bankenunion umfasst neben dem Einheitlichen Aufsichtsmechanismus auch einen Einheitlichen Abwicklungsmechanismus sowie ein gemeinsames System der Einlagensicherung. An der Bankenunion nehmen alle Euro-Länder teil. Weitere EU-Länder können freiwillig beitreten.

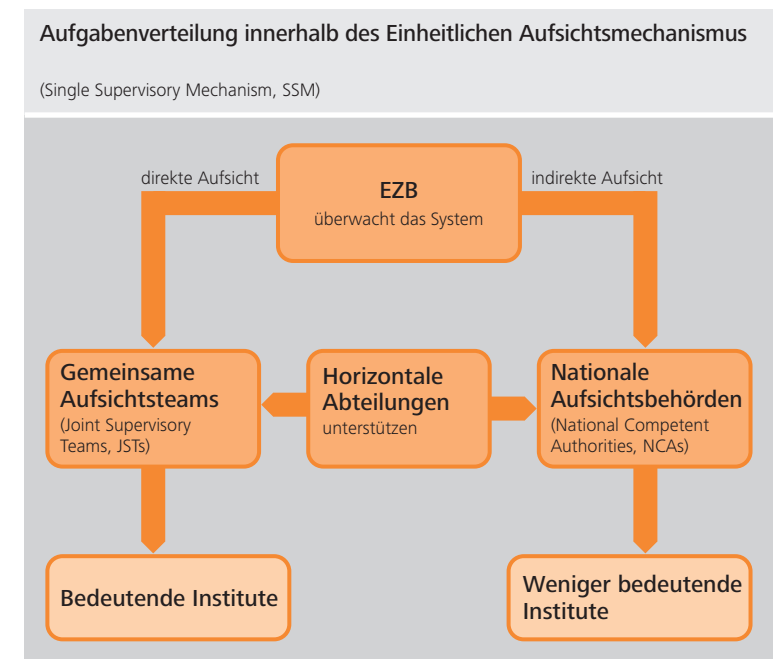
Die Bankenunion soll die Aufsicht über die Banken in den teilnehmenden Staaten vereinheitlichen und verbessern, die Finanzstabilität im Euroraum erhöhen und die enge Verknüpfung der Verschuldung von Finanzsektor und Staaten lockern.



4.4.1 Der Einheitliche Aufsichtsmechanismus

Der Einheitliche Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism, SSM) hat einen neuen Rahmen für die Bankenaufsicht in Europa geschaffen. Hauptzweck ist, die Sicherheit und Solidität des europäischen Bankensystems zu gewährleisten sowie die Finanzintegration und -stabilität in Europa zu stärken. Verflechtungen zwischen Banken und Staaten sollen reduziert, Einleger und Gläubiger der Finanzinstitute vor Verlusten geschützt sowie das Vertrauen der Bürgerinnen und Bürger in den europäischen Bankensektor gestärkt werden.

Der SSM nahm am 4. November 2014 seine Arbeit auf. Als unabhängiges Organ der EU nimmt die EZB die Bankenaufsicht aus europäischer Perspektive wahr, indem sie einen gemeinsamen Ansatz für die laufende Aufsicht entwickelt, vereinheitlichte Aufsichts- und Korrekturmaßnahmen ergreift und die konsequente Anwendung der Verordnungen und Aufsichtspolitik sicherstellt.



Die EZB ist gemeinsam mit den nationalen Aufsichtsbehörden dafür verantwortlich, dass die europäische Bankenaufsicht wirksam und reibungslos funktioniert.

Damit die Trennung zwischen den aufsichtsrechtlichen und geldpolitischen Funktionen der EZB sichergestellt ist, wurden neue Gremien geschaffen. Höchstes Entscheidungsgremium des SSM ist das Aufsichtsgremium (Supervisory Board), dem hochrangige Vertreter der EZB und der nationalen Aufsichtsbehörden angehören. Das Aufsichtsgremium berichtet an den EZB-Rat, der letztlich alle Entscheidungen genehmigen muss.

Mit dem Einheitlichen Aufsichtsmechanismus werden die Banken des Euroraums von der EZB und den nationalen Aufsichtsbehörden gemeinsam nach einheitlichen Regeln beaufsichtigt. Damit die Trennung zwischen den bankaufsichtlichen und den geldpolitischen Funktionen der EZB sichergestellt ist, wurde innerhalb der EZB ein neues Aufsichtsgremium (Supervisory Board) eingerichtet. Es übernimmt die Erörterung, Planung und Ausführung der Aufgaben der EZB im Bereich der Bankenaufsicht.

Das Aufsichtsgremium unterbreitet dem EZB-Rat Beschlussentwürfe, die dieser nicht verändern kann. Er kann ihnen nur zustimmen oder sie an das Aufsichtsgremium zurückgeben. Der oder die Vorsitzende des Supervisory Board wird ähnlich der Bestellung eines EZB-Direktoriumsmitglieds von den Mitglieds-ländern des Euroraums für eine einmalige Amtszeit bestellt. Die Stellvertretung wird von einem Mitglied des Direktoriums der EZB wahrgenommen. Des Weiteren gehören dem Gremium vier Vertreter der

Aufgaben der EZB im Bereich der Bankenaufsicht übernimmt das Aufsichtsgremium.

EZB und jeweils ein Vertreter der nationalen Aufsichtsbehörden der Mitgliedsstaaten an. Das Gremium wird von einem Lenkungsausschuss unterstützt, in dem die Mitglieder des Aufsichtsgremiums in kleinerer Zusammensetzung Sitzungen und Beschlüsse vorbereiten. Den deutschen Vertreter im Aufsichtsgremium stellt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), die einen Vertreter der Bundesbank zu den Sitzungen mitbringen kann.

Die EZB ist für die direkte Aufsicht über derzeit 114 bedeutende Banken in den teilnehmenden Ländern zuständig. Auf diese Banken entfallen fast 82 % der

Bankaktiva im Euroraum. Die Entscheidung, ob eine Bank als „bedeutend“ eingestuft wird, richtet sich nach ihrer Größe (Gesamtaktiva von mehr als 30 Milliarden Euro oder über 20 % des BIP, jedoch nicht unter 5 Milliarden Euro) oder ihrer Bedeutung für die Wirtschaft des Landes, in dem sie ansässig ist. In jedem teilnehmenden Land unterliegen zumindest die drei bedeutendsten Banken ungeachtet ihrer absoluten Größe der direkten Aufsicht durch die EZB.

Zur laufenden Beaufsichtigung der bedeutenden Banken bildet die EZB gemeinsame Aufsichtsteams (Joint Supervisory Teams, JSTs), die aus Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der EZB und der nationalen Aufsichtsbehörden, wie der Bundesbank, bestehen. Für jede bedeutende Bank gibt es ein eigenes JST. Die Aufsicht über die weniger bedeutenden Banken liegt bei den nationalen Aufsichtsbehörden. Im Euroraum gibt es ungefähr 3.400 weniger bedeutende Banken. Darunter sind etwa 1.800 Banken in Deutschland. Sie werden von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und der Bundesbank beaufsichtigt.

Die EZB arbeitet in der Bankenaufsicht eng mit den nationalen Aufsichtsbehörden zusammen.

Die Bundesbank verantwortet dabei die laufende Aufsicht und prüft die Banken vor Ort. Sie nimmt dort die Unternehmensführung und die Risikosteuerung unter die Lupe und kontrolliert die Einhaltung der Regeln zu Eigenkapital und Liquidität. Neben der laufenden Aufsicht beteiligt sich die Bundesbank auch an der Weiterentwicklung bankenaufsichtlicher Vorschriften, insbesondere im internationalen „Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht“.

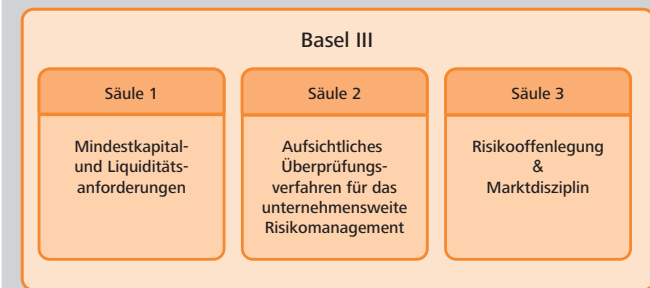
Die Bankenaufsicht greift nicht direkt in einzelne Geschäfte der Banken ein. Sie setzt vielmehr quantitative Rahmenvorschriften, u. a. durch Vorgaben für die Mindestausstattung mit Eigenkapital. Damit die Aufsichtsbehörden die Einhaltung dieser Vorschriften prüfen können, müssen ihnen die Banken hierüber regelmäßig Meldungen erstatten. Neben den quantitativen Vorgaben müssen die Banken qualitative Anforderungen insbesondere an ihre Organisation und Steuerung erfüllen. Ergänzt wird die staatliche Aufsicht durch die Kontrolle anderer Marktteilnehmer, beispielsweise durch Bankenverbände oder Ratingagenturen, und durch die Offenlegung der Bilanzen gegenüber anderen Marktteilnehmern.

Baseler Eigenkapital- und Liquiditätsregeln (Basel III)

Im Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht arbeiten Zentralbanken und Bankenaufsichtsbehörden der wichtigsten Industrie- und Schwellenländer – darunter die Deutsche Bundesbank – zusammen. Im Jahre 2007 trat auf Initiative des Ausschusses „Basel II“ in Kraft. Dieses Regelwerk schreibt den Banken eine Mindestausstattung an Eigenkapital vor.

Zudem verlangt das Regelwerk, dass die Banken ausreichend Kapital vorhalten, um die Verluste aus den eingegangenen Risiken decken zu können, und es definiert bestimmte Offenlegungspflichten.

Die Basler Aufsichtsstandards



Als Reaktion auf die Finanzkrise wurden viele Regelungen verschärft oder neu entwickelt. 2010 beschloss der Baseler Ausschuss strengere Vorschriften. Das Regelwerk „Basel III“ schreibt die Basel-II-Vorschriften fort, indem den Banken unter anderem vorgeschrieben wird, mehr und qualitativ höherwertiges Kapital vorzuhalten. Banken sollen deutlich besser in der Lage sein, mögliche Verluste – zum Beispiel aus Kreditausfällen – zu verkraften. Weitere Vorschriften betreffen die Liquiditätsausstattung der Banken, die Mindestgröße des Verhältnisses von Eigen- und Fremdkapital (Leverage Ratio) und einen antizyklischen

Kapitalpuffer, den die Aufsichtsbehörden bei Bedarf zur Verbesserung der Finanzstabilität einsetzen können. Die Basel-III-Vorschriften sind wesentliche Bestandteile eines Richtlinien- und Verordnungspaketes der Europäischen Union, das unter „CRD IV/CRR“ bekannt ist (Capital Requirements Directive IV/Capital Requirements Regulation). Sie sind auch Grundlage für die Bankenaufsicht in Europa.

4.4.2 Der Einheitliche Abwicklungsmechanismus

Der Einheitliche Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism, SRM) ist das zweite Element der Bankenunion. Der SRM schafft einen Rahmen für die geordnete Sanierung oder Abwicklung von Banken, die in Schieflage geraten sind. Dies soll dem marktwirtschaftlichen Grundprinzip der Haftung für eigene Verluste Geltung verschaffen, gerade auch bei Banken. Denn in der Finanzkrise bewahrte die Politik zahlreiche Banken mit Hilfe von Steuergeldern vor der Insolvenz, weil ein ungeordneter Zusammenbruch die Finanzstabilität zu gefährden drohte. Die Eigentümer und Gläubiger dieser Banken wurden damit aber teilweise oder ganz von Verlusten verschont, das Haftungsprinzip somit verletzt.

Der Einheitliche Abwicklungsmechanismus trat 2016 in Kraft.

Der SRM findet auf dieselben Banken Anwendung, die vom SSM erfasst sind, ferner in bestimmten Situationen auch auf weitere Banken in den Euro-Ländern. Zwei Elemente kennzeichnen den institutionellen Aufbau des SRM: Eine Einheitliche Abwicklungsbehörde (Single Resolution Board, SRB), die Entscheidungen zur Abwicklung von Banken trifft, sowie ein Einheitlicher Abwicklungsfonds (Single Resolution Fund, SRF), der von den Banken finanziert wird und die für eine Abwicklung benötigten finanziellen Mittel bereitstellt. Der SRM trat im Januar 2016 in Kraft. Der SRF soll bis Ende 2023 mit einem Volumen von rund 55 Milliarden Euro befüllt werden.

4.4.3 Gemeinsame Einlagensicherung

Der dritte Baustein der Bankenunion – ein gemeinsames System der Einlagensicherung (Deposit Guarantee Scheme, DGS) – wurde zunächst von der Politik vertagt. Grundgedanke ist der Aufbau eines europäischen Einlagensicherungsfonds, der die Gläubiger einer Bank im Falle deren Konkurses bis zu einer bestimmten Höhe gegen Verluste abschirmt. Derzeit gelten die EU-weiten gemeinsamen Regeln zur Vereinheitlichung der nationalen Einlagensicherungssysteme.

Die aktuelle rechtliche Grundlage ist die EU-Einlagensicherungsrichtlinie von 2014, durch die nationale Einlagensicherungssysteme in jedem EU-Mitgliedstaat garantieren, dass pro Kunde und Bank Einlagen bis zu einer Höhe von 100.000 Euro gesichert sind. Die Richtlinie wurde in Deutschland durch das Einlagensicherungsgesetz (EinSiG) umgesetzt. Davor bestand in Deutschland aber auch schon seit vielen Jahren ein gesetzlicher Einlagenschutz.

Gemäß EinSiG müssen alle Banken mit Einlagengeschäft einem Einlagensicherungssystem angeschlossen sein. Dazu gehören gesetzliche Entschädigungseinrichtungen und sogenannte institutsbezogene Sicherungssysteme. Letzteren sind Genossenschaftsbanken und Sparkassen angeschlossen.

Umfang der gesetzlich geregelten europäischen Einlagensicherung



Diese schützen bei drohenden oder bestehenden wirtschaftlichen Schwierigkeiten innerhalb ihres jeweiligen Verbunds mittels Bürgschaften und Garantien vor Insolvenz und Liquidation. Einlagen bei unselbständigen Niederlassungen von Banken aus anderen EU-Staaten in Deutschland sind gemäß der Einlagensicherungsrichtlinie über das Einlagensicherungssystem des jeweiligen Herkunftslandes abgesichert.

Die deutschen Banken haben einen umfassenden Einlagenschutz.

Der gesetzliche Einlagenschutz sichert Guthaben auf Girokonten, Sparsbüchern, Termin- und Festgeldkonten bis zur harmonisierten Sicherungsgrenze von 100.000 Euro je Kunde und je Bank (erhöhter Schutzzumfang von bis zu 500.000 Euro für besonders schutzwürdige Einlagen). Geht eine Bank in Konkurs, sind Einlagen bis zu dieser Höhe durch die gesetzliche Einlagensicherung abgesichert. Die einem Einlagensicherungssystem zugeordneten Banken sind zur Finanzierung der Entschädigungszahlungen verpflichtet. Dazu werden von ihnen Beiträge erhoben.

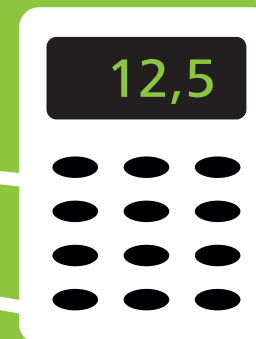
Die privaten Banken haben eine die gesetzliche Einlegerentschädigung ergänzende Einlagensicherung, die seit der Reform des freiwilligen Einlagensicherungsfonds zum 1. Oktober 2017 zusätzlich Einlagen von privaten Kunden, Personengesellschaften und manchen Stiftungen mit bis zu 20 % des haftenden Eigenkapitals der jeweiligen Mitgliedsbank sichert. Einlagen von öffentlichen Stellen, Wertpapierfirmen und Finanzinstituten fallen nicht unter die freiwillige Einlagensicherung. Für vor dem 1. Oktober 2017 getätigte Einlagen besteht noch ein höherer Bestandsschutz. Dem freiwilligen Einlagensicherungsfonds gehören die meisten, aber nicht alle privaten Banken in Deutschland an. Auch unselbständige Niederlassungen von Banken aus anderen EU-Staaten können Mitglied in dieser freiwilligen Einlagensicherung der privaten Banken sein und damit die europäisch-harmonisierte Einlagensicherung im Heimatland ergänzen.

Das Wichtigste im Überblick:

- In der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion haben Anfang 1999 elf EU-Länder den Euro als ihre gemeinsame Währung eingeführt. Den Euro gab es zunächst nur als Buchgeld, 2002 folgte die Einführung des Euro-Bargelds.
- Das Eurosystem umfasst die Europäische Zentralbank (EZB) und die Zentralbanken der Euro-Länder. Das ESZB besteht aus der EZB und den Zentralbanken aller EU-Länder. Die Deutsche Bundesbank ist damit Teil von beidem.
- Bevor ein EU-Staat den Euro als Währung einführen darf, muss er vier Konvergenzkriterien hinsichtlich Preisstabilität, Höhe der langfristigen Zinsen, Haushaltsdisziplin und Wechselkursstabilität erfüllen.
- Der EZB-Rat ist oberstes Beschlussorgan des Eurosystems. Er entscheidet über die Geldpolitik im Euroraum. Er setzt sich aus dem sechsköpfigen EZB-Direktorium sowie den Präsidenten und Präsidentinnen der nationalen Zentralbanken des Eurosystems zusammen, darunter dem Präsidenten der Deutschen Bundesbank.
- Im Euro-Währungsgebiet ist die Geldpolitik zentralisiert, während die Finanzpolitik in der jeweiligen nationalen Verantwortung liegt. Die Geldpolitik muss von einer stabilitätsorientierten Finanzpolitik begleitet werden.
- Für eine erfolgreiche stabilitätsorientierte Geldpolitik muss eine Zentralbank erfahrungsgemäß unabhängig sein. Das Eurosystem ist institutionell, funktionell, finanziell und personell unabhängig.
- Es ist vertraglich festgelegt, dass in der Europäischen Union weder die Gemeinschaft noch ein Mitgliedstaat für die Schulden eines anderen haftet („No Bail-out“).

- Im Stabilitäts- und Wachstumspakt haben sich die Euro-Länder verpflichtet, mittelfristig einen ausgeglichenen Haushalt zu erreichen. Zudem wurde von den meisten EU-Staaten eine „Schuldenbremse“ beschlossen.
- Im Zuge des „Europäischen Semesters“ müssen die EU-Regierungen die Planungen für ihre Staatshaushalte frühzeitig den europäischen Gremien mitteilen und ihre Planungen ggf. anpassen.
- Im Zuge der Schuldenkrise wurden zahlreiche Gegenmaßnahmen zur Stärkung der gemeinsamen Währung ergriffen. Unter anderem wurde der permanente „Rettungsschirm“ (ESM) errichtet, der Mitgliedsländern bei Bedarf Kredite unter strengen Auflagen gewährt.
- Die 2014 von den EU-Mitgliedstaaten beschlossene Bankenunion umfasst einen Einheitlichen Aufsichtsmechanismus, einen Einheitlichen Abwicklungsmechanismus sowie grundsätzlich ein gemeinsames System der Einlagensicherung. Teilnehmer sind die Euro-Länder sowie EU-Länder, die freiwillig teilnehmen.
- Der Einheitliche Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism, SSM), der auch als europäische Bankenaufsicht bezeichnet wird, ist bei der Europäischen Zentralbank angesiedelt.
- Daneben sind nationale Aufsichtsbehörden in den Euro-Ländern für die Bankenaufsicht zuständig. In Deutschland ist das die Bundesbank zusammen mit der BaFin.
- In Deutschland existiert ein Einlagenschutz für Sicht-, Spar- und Termineinlagen von Nichtbanken. Neben der gesetzlichen Einlagensicherung gehören die meisten Banken auch privaten Einlagensicherungssystemen an.

Kapitel 5 Der Wert stabilen Geldes



5. Der Wert stabilen Geldes

Geld ist ein Tauschmittel, das dazu dient, mit ihm etwas zu kaufen. Ob die Geldscheine und Münzen im Portemonnaie oder das Guthaben auf der Bank jedoch viel oder wenig wert sind, hängt nicht von den Beträgen im Geldbeutel oder auf dem Konto ab. Der Wert des Geldes bemisst sich allein daran, wie viel

Preisstabilität ist das vorrangige Ziel des Eurosystems.

Waren und Dienstleistungen man sich für einen gegebenen Geldbestand kaufen kann. Der Wert des Geldes liegt also in seiner Kaufkraft und diese wiederum hängt von den

Preisen ab. Je höher die Preise sind, desto geringer ist die Kaufkraft eines gegebenen Geldbetrags. Das Eurosystem hat den gesetzlichen Auftrag, Preisstabilität zu gewährleisten und somit die Kaufkraft des Geldes zu erhalten.

§

Artikel 127 AEU-Vertrag

(1) Das vorrangige Ziel des Europäischen Systems der Zentralbanken (im Folgenden „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 Union (...). Das ESZB handelt im Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb, wodurch ein effizienter Einsatz der Ressourcen gefördert wird (...).

5.1 Preisstabilität, Inflation, Deflation

Beim geldpolitischen Ziel, Preisstabilität zu gewährleisten, geht es nicht um die Stabilität einzelner Preise. Vielmehr sollen die Preise nur im Durchschnitt stabil bleiben. Das heißt, Preisanstiegen bei einigen Gütern sollen Preisrückgänge bei anderen Gütern gegenüberstehen, sodass das Preisniveau in der Volkswirtschaft insgesamt unverändert und die Kaufkraft somit erhalten bleibt.

Preisbildung durch Angebot und Nachfrage

Damit eine Marktwirtschaft reibungslos funktioniert, müssen die Preise für Waren und Dienstleistungen beweglich sein. Nur so zeigen sie die Knappheit von Gütern an (Signalfunktion) und bringen Angebot und Nachfrage zum Ausgleich (Markträumungsfunktion).

In einer Marktwirtschaft müssen die Preise beweglich sein.

Die meisten Kunden achten bei ihren Kaufentscheidungen auf Qualität, Aussehen und Funktionalität der gewünschten Güter. Genauso wichtig ist jedoch oft der Preis. In der Regel gilt: Je günstiger ein Produkt ist, desto stärker wird es nachgefragt. Dies zeigen zum Beispiel Sonderangebote. Somit kann man festhalten: Sinkt der Preis, dann steigt üblicherweise die nachgefragte Menge, sofern alle sonstigen Bedingungen gleich bleiben. Und umgekehrt gilt: Steigt der Preis, geht die Nachfrage entsprechend zurück.

Was für die Nachfrageseite gilt, trifft auch auf die Angebotsseite zu – jedoch mit entgegengesetztem Vorzeichen: Steigt der Preis, so steigt in der Regel auch die angebotene Menge. Bestehende Anbieter werden bei steigenden Verkaufspreisen ihre Produktion ausweiten. Gleichzeitig kommen mittelfristig auch neue Anbieter auf den Markt. Sinkt hingegen der Preis, dann ist die Produktion des entsprechenden Gutes nicht mehr so gewinnbringend, folglich sinkt auch das Angebot. Einige weniger wettbewerbsfähige Anbieter werden ihr nun unrentables Angebot sogar ganz einstellen.

Sofern sich Preise frei bewegen können, sorgt der „Preismechanismus“ für einen Ausgleich von angebotener und nachgefragter Menge. Der Preis wird sich auf derjenigen Höhe

Bewegliche Preise sorgen für den Ausgleich von Angebot und Nachfrage.

einpendeln, bei der genau diejenige Menge des Gutes angeboten wird, für die es eine entsprechende Nachfrage gibt. Angebotene und nachgefragte Menge befinden sich bei freier Preisbildung im Gleichgewicht.

Preisstabilität

Von Preis- oder Preisniveaustabilität spricht man dann, wenn sich das Preisniveau im Zeitablauf nur wenig ändert, auch wenn einzelne Preise steigen oder fallen.

*Preisstabilität:
Das Preisniveau soll stabil bleiben.*

Ein Anstieg des Preisniveaus wird als Inflation bezeichnet (von lat. „inflare“: aufblasen). Den prozentualen Anstieg des Preisniveaus zwischen

zwei Zeitpunkten nennt man Inflationsrate, Preissteigerungsrate oder auch Teuerungsrate. Sie wird in der Regel im Jahresvergleich angegeben und gibt somit die Veränderung gegenüber dem Zustand zwölf Monate zuvor wieder. Wenn also zum Beispiel in der Zeitung steht, dass die Inflationsrate im Januar 2019 1,4 % betragen habe, dann bedeutet dies, dass das Preisniveau im Januar 2019 um 1,4 % höher lag als im Januar 2018.

Verbraucherpreise steigen moderat

Die Inflationsrate lag im Januar bei 1,4 %

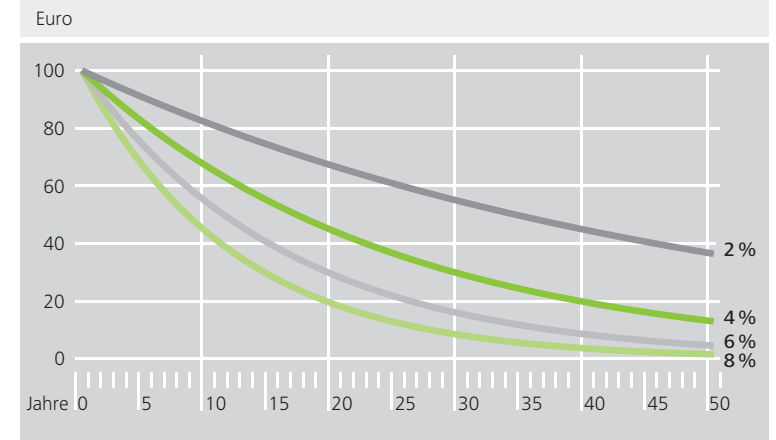
Den entgegengesetzten Prozess, also einen Rückgang des Preisniveaus, nennt man Deflation. Den prozentualen Rückgang des Preisniveaus zwischen zwei Zeitpunkten bezeichnet man dementsprechend als Preissenkungs- oder Deflationsrate. Oft ist aber auch – eigentlich paradox – von einer „negativen Preissteigerungsrate“ oder einer „negativen Inflationsrate“ die Rede. Nach einer ökonomisch relevanten Definition herrscht Deflation allerdings nur dann, wenn das Preisniveau nicht bloß kurzzeitig, sondern über einen längeren Zeitraum sinkt.

Ist eine positive Inflationsrate über einige Zeit hinweg rückläufig – sie sinkt zum Beispiel von 1,8 % über 1,6 % auf 1,3 % – und bleibt dabei aber positiv, wird von sinkenden Inflationsraten, abnehmender Inflation oder „Disinflation“ gesprochen.

Preisniveau und Kaufkraft

Wenn das Preisniveau steigt, dann sinkt der Wert des Geldes. Mit anderen Worten: Die Kaufkraft des Geldes nimmt bei steigendem Preisniveau ab, weil man für einen gegebenen Geldbetrag weniger Waren und Dienstleistungen kaufen kann als zuvor. Man sagt auch: Der reale, das heißt der in Gütereinheiten gemessene Geldwert, geht infolge von Inflation zurück. Über einen längeren Zeitraum betrachtet kann der Kaufkraftverlust beträchtliche Ausmaße annehmen, auch wenn die Inflationsrate auf den ersten Blick als recht gering erscheinen mag. Wie die Grafik zeigt, haben 100 Euro bei einer jährlichen Inflationsrate von 4 % in zehn Jahren nur noch eine Kaufkraft von knapp 68 Euro heute. Nach 50 Jahren erhält man bloß noch Güter im heutigen Gegenwert von 14 Euro.

Kaufkraftverlust bei verschiedenen Inflationsraten im Zeitablauf



Ursachen von Inflation und Deflation

Ursachen für Veränderungen des Preisniveaus sind in der kürzeren Frist die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und das entsprechende Angebot. Nimmt die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu, führt dies zu einem Preisdruck, also zu Inflation, sofern alle sonstigen Bedingungen in der Volkswirtschaft unverändert bleiben. Man spricht in diesem Kontext von nachfrageinduzierter Inflation.

Hierfür kann es verschiedene Gründe geben. Zum Beispiel könnten Unternehmen zuversichtlicher in die Zukunft blicken, neue Geschäftsmöglichkeiten entdecken und dementsprechend ihre Investitionen in Maschinen und Anlagen oder auch in Forschung und Entwicklung steigern. Denkbar ist auch,

Auf kürzere Frist wird Inflation von Angebot und Nachfrage bestimmt.

dass die gestiegene Investitionsnachfrage der Unternehmen auf gesunkene Zinsen zurückzuführen ist. Hierdurch sind kreditfinanzierte Investitionen günstiger zu finanzieren und werden somit eher getätigt

als bei höheren Zinsen. Auch private Haushalte reagieren mit ihren Ausgaben oftmals auf Änderungen ihrer Finanzierungsbedingungen. Sinken die Zinsen, steigt in der Regel die Nachfrage der Haushalte ebenfalls. Dieser Zusammenhang ist volkswirtschaftlich insbesondere dann relevant, wenn die sinkenden Zinsen die Nachfrage nach höherpreisigen langlebigen Gütern ansteigen lässt, wie zum Beispiel nach Küchen oder Autos. Um diese Anschaffungen zu finanzieren, braucht es nämlich in der Regel erhebliche Geldbeträge, die häufig als Kredit aufgenommen werden. Schließlich ist auch denkbar, dass eine steigende gesamtwirtschaftliche Nachfrage auf eine höhere Nachfrage des Staates für Konsum- und Investitionszwecke oder auf eine steigende Nachfrage des Auslands (Exporte) zurückgeht.

Nimmt die gesamtwirtschaftliche Nachfrage hingegen ab, gilt das Gegenteil. Eine sinkende Nachfrage führt tendenziell zu einem verringerten Preisdruck und somit auch zu einer sinkenden Inflation oder – im seltenen Extremfall – zu einer anhaltenden, krisenhaften Deflation.

Einfluss auf das Preisniveau haben auch Änderungen auf der Angebotsseite. Da diese angebotsseitigen Änderungen in der Regel mit Kostenänderungen einhergehen, spricht man in diesem Zusammenhang von kosteninduzierter Inflation. Zu denken ist hierbei zum Beispiel an höhere Produktionskosten infolge steigender Energiepreise, da Energie als Vorleistung für nahezu jedes Gut einer Volkswirtschaft benötigt wird. Auch Löhne sind für Unternehmen ein wichtiger Kostenblock. Anbieter werden in der Regel versuchen, ihre steigenden Kosten an die Verbraucher weiterzugeben. Auf steigende Produktionskosten folgen also oftmals steigende Preise für die Verbraucher, es kommt zur Kostendruckinflation.

Langfristig beeinflusst das Wachstum der Geldmenge die Preisniveauentwicklung. Es kann nämlich nur dann zu einer anhaltenden gesamtwirtschaftlichen Preissteigerung kommen, wenn der Anstieg der Preise durch eine entsprechende Geldvermehrung „finanziert“ wird. Zwar führt nicht jeder übermäßige Anstieg der Geldmenge zwingend zu höherer Inflation, jedoch geht – aus der anderen Richtung betrachtet – eine anhaltend höhere Inflation immer mit einem übermäßigen Wachstum der Geldmenge einher. Daher lautet eine seit Jahrzehnten bekannte volkswirtschaftliche Erkenntnis, dass Inflation auf lange Sicht letztlich stets und überall ein monetäres Phänomen ist (monetär = geldlich, von lat. moneta: Münzprägestätte, geprägtes Geld). Inflation hat also langfristig betrachtet immer mit Geld und der Entwicklung der Geldmenge zu tun – eine Erkenntnis, die vielfach durch wissenschaftliche Untersuchungen belegt wird.

Auf längere Frist ist Inflation stets ein monetäres Phänomen.

Hyperinflation: Geldentwertung außer Kontrolle

Eine Phase, in der die Inflation bereits ausgesprochen hoch ist, jedoch zusätzlich noch weiter steigt und schließlich außer Kontrolle gerät, wird als Hyperinflation bezeichnet. Mit einer Hyperinflation geht einher, dass das Geldwesen zerstört wird. In einer solchen Phase verliert das Geld seine Funktionen, es ist nicht mehr als Zahlungsmittel, als Recheneinheit oder zur Wertaufbewahrung geeignet und wird von den meisten Menschen nicht mehr akzeptiert. Obwohl es keine einheitliche Definition gibt, gelten Inflationsraten von mehr als 50 % pro Monat als Zeichen einer Hyperinflation. Eine monatliche Inflationsrate in Höhe von 50 % bedeutet, dass das Preisniveau im Laufe eines Jahres auf mehr als das Hundertfache ansteigt, das Geld also mehr als 99 % seiner Kaufkraft verliert.

In Deutschland kam es im Jahr 1923 zu einer Hyperinflation, die zur prägenden Erfahrung einer ganzen Generation wurde. Vorangegangen war der Erste Weltkrieg, in dem die Regierung die Reichsbank anwies, ihr unbeschränkt Kredite zu gewähren. Dadurch konnte sie rund ein

Drittel der Kriegskosten mit der Banknotenpresse finanzieren, also durch das Drucken von Geld. Als Folge erhöhte sich der Umlauf an Reichsbanknoten zwischen 1914 und 1918 von 2,6 auf 22,2 Milliarden Mark. Der Geldwert sank und die Preise stiegen. Nach dem Krieg setzte die Weimarer Republik die Schuldenpolitik fort. Etwa drei Viertel ihrer Ausgaben finanzierte die Regierung über den Verkauf von Schuldpapieren an die Reichsbank. Die Geldmenge wuchs immer weiter. Gleichzeitig verlor die Mark ihre Kaufkraft. Mitte November 1923 – auf dem Höhepunkt der Hyperinflation – kostete ein Brot mehr als 230 Milliarden Mark. Während der Hyperinflation stiegen die Preise so schnell, dass die Reichsbank mit dem Drucken neuer Banknoten nicht nachkam. Deshalb begannen Städte, Gemeinden und Unternehmen, Notgeld herzustellen – teils mit Genehmigung der Reichsbank, teils ohne. Am Ende der Inflation im November 1923 waren 496 Trillionen Mark in Reichsbanknoten und 727 Trillionen Mark in Form von Notgeldscheinen in Umlauf.

Um die Inflation zu beenden, führte die deutsche Regierung im November 1923 eine Währungsreform durch. Die eigens dafür gegründete Deutsche Rentenbank gab Rentenmark-Scheine aus. Das Gesamtvolumen war auf 3,2 Milliarden Rentenmark begrenzt. Ab 20. November 1923 konnte die inflationäre Mark-Währung im Verhältnis von einer Billion zu eins in Rentenmark getauscht werden. Eine strikt am Erhalt des Geldwerts orientierte Geldpolitik und die Sanierung der öffentlichen Haushalte hielten die Rentenmark stabil.

Eine Hyperinflation ist jedoch kein Phänomen lediglich aus der fernen Vergangenheit. Sie kann auch heutzutage jederzeit wieder auftreten. So erlebte beispielsweise Simbabwe im November 2008 eine Phase, in der sich die Preise alle 24,7 Stunden verdoppelten. Die Regierung ließ Geldscheine mit immer größeren Nominalwerten drucken (zuletzt mit einem Wert von 100 Billionen Simbabwe-Dollar), doch im Februar 2009 musste sie den Simbabwe-Dollar aufgeben. Auch in Venezuela geht die Geldentwertung seit ein paar Jahren immer rasanter voran. Der Internationale Währungsfonds (IWF) rechnete im Herbst 2018 damit, dass die Inflationsrate in Venezuela im Jahr 2019 bei 10 Millionen Prozent liegen werde.

5.2 Messen der allgemeinen Preisentwicklung

Ob sich das Preisniveau und somit die Kaufkraft des Geldes verändert, kann nicht mithilfe einiger weniger Preise gemessen werden. Ausschlaggebend ist vielmehr, wie sich sämtliche Preise einer Volkswirtschaft im Durchschnitt entwickeln. Jedoch ist es faktisch unmöglich, Millionen Einzelpreise aller Waren und Dienstleistungen erheben zu wollen. Daher wird die Veränderung des Preisniveaus stattdessen mithilfe der Preisentwicklung einer geeigneten Auswahl von Gütern ermittelt.

Änderungen des Preisniveaus lassen sich nicht anhand einzelner Preise messen.

Warenkorb als Basis des Verbraucherpreisindex (VPI)

Für die passende Güterauswahl stellt das Statistische Bundesamt auf Basis einer regelmäßigen Einkommens- und Verbrauchsstichprobe einen repräsentativen „Warenkorb“ zusammen. Er umfasst rund 650 Güterarten in 12 Güterkategorien. Dieser Korb enthält ganz verschiedene Waren und Dienstleistungen, die für das Konsumverhalten eines durchschnittlichen Haushalts in Deutschland typisch sind. Er enthält solch unterschiedliche Dinge wie Lebensmittel und Kleidung, Wohnungsmieten und Versicherungsprämien, ebenso Dienstleistungen wie etwa Friseurbesuche, aber auch selten gekaufte Güter wie Autos und Waschmaschinen. Auch Dinge, die nicht für jeden alltäglich sind, werden erfasst, beispielsweise die Preise für Melissen-geist, für eine Seilbahnfahrt und für einen Fischereiberechtigungsschein.

Die Preisniveauentwicklung wird mithilfe eines Warenkorbs ermittelt.

Um immer die aktuell relevanten Produktvarianten in die Preismessung einzubeziehen, wird der Warenkorb laufend aktualisiert. Innerhalb einer Güterart werden also die konkreten Einzelprodukte, deren Preise erfasst werden (die sogenannten Preisrepräsentanten), regelmäßig ausgetauscht. Insgesamt erfasst das Statistische Bundesamt jeden Monat über 300.000 Einzelpreise in Geschäften, Katalogen und im Internet. Für die Preismessung werden jeweils die Anschaffungspreise einschließlich Mehrwertsteuer und Verbrauchssteuern erhoben.

Beispielberechnung für einen Preisindex

Ein vereinfachtes Beispiel illustriert die Berechnung eines Preisindex und die Messung der allgemeinen Preisentwicklung: Angenommen, ein repräsentativer Warenkorb der jährlichen Ausgaben eines Haushalts besteht aus 100 Tafeln Schokolade, 50 Flaschen Apfelsaft, 10 Kinobesuchen und einem Paar Schuhe, dann würde sich der Preisindex anhand dieses Warenkorbs wie in der Tabelle errechnen.

Der Preis des Warenkorbs ergibt sich dadurch, dass man die Menge mit den jeweiligen Preisen multipliziert und diese Ergebnisse addiert (Ausgabensumme). Da es bei sehr vielen Preisen in einem Warenkorb nicht mehr zweckmäßig ist, mit dessen Ausgabensumme zu arbeiten, werden die Veränderungen mithilfe des Preisindex angegeben. Dafür wird die Ausgabensumme des ersten Jahres (Basisjahr) auf 100 gesetzt (300 € entsprechen 100). Dieser Wert dient als Bezugsgröße für die folgenden Jahre. Die Preissteigerungsrate (Inflationsrate) stellt die relative Preisänderung bezogen auf das Vorjahr dar. Wie aus dem Beispiel hervorgeht, kann der Preisindex auch steigen, obwohl einzelne Preise fallen.

Preise im		Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Jahr 4
	Menge	Basisjahr			
Tafel Schokolade	100	0,50 €	0,75 €	0,75 €	0,80 €
Flasche Apfelsaft	50	1,20 €	1,00 €	1,50 €	1,20 €
Kinobesuch	10	10,00 €	12,00 €	18,00 €	15,00 €
Paar Schuhe	1	90,00 €	115,00 €	120,00 €	115,00 €
Wert des Warenkorbs		300,00 €	360,00 €	450,00 €	405,00 €
Preisindex		100	120	150	135
Jährl. Preissteigerungsrate			+20 %	+25 %	-10 %

In diesem Zusammenhang berücksichtigt die amtliche Preismessung nicht bloß den ausgewiesenen Preis, sondern auch etwaige Mengenänderungen. Das bedeutet: Falls sich die angebotene Menge eines Produkts geändert hat, während Qualität und Preis gleichgeblieben sind, führen die Statistiker für die korrekte Preismessung eine Mengenbereinigung durch. Das heißt: Hat dasselbe Produkt zum Beispiel trotz verringerter Menge (etwa geringerer Packungsinhalt) denselben Preis wie zuvor, wird dieser Umstand als „versteckte“ Preiserhöhung erfasst. Die hier geschilderte Preisbereinigungsmethode wird typischerweise im Bereich der Nahrungsmittel und anderer Verbrauchsgüter angewandt.

Bei der Preismessung werden auch Mengenänderungen berücksichtigt.

Auf Basis der ermittelten Preise der Güter im Warenkorb berechnet das Statistische Bundesamt (Destatis) monatlich den Verbraucherpreisindex (VPI) in Deutschland. Dieser misst die durchschnittliche Preisentwicklung aller Waren und Dienstleistungen, die private Haushalte für Konsumzwecke kaufen. Die Veränderung des Verbraucherpreisindex zum Vorjahresmonat, also gegenüber dem Zustand zwölf Monate zuvor, wird in Prozent ausgedrückt und als Inflationsrate bezeichnet. Die Veränderung des VPI ist derjenige Wert, der in den Nachrichten gemeint ist, wenn von der Inflationsrate in Deutschland die Rede ist.

Das Wägungsschema

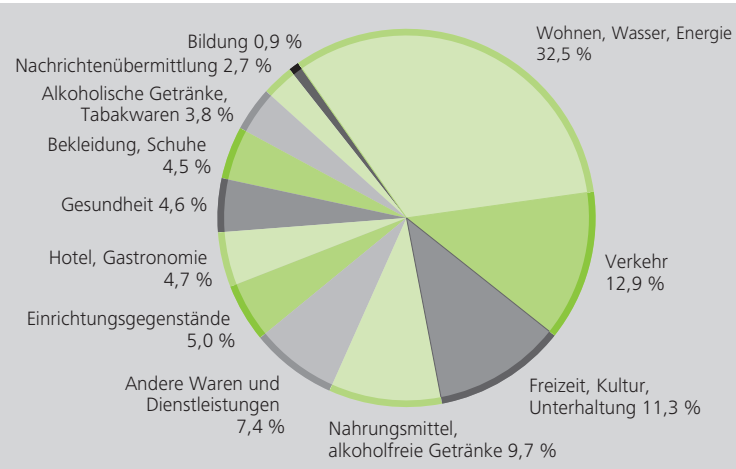
Bei der Berechnung des Verbraucherpreisindex fließen die Preisänderungen der einzelnen Güterarten mit unterschiedlichem Gewicht in den Gesamtwert ein. Je höher der Anteil der Konsumausgaben ist, der auf eine bestimmte Güterkategorie entfällt, desto deutlicher spiegeln sich deren Preisänderungen folglich im Preisindex wider. Die jeweiligen Ausgabenanteile und somit die Gewichte der einzelnen Güterkategorien für die Indexberechnung werden im Wägungsschema zusammengefasst.

Je höher der Ausgabenanteil, desto größer die Auswirkung auf den Preisindex.

Der Warenkorb wird auf der Ebene der Einzelprodukte laufend aktualisiert. Hingegen hält das Statistische Bundesamt beim Berechnen des Verbraucher-

Gewichtung verschiedener Ausgabengruppen im Verbraucherpreisindex für Deutschland

Basisjahr 2015



preisindex das Wägungsschema eines Basisjahres bewusst für fünf Jahre konstant, denn der Preisindex soll nur die Preisänderungen und nicht geänderte Ausgabengewohnheiten widerspiegeln. Preisänderungen ließen sich nicht mehr isoliert erkennen, sofern bei der amtlichen Preismessung auch die Ausgabengewichte monatlich geändert würden, falls sich also das „Einkaufsverhalten“ ständig änderte.

Wie die Preismessung Qualitätsänderungen berücksichtigt

In der amtlichen Preisstatistik soll die Veränderung von Preisen so gemessen werden, dass sie von Änderungen der Qualität der Ware oder Dienstleistung möglichst unbeeinflusst bleibt. Der technische Fortschritt führt nun aber dazu, dass viele Produkte stetig weiterentwickelt und oftmals verbessert werden. Daher kann man zahlreiche Güter nach einer gewissen Zeit in ihrer ursprünglichen Variante gar nicht mehr kaufen – man denke zum Beispiel an die technischen Fortschritte des Mobiltelefons im Verlauf der vergangenen 20 Jahre. Tritt ein weiterentwickeltes Produkt an die Stelle des bislang beobachteten, müssen die Statistiker spezielle Methoden der Qualitätsbereinigung anwenden, um die gemessene Preisveränderung aussagekräftig bewerten zu können.

Für die korrekte Inflationsmessung bedeuten Qualitätsänderungen folgendes: Steigt mit den Preisen gleichzeitig auch die Qualität der betrachteten Güter, muss zwischen der reinen Preiserhöhung und demjenigen Preisanstieg unterschieden werden, der auf die verbesserte Produktgüte zurückgeht. In diesen Fällen wird der durch die Qualitätsänderung hervorgerufene Preisunterschied abgeschätzt und bei der Berechnung des Verbraucherpreisindex herausgerechnet. Mit anderen Worten: Falls der Preis lediglich qualitätsbedingt gestiegen ist, bedeutet dies keinen Kaufkraftverlust, da die Konsumenten mit dem neuen, qualitätsverbesserten Produkt nun auch „mehr für ihr Geld“ bekommen als zuvor. Durch Qualitätsbereinigungsverfahren wird also gewährleistet, dass bei der Preismessung trotz Produktänderungen „Gleiches mit Gleichem“ verglichen wird. Auf diese Weise können die ermittelten Preisänderungen dann als „reine“ Preisentwicklung interpretiert und von der qualitätsbedingten Preisänderung unterschieden werden.

Für die korrekte Preismessung müssen Qualitätsänderungen herausgerechnet werden.

Verfahren zur Qualitätsbereinigung

Die Statistiker haben verschiedene Verfahren entwickelt, um die gemessene Preisentwicklung vor dem Hintergrund der sich oftmals ändernden Produktqualität zu bereinigen. Nicht alle Bereinigungsverfahren werden gleichzeitig angewandt. Stattdessen bedienen sich Statistikbehörden jeweils einer geeigneten Auswahl von Methoden.

Eine Qualitätsbereinigung lässt sich beispielsweise durch das Ermitteln geldwerter Vorteile erreichen. Das heißt, dass sich bei manchen Produkten durch das Einbeziehen ergänzender Informationsquellen bestimmen lässt, welchen konkreten, in Geld bemessenen zusätzlichen Nutzen ein neues Produktmodell für die Konsumenten hat. Typische Fälle für diesen Zusatznutzen sind sinkende Verbrauchswerte technischer Geräte. Statistiker rechnen zum Beispiel bei einer neuen Waschmaschine den geringeren Strom- und Wasserverbrauch als geldwerten Vorteil aus dem Preis für die Waschmaschine heraus.

Eine andere Methode, um Qualitätsänderungen zu berücksichtigen, besteht darin, Preise von Zusatzoptionen zu nutzen. Die Statistiker wenden dieses Bereinigungsverfahren meist dann an, wenn ein bestimmtes Produktmerkmal ursprünglich ein Extra war, inzwischen jedoch zum Standard geworden ist, zum Beispiel die Einparkhilfe bei Autos. In solchen Fällen kann ein Teil des Betrages, der früher laut Listenpreis für die Zusatzoption zu zahlen war, als Geldwert des Qualitätsunterschiedes angesetzt und somit aus der Preisänderung herausgerechnet werden.

Sogenannte „hedonische“ Methoden schließlich werden insbesondere dort zur Qualitätsbereinigung der Preismessung angewandt, wo die beobachteten Produkte in kurzer Zeit einer starken Veränderung unterliegen, beispielsweise Computer und Smartphones. Bei diesen Produkten gehen mit den häufig stattfindenden Preisänderungen vielfach auch Produktwechsel einher. Mittels hedonischer Verfahren wird berechnet, welchen Einfluss einzelne Produktmerkmale (etwa Speichergröße oder Prozessorleistung) auf den Produktpreis haben. So kann man den Geldwert des Qualitätsunterschieds zwischen altem und neuem Modell ermitteln und von der „reinen“ Preisänderung trennen.

Der HVPI als Maßstab für Preisstabilität im Euroraum

Das vorrangige Ziel der Geldpolitik des Eurosystems ist, Preisstabilität im Euroraum zu gewährleisten. Hierfür wird ein Maß benötigt, mit dem sich die Preisentwicklung im gesamten Währungsraum messen lässt. Diese Funktion erfüllt der „Harmonisierte Verbraucherpreisindex“ (HVPI). Um diesen zu ermitteln, berechnet jedes Euro-Land nach einer gemeinsam abgestimmten Methode – ergänzend zum jeweiligen nationalen Inflationsmaßstab – einen weiteren, gesonderten Verbraucherpreisindex. Dessen Wert unterscheidet sich in Deutschland meistens nur um ein oder zwei Zehntelprozentpunkte vom Verbraucherpreisindex (VPI).

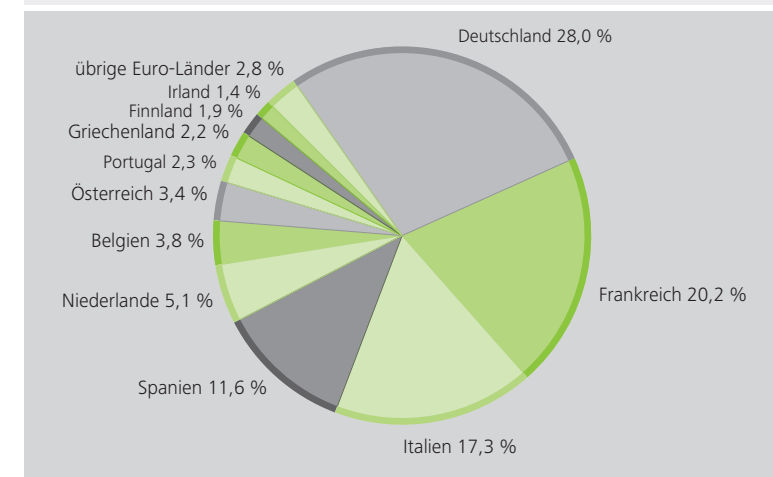
Die einzelnen Euro-Mitgliedsländer melden ihre monatlich erhobenen Ergebnisse anschließend an das Statistische Amt der Europäischen Union (Eurostat). Nicht der EZB-Rat oder das Eurosystem ermitteln also die Preisentwicklung, sondern Eurostat als die von der Geldpolitik unabhängige europäische Statistikbehörde. Aus den übermittelten nationalen Inflationsdaten berechnet Eurostat dann den euroraumweiten HVPI. Seine Veränderungsrate bildet die Inflationsrate im Euroraum. Der HVPI ist somit auch die Messlatte, mit der die Öffentlichkeit überprüfen kann, ob es dem Eurosystem gelingt, Preisstabilität zu gewährleisten und somit seinen gesetzlichen Auftrag zu erfüllen.

Der HVPI ist der zentrale Gradmesser für Preisstabilität im Euroraum.

Beim Aggregieren der Länderdaten zum HVPI wird berücksichtigt, welchen Anteil jedes Land an den gesamten Konsumausgaben des Euroraums hat. Die nationalen Inflationsdaten fließen also mit unterschiedlichen Gewichten in den HVPI des Euroraums ein.

Anteile der Länder am Harmonisierten Verbraucherpreisindex für den Euroraum

Stand 2019



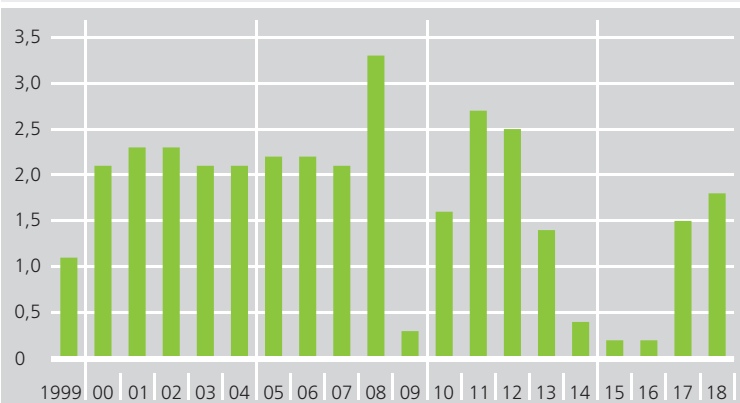
Entwicklung der Inflationsrate im Euroraum

Seit Einführung des Euro hat die jährliche Inflationsrate im Euroraum von Jahr zu Jahr geschwankt. Im Jahr 2008 trieben insbesondere die steigenden Energiepreise die Inflationsrate nach oben. Doch schon im Jahr darauf führte der durch die Finanzkrise verursachte Einbruch der globalen Wirtschaftstätigkeit zu einem starken Rückgang des Inflationsdrucks. Kurzzeitig ging im zweiten Halbjahr 2009 das Preisniveau sogar zurück.

In den Jahren nach 2012 waren es dann maßgeblich die sinkenden Energiepreise, die für einen deutlichen Rückgang der Inflationsrate im Euroraum sorgten. Hinzu kam die Wirtschaftskrise in einigen Euro-Ländern, die den Preisdruck ebenfalls erheblich dämpfte. In den Jahren 2015 und 2016 betrug die Inflationsrate bloß 0,2 %, das Preisniveau im Euroraum war in diesem Zeitraum also nahezu unverändert gegenüber dem jeweiligen Vorjahr. Seitdem sind wieder leichte Preissteigerungsraten zu verzeichnen, wozu unter anderem die wirtschaftliche Erholung und die steigenden Energiepreise beigetragen haben.

Inflationsrate im Euroraum^{*)}

in %, Jahresdurchschnitt



Quelle: Eurostat. * Berechnet als prozentuale Veränderung des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) gegenüber dem Vorjahr.

Die Inflationsraten der einzelnen Euro-Länder weichen oftmals von dem euroraumweiten Durchschnitt ab. In diesen Abweichungen spiegelt sich unter anderem wider, dass die wirtschaftliche Entwicklung in den einzelnen Ländern unterschiedlich verläuft. Während beispielsweise das eine Land einen konjunkturellen Aufschwung mit sinkender Arbeitslosigkeit und höherem Lohn- und Preisdruck erlebt, kann sich die Wirtschaftsentwicklung gleichzeitig in einem anderen Land abschwächen, die Arbeitslosigkeit steigt und der Preisauftrieb lässt nach.

Inflationsraten im Euroraum

Land	2006	2009	2012	2015	2018
Euroraum	2,2	0,3	2,5	0,2	1,8
Belgien	2,3	0,0	2,6	0,6	2,3
Deutschland	1,8	0,2	2,1	0,7	1,9
Estland	4,4	0,2	4,2	0,1	3,4
Finnland	1,3	1,6	3,2	-0,2	1,2
Frankreich	1,9	0,1	2,0	0,1	2,1
Griechenland	3,3	1,3	1,0	-1,1	0,8
Irland	2,7	-1,7	1,9	0,0	0,7
Italien	2,2	0,8	3,3	0,1	1,2
Lettland	6,6	3,3	2,3	0,2	2,6
Litauen	3,8	4,2	3,2	-0,7	2,5
Luxemburg	3,0	0,0	2,9	0,1	2,0
Malta	2,6	1,8	3,2	1,2	1,7
Niederlande	1,6	1,0	2,8	0,2	1,6
Österreich	1,7	0,4	2,6	0,8	2,1
Portugal	3,0	-0,9	2,8	0,5	1,2
Slowakei	4,3	0,9	3,7	-0,3	2,5
Slowenien	2,5	0,8	2,8	-0,8	1,9
Spanien	3,6	-0,2	2,4	-0,6	1,7
Zypern	2,2	0,2	3,1	-1,5	0,8

Jahr des Beitritts zum Euroraum: Slowenien 2007, Malta und Zypern 2008, Slowakei 2009, Estland 2011, Lettland 2014, Litauen 2015

5.3 Vorteile von Preisstabilität

Preisstabilität ist auf längere Sicht eine grundlegende Voraussetzung dafür, dass eine Marktwirtschaft reibungslos funktioniert, die Wirtschaft nachhaltig wächst und die Einkommens- und Vermögensverteilung nicht durch Inflation verzerrt wird. Stabiles Geld ist auch konkrete Sozialpolitik, da Geldwertstabilität insbesondere die „kleinen Leute“ vor inflationsbedingten Vermögensverlusten und somit vor schleichender Enteignung schützt.

Preisstabilität hat eine hohe wirtschaftliche sowie soziale Bedeutung.

Die wirtschaftliche Bedeutung stabilen Geldes

Wenn das Preisniveau insgesamt weitgehend stabil bleibt, sind Veränderungen der relativen Preise – also des Verhältnisses der Güterpreise zueinander – leicht zu erkennen. Die Preisbewegungen signalisieren dann unverfälscht, ob ein Gut knapper wird oder reichhaltiger vorhanden ist, ob es stärker oder schwächer nachgefragt wird. Diese Preissignale sind wichtig für die Produktions- und Konsumentscheidungen von Unternehmen und privaten Haushalten. Das Auf und Ab der Güterpreise lenkt die knappen volkswirtschaftlichen Ressourcen jeweils dorthin, wo die Nachfrage groß ist.

Stabiles Geld ist für das Funktionieren des Preismechanismus wichtig.

Inflation verzerrt die Signal- und Lenkungsfunction des Preismechanismus und stört somit den zentralen Steuerungsmechanismus einer Marktwirtschaft. Preisstabilität si-

cherzustellen und damit zur Planungssicherheit von Unternehmen und Haushalten beizutragen, ist daher der beste Beitrag, den die Geldpolitik zu nachhaltigem Wirtschaftswachstum und hohem Beschäftigungsstand leisten kann.

Hinzu kommt: Bei höheren Inflationsraten verlangen Geldgeber oft einen Aufschlag auf den Zinssatz als Entschädigung für die Unsicherheit bezüglich der Höhe der kommenden Geldentwertung. In einem weitgehend preisstabilen

Umfeld ist diese sogenannte Inflationsrisikoprämie hingegen gering. Niedrigere Zinssätze ihrerseits fördern Investitionen, Wirtschaftswachstum und das Entstehen von Arbeitsplätzen.

Die soziale Bedeutung stabilen Geldes

Stabiles Geld sichert den realen Wert der Einkommen und Ersparnisse und wirkt hierdurch einer Umverteilung entgegen. Die Erfahrung lehrt, dass Inflation besonders zu Lasten sozial schwächerer Bevölkerungsgruppen geht. Vor allem Bezieher fester Zahlungen, wie Rentner oder Sozialleistungsempfänger, sind oftmals benachteiligt, denn diese Zahlungen werden zumeist nicht regelmäßig an die Geldentwertung angepasst.

Auch verfügen Bevölkerungsgruppen mit kleinem Einkommen in aller Regel nicht über bedeutendes Sachvermögen, sondern bloß über Ersparnisse. Sie können somit den negativen Wirkungen der Inflation nur schlecht ausweichen. Kommt es nämlich zu unerwarteten Preissteigerungen, verlieren solche Guthaben an Kaufkraft. Zwar steigen mit der Inflation tendenziell auch die Zinssätze für Kontoguthaben. Doch kann man höhere Zinsen oft nur bei der Neuanlage eines Geldbetrags erzielen. Ist das Geld einmal zu einem fixen Zinssatz langfristig angelegt, haben die Sparer bei unerwartet hohen Preissteigerungsraten das Nachsehen.

Stabiles Geld schützt Sparer, die den Folgen von Inflation oft nur schlecht ausweichen können.

Inflation erschwert dadurch den Vermögensaufbau breiter Bevölkerungsschichten und führt auch dazu, dass die Kaufkraft der privaten Altersvorsorge schwindet. Das dämpft die Attraktivität der privaten Vorsorge, was langfristig zu einer Zunahme der Altersarmut führen kann und somit negative Auswirkungen auf die Gesellschaft hätte.

Durch Inflation werden auch Steuerzahler benachteiligt, da sie der sogenannten kalten Progression ausgesetzt sind. Dies bedeutet, dass in einem Steuersystem wie dem deutschen, das nominale Größen (wie Einkommen) besteuert, auch bei rein inflationsbedingten Einkommenszuwächsen höhere Steuersätze zum Tragen kommen, ohne dass sich das Einkommen in realer Betrachtung

erhöht hätte. Anders formuliert: Selbst dann, wenn das Einkommen bloß im selben Maße wie die Inflation steigt, nimmt infolge der kalten Progression die durchschnittliche Steuerlast zu. Der Staat hat preisbereinigt folglich mehr Geld zur Verfügung, die privaten Haushalte und Unternehmen weniger. Auch das fördert auf lange Sicht nicht die Wirtschaftsdynamik in einem Land.

Den Kaufkraftverlusten, die Gläubiger im Fall einer unerwartet hohen Inflation erleiden, stehen die Kaufkraftgewinne der Schuldner gegenüber. Diese werden tendenziell begünstigt, da ihre nominal fixierten Verbindlichkeiten bei höherer Inflation in realer Betrachtung – das heißt um den Preisanstieg bereinigt – abnehmen. Aber auch aus Sicht der Schuldner ist Inflation häufig mit negativen Folgen verbunden. Denn gerade in Zeiten sich beschleunigender Inflationsraten entstehen Anreize für eine höhere Schuldenaufnahme, um zum Beispiel Sachwerte wie Immobilien zu finanzieren. Eine derartige kreditfinanzierte „Flucht in Sachwerte“ ist aber weder aus individueller noch aus gesamtwirtschaftlicher Sicht optimal.

Unternehmen und Haushalte treffen bei Inflationsfurcht oftmals Entscheidungen, die nicht aus sich heraus wirtschaftlich sinnvoll sind. Stattdessen sollen diese Entscheidungen häufig in erster Linie dazu dienen, den negativen Folgen der Inflation möglichst auszuweichen, indem zum Beispiel in Immobilien investiert wird, nicht aber in die Anschaffung neuer Maschinen, um die Produktion auszuweiten. Wenn dann Preisblasen am Immobilienmarkt platzen, kann das nicht nur hohe Verluste für die Investoren bedeuten, sondern auch mit einer massiven Wirtschaftskrise einhergehen.

Stabiles Geld nützt letztlich allen.

Zusammenfassend gilt also: Andauernde und womöglich ausufernde Inflation greift die Grundlagen der marktwirtschaftlichen Ordnung

gleich von mehreren Seiten an. Sie verschärft Verteilungskonflikte in der Gesellschaft und führt auf Dauer zu Verlusten bei Wachstum und Beschäftigung.

Negative Wirkungen von Deflation

Auch Deflation, also ein dauerhaft sinkendes Preisniveau, kann gesamtwirtschaftlich schädlich sein. Denn auch dann – spiegelbildlich zur Inflation – wird

die Signalwirkung der Preise verzerrt und es kann zu unerwünschten Umverteilungseffekten zwischen Gläubigern und Schuldnern kommen.

Von Deflation im engeren, volkswirtschaftlich schädlichen Sinne spricht man im Falle einer wirtschaftlichen Krisensituation mit einem sich verstärkenden Rückgang von Preisen und Löhnen. Von rückläufigen Preisen profitieren im ersten Moment zwar die Verbraucher und Sparer vordergründig. Allerdings kann diese Entwicklung dazu führen, dass Konsumausgaben in Erwartung weiter sinkender Preise in die Zukunft verlagert werden. Dadurch können Unternehmen gezwungen werden, ihre Produktion einzuschränken, verbunden mit sinkenden Löhnen und Arbeitsplatzabbau. Dies kann im Extremfall zu einer gesamtwirtschaftlichen Abwärtsspirale führen, bei der sich Preis- und Lohnsenkungen, Produktionsrückgänge und zunehmende Arbeitslosigkeit gegenseitig verstärken.

Auch Deflation kann gesamtwirtschaftlich schädlich sein.

Außerdem kann sich in einer Deflation die reale Schuldenlast von Unternehmen, aber auch von privaten Haushalten, deutlich erhöhen und am Ende sogar erdrückend werden. Während in einer Deflation die Preise für die von den Unternehmen angebotenen Güter zurückgehen und die Löhne tendenziell sinken, bleiben die Rückzahlungsbeträge für Kredite unverändert. Die reale Belastung bestehender Rückzahlungsverpflichtungen nimmt in einem Umfeld allgemein sinkender Preise also zu. Eine solche Entwicklung kann zu vermehrten Insolvenzen und einem Anstieg der notleidenden Kredite in den Bilanzen von Banken führen. Dies wiederum kann die Stabilität des Finanzsystems gefährden und die Volkswirtschaft zusätzlich belasten.

5.4 Geldpolitische Zielsetzung: „unter, aber nahe 2 %“

Vorrangiges Ziel der Geldpolitik des Eurosystems ist es, Preisstabilität zu gewährleisten. Der EZB-Rat definiert Preisstabilität als Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) im Euroraum von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Preisstabilität muss allerdings nicht jederzeit (z. B. in jedem Monat oder jedem Jahr), sondern mittelfristig gewährleistet sein. Der Grund für die mittelfristige Ausrichtung liegt darin, dass geldpolitische Maßnahmen erst mit

einer bestimmten Zeitverzögerung die Preisniveauentwicklung beeinflussen. Einer unerwünschten Preisentwicklung kurzfristig mit den Mitteln der Zentralbank entgegenwirken zu wollen, ist letztlich gar nicht möglich.

Mit der gewählten Definition wird klargestellt, dass für den Euroraum als Ganzes betrachtet eine länger anhaltende Geldentwertung in Höhe von 2 %

Die Öffentlichkeit bekommt einen Maßstab, um die Geldpolitik zu beurteilen.

oder mehr nicht mit Preisstabilität vereinbar ist. Gleiches gilt für eine Deflation, also einem länger anhaltenden Rückgang des allgemeinen Preisniveaus. Indem der EZB-Rat seine Vorstellung von Preisstabilität

offen und transparent darlegt, liefert er auch der Öffentlichkeit einen Maßstab, anhand dessen der Erfolg seiner Geldpolitik beurteilt werden kann.

Im Mai 2003 stellte der EZB-Rat nach einer Überprüfung seiner geldpolitischen Strategie klar, dass er beim Streben nach Preisstabilität konkret darauf abzielt, die am HVPI gemessene Inflationsrate zwar unter, aber doch nahe 2 % zu halten.

Gründe für die gewählte geldpolitische Ausrichtung

Auf den ersten Blick mag es überraschen, dass der EZB-Rat also nicht ein völlig stabiles Preisniveau und somit eine Inflationsrate in Höhe von 0 % anstrebt. Doch für den Ansatz, auf eine moderate Teuerung abzielen, gibt es gute Gründe.

Zum einen begegnet eine leicht positive Preissteigerungsrate einem geringen statistischen Messfehler bei der Preismessung. Er könnte dazu führen, dass die gemessene Inflation etwas höher ausfällt als die tatsächliche. Eine gemessene Inflationsrate von 0 % anzustreben, würde dann also die Gefahr bergen, dass sich beim Erreichen der Nulllinie die tatsächliche Inflationsrate bereits im negativen Bereich bewegt, was nicht beabsichtigt ist.

Ein moderater Preisanstieg bietet folglich auch einen „Sicherheitsabstand“ gegen eine deflatorische Entwicklung. Dies ist deshalb geboten, da Deflation ebenso schädlich sein kann wie Inflation. Einer Deflation ist allerdings mit geldpolitischen Mitteln schwerer zu begegnen, weshalb es ratsam ist, es

möglichst gar nicht erst dazu kommen zu lassen. Denn während die Zentralbank ihren Leitzins grundsätzlich unbegrenzt erhöhen kann, um die Wirtschaft zu dämpfen, kann sie den Leitzins allenfalls leicht in den negativen Bereich senken, um die Wirtschaft anzukurbeln (zur geldpolitischen Wirkungsweise des Leitzinssatzes siehe Kapitel 6). Falls nämlich die Zentralbank den Leitzins deutlich unter 0 % drückte, würden wohl auch die Zinssätze für Sicht-, Spar- und Termineinlagen deutlich unter 0 % fallen. Anleger müssten für ihre Kontoguthaben quasi eine Gebühr zahlen. Um dieser Gebühr zu entgehen, könnten sie dazu übergehen, sich ihre Bankeinlagen in großem Stil in bar auszahlen zu lassen und das Geld daheim aufzubewahren. Die geldpolitisch beabsichtigte Wirkung, die privaten Haushalte und Unternehmen dazu zu bewegen, ihr Geld auszugeben, anstatt es zu horten, würde dann ins Leere laufen.

Es gibt gute Gründe dafür, eine moderate Inflation anzustreben.

Schließlich stellt eine durchschnittliche Inflationsrate im Euroraum von knapp unter 2 % auch sicher, dass einzelne Euro-Länder, in denen die Inflationsrate vom euroraumweiten Durchschnitt etwas nach unten abweicht, nicht gleich in eine Deflation geraten. Eine durchschnittliche Inflation im Euroraum von 0 % anzustreben, würde zwingend bedeuten, dass einige Mitgliedsländer negative Inflationsraten haben müssten, wenn in anderen Ländern das Preisniveau steigt, damit im Durchschnitt 0 % erreicht wird.

Die Ausrichtung der Geldpolitik des Eurosystems auf eine moderate Inflationsrate „unter, aber nahe 2 %“ folgt im Übrigen auch der historischen Erfahrung der Bundesbank und gleicht der gegenwärtigen Ausrichtung anderer Zentralbanken. Auch diese – wie zum Beispiel die Bank of England oder die US-amerikanische Federal Reserve – streben eine Inflationsrate von 2 % an.

Seit Einführung des Euro hat die jährliche Inflationsrate im Euroraum von Jahr zu Jahr mehr oder weniger stark geschwankt. Im Durchschnitt (errechnet als geometrisches Mittel) belief sich die Inflationsrate im Euroraum im Zeitraum von 1999 bis 2018 auf 1,7 % pro Jahr. Gemessen an seinem selbstgesteckten Ziel hat das Eurosystem somit seit Einführung der gemeinsamen Währung Preisstabilität im Durchschnitt gewährleisten können.

Das Wichtigste im Überblick:

- Das vorrangige Ziel des Eurosystems ist, Preisstabilität zu gewährleisten. Preisstabilität bedeutet nicht, dass einzelne Preise stabil bleiben. Vielmehr geht es um die Entwicklung des Preisniveaus insgesamt, also um den Durchschnitt sämtlicher Waren- und Dienstleistungspreise in einer Volkswirtschaft.
- Damit eine Marktwirtschaft reibungslos funktioniert, müssen die Preise für Waren und Dienstleistungen beweglich sein. Nur so zeigen sie die Knappheit der Güter an (Signalfunktion) und bringen Angebot und Nachfrage zum Ausgleich (Markträumungsfunktion).
- Wenn das Preisniveau steigt, dann sinkt die Kaufkraft des Geldes. Für einen gegebenen Geldbetrag kann man sich bei steigendem Preisniveau also weniger Waren und Dienstleistungen kaufen. Der in Gütereinheiten ausgedrückte (reale) Geldwert geht somit infolge von Inflation zurück.
- Da es unmöglich ist, alle Preise einer Volkswirtschaft zu erfassen, nutzt das Statistische Bundesamt (Destatis) für die Preismessung einen repräsentativen „Warenkorb“. Auf dieser Basis wird monatlich der Verbraucherpreisindex (VPI) in Deutschland ermittelt.
- Der Verbraucherpreisindex misst die durchschnittliche Preisentwicklung aller Waren und Dienstleistungen, die private Haushalte in Deutschland für Konsumzwecke kaufen. Die Veränderung des Index gegenüber dem Vorjahresmonat wird in Prozent ausgedrückt und als Inflationsrate bezeichnet.

- Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) misst die durchschnittliche Preisentwicklung im Euroraum. Er ist der zentrale Gradmesser, um den Erfolg der Geldpolitik im gemeinsamen Währungsgebiet zu beurteilen.
- Preisstabilität ist eine grundlegende Voraussetzung dafür, dass eine Marktwirtschaft reibungslos funktioniert, nachhaltiges Wirtschaftswachstum möglich ist und dass die Vermögensverteilung nicht durch Inflation verzerrt wird.
- Stabiles Geld erfüllt eine wirtschaftliche, aber auch eine soziale Funktion. Preisstabilität schützt insbesondere die „kleinen Leute“ vor schleichender Enteignung durch Inflation.
- Anhaltende Inflation führt auf Dauer hingegen zu Wachstumsverlusten, gleichzeitig verschärft sie Verteilungskonflikte in der Gesellschaft. Daher gilt: Stabiles Geld nützt allen.
- Der EZB-Rat definiert Preisstabilität als einen Anstieg der am Harmonisierten Verbraucherpreisindex gemessenen Inflationsrate im Euroraum von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Preisstabilität muss nicht jederzeit, sondern mittelfristig gewährleistet werden.
- Im Rahmen seiner konkreten Geldpolitik zielt der EZB-Rat darauf, die Inflationsrate zwar unter, aber doch nahe 2 % zu halten. Für eine moderate Teuerungsrate als geldpolitische Zielgröße gibt es gute Gründe.
- Ein leichter Preisanstieg bietet unter anderem einen „Sicherheitsabstand“ gegen eine deflatorische Entwicklung. Dies ist deshalb geboten, da Deflation ebenso schädlich sein kann wie Inflation.

Kapitel 6 Die Geldpolitik des Eurosystems



6. Die Geldpolitik des Eurosystems

Vorrangiges Ziel der Geldpolitik ist es, Preisstabilität zu gewährleisten.

Das vorrangige Ziel der Geldpolitik des Eurosystems ist es, Preisstabilität zu gewährleisten. Dafür beeinflusst die Geldpolitik die Preise nicht direkt. Die geldpolitischen

Maßnahmen des Eurosystems beeinflussen die Entwicklung des Preisniveaus nur auf mittelbare Weise. Über die einzelnen Maßnahmen entscheidet der EZB-Rat auf Grundlage seiner geldpolitischen Strategie.

6.1 Die Wirkungsweise der Geldpolitik

In einer Marktwirtschaft müssen die Preise der einzelnen Waren und Dienstleistungen beweglich sein, um hierdurch möglichst unverzerrte Signale über die Angebots- und Nachfragebedingungen auf den Märkten zu geben. Auf diese

Die Geldpolitik beeinflusst das Preisniveau indirekt über die gesamtwirtschaftliche Nachfrage.

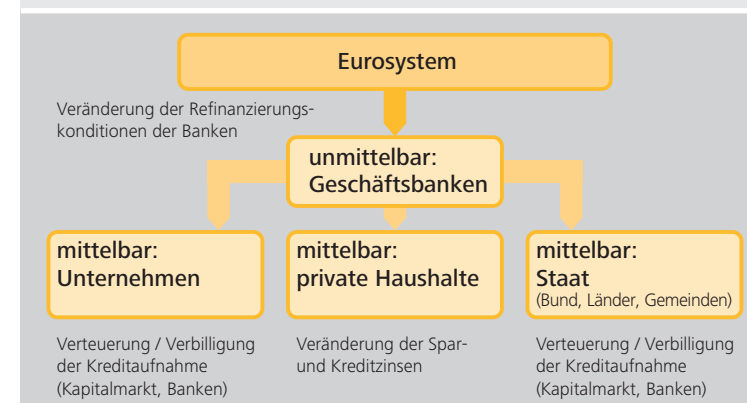
Art werden die begrenzten Ressourcen der Volkswirtschaft dorthin gelenkt, wo sie gebraucht und am ertragreichsten eingesetzt werden können. Die Preisbildung soll möglichst frei von staatlichen Eingriffen

erfolgen. Aus diesem Grund steuert die Zentralbank mit ihrer Geldpolitik nicht die einzelnen Preise. Stattdessen nimmt sie Einfluss auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage, um hierdurch das Preisniveau indirekt zu beeinflussen. Das Preisniveau beschreibt den Durchschnitt aller Preise und bildet sich – vergleichbar mit den Preisen einzelner Güter – durch Angebot und Nachfrage. Es steigt tendenziell, wenn die gesamtwirtschaftliche Nachfrage stärker zunimmt als das gesamtwirtschaftliche Angebot. Im umgekehrten Fall sinkt es.

Eine wichtige Rolle für die gesamtwirtschaftliche Nachfrage spielen die Zinssätze: Höhere Zinsen stärken den Anreiz zum Sparen und verteuern die Kreditaufnahme. Wenn dadurch weniger Geld ausgegeben wird, dämpft dies tendenziell die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und somit die Preisentwicklung. Umgekehrt führen niedrigere Zinsen in der Tendenz zu einer steigenden (auch kreditfinanzierten) Nachfrage und somit zu einem höheren Preisniveau.

Die Zinssätze auf dem Kredit- und Kapitalmarkt haben als Preis für die Kreditaufnahme bzw. als Vergütung für das Sparen somit eine wichtige Signal- und Lenkungsfunction. Sie werden von der Zentralbank allerdings nicht direkt bestimmt. Das klassische geldpolitische Instrumentarium setzt vielmehr an den Refinanzierungskonditionen der Banken an. Das sind die Zinssätze, zu denen sich die Banken Zentralbankgeld bei der Zentralbank leihen. Änderungen dieser Zinssätze wirken sich dann mittelbar auf die Zinssätze auf dem Kredit- und Kapitalmarkt und damit auch auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage aus.

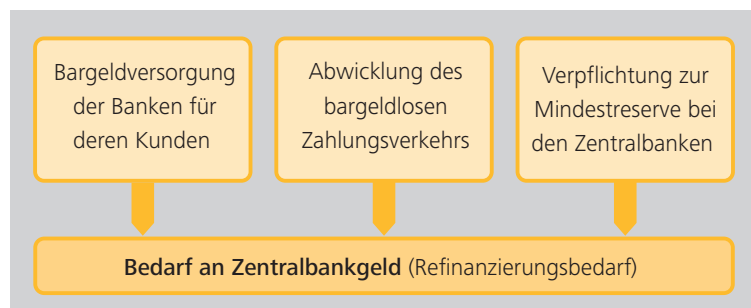
Adressaten der Geldpolitik



Ansatzpunkt der Geldpolitik: Der Bedarf an Zentralbankgeld

Ein wichtiger Ansatzpunkt der Geldpolitik ist der Bedarf der Geschäftsbanken an Zentralbankgeld – das sind das Buchgeld der Geschäftsbanken auf dem Konto einer Zentralbank sowie das umlaufende Bargeld. Dieser Refinanzierungsbedarf ergibt sich aus drei Gründen: aus dem Bargeldbedarf, aus der Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs über Zentralbankkonten sowie aus der Pflicht zum Halten einer Mindestreserve auf dem Zentralbankkonto.

Die Bankkunden fragen Zentralbankgeld in Form von Bargeld nach, um mit dem Bargeld ihre Einkäufe zu bezahlen. Das Bargeld bekommen sie in der



Regel von Geschäftsbanken, beispielsweise indem sie es am Geldautomaten abheben. Das dafür benötigte Bargeld müssen sich die Banken bei der Zentralbank beschaffen. Hierfür müssen sie sich Geld vom Guthaben auf ihrem Zentralbankkonto in bar auszahlen lassen.

Außerdem benötigen Geschäftsbanken Zentralbankgeld für die Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs. Die Geschäftsbanken wickeln Zahlungen in der Regel über Konten bei der Zentralbank ab. Banken können Überweisungen untereinander aber nur dann ausführen, wenn sie auf ihrem Konto bei der Zentralbank über ein ausreichend hohes Guthaben verfügen.

Zentralbanken können die Geschäftsbanken zudem verpflichten, eine Mindestreserve zu halten. Dies bedeutet, dass eine Geschäftsbank auf ihrem Konto bei der Zentralbank ein Mindestguthaben halten muss.

Zentralbankgeld kann nur die Zentralbank schaffen. Diese Monopolstellung ist ein wichtiger Hebel der Geldpolitik. Um dem Bedarf an Zentralbankgeld nachzukommen, vergibt die Zentralbank üblicherweise Kredite an die Geschäftsbanken. Den Kreditbetrag schreibt die kreditgewährende Zentralbank der Geschäftsbank auf deren Zentralbankkonto als Einlage gut. Die Geschäftsbanken müssen

für den Kredit Zinsen zahlen. Die Höhe dieses Zinssatzes beeinflusst indirekt alle anderen Zinssätze im Finanzsystem. Er wird deshalb „Leitzins“ genannt.

Der Zinssatz für Zentralbankgeld wird als „Leitzins“ bezeichnet, da er Einfluss auf alle anderen Zinssätze hat.

Zentralbanken versuchen klassischerweise, über das „Drehen an der Leitzins-schraube“ Geldwertstabilität sicherzustellen. Der Übertragungsprozess von einer Änderung des Leitzinses hin zur Veränderung der Preisentwicklung benötigt jedoch Zeit, ist sehr komplex und im Ergebnis deshalb nicht immer klar vorhersehbar. Dieser sogenannte Transmissionsmechanismus hängt unter anderem davon ab, wie Banken, private Haushalte, Unternehmen und der Staat auf Leitzinsänderungen reagieren.

Der Geldmarkt

Obwohl jede Geschäftsbank Zentralbankgeld benötigt, nehmen längst nicht alle Geschäftsbanken im Euroraum an den Refinanzierungsgeschäften der Zentralbank teil. Die meisten überlassen dies den größeren Instituten. Diese verleihen dann den anderen Banken einen Teil des erhaltenen Zentralbankgeldes.

Der Markt, auf dem Angebot und Nachfrage nach diesen Interbankenkrediten an Zentralbankgeld zusammentreffen, heißt Geldmarkt (Kurzform für „Markt für Zentralbankgeld“). Angebot und Nachfrage auf dem Geldmarkt sind eng mit dem bargeldlosen Zahlungsverkehr verknüpft: Geschäftsbanken, denen im Rahmen des unbaren Zahlungsverkehrs Zentralbankgeld abgeflossen ist, können ihren Zentralbankgeldbedarf über den Geldmarkt decken. Am häufigsten wird am Geldmarkt „Tagesgeld“ gehandelt, d. h. Interbankenkredite (Kredite zwischen Geschäftsbanken) mit einer Laufzeit über nur eine Nacht. Auf dem Geldmarkt werden aber neben „Tagesgeld“ auch Interbankenkredite mit Laufzeiten von einer Woche oder von einem oder mehreren Monaten gehandelt.

Bis zum Ausbruch der Finanzkrise im Sommer 2007 haben sich die Geschäftsbanken über den Geldmarkt meistens unbesicherte Kredite gewährt, sie haben also keine gesonderten Kreditsicherheiten von ihren Kreditnehmern verlangt. Als plötzlich die Befürchtung aufkam, dass Banken über Nacht insolvent werden könnten, versiegte dieser Kredithandel zeitweilig. Mittlerweile hat sich die Kreditvergabe zwischen den Geschäftsbanken wieder erholt. Circa ein Viertel dieser Kredite wird heute wieder unbesichert vergeben, ungefähr drei Viertel auf besicherter Basis.

Der Transmissionsmechanismus

Eine vereinfachte Darstellung des Transmissionsmechanismus illustriert, wie eine Änderung des Leitzinses auf die Preisentwicklung und damit auf die Inflationsrate wirken kann:

Transmission geldpolitischer Impulse

(schematische und stark vereinfachte Darstellung)

Leitzins	↑	↓
Geldmarktzinsen	↑	↓
Bankzinsen Kapitalmarktzinsen	↑	↓
Nachfrage nach Krediten Geldmenge	↓	↑
Nachfrage auf Gütermärkten	↓	↑
Preisentwicklung	↓	↑

Ausgangspunkt der dargestellten geldpolitischen Wirkungskette – hier des sogenannten Zinskanals – ist der von der Zentralbank festgelegte Zinssatz (also der Preis), zu dem sich Banken von der Zentralbank Geld leihen können. Steigt dieser Leitzins, dann steigen normalerweise auch die Geldmarktzinssätze am Interbankenmarkt (Geldmarkt), auf dem Zentralbankgeld in Form von Kontoguthaben bei der Zentralbank zwischen den Geschäftsbanken gehandelt wird. Den gestiegenen Preis für Zentralbankgeld geben die Banken typischerweise an ihre Kunden weiter, indem sie ihre Zinssätze für Kredite an

Unternehmen und Privatpersonen anheben. Wenn diese Bankkredite teuer werden, geht die Nachfrage nach solchen Krediten in der Regel zurück. In der Folge wird die kreditfinanzierte Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen in der Volkswirtschaft schwächer. Die Unternehmen haben in einem solchen Umfeld weniger Spielraum, um Preiserhöhungen zum Ausgleich für ihre gestiegenen Kosten durchzusetzen. In der Folge wird der gesamtwirtschaftliche Preisauftrieb gedämpft, die Inflationsrate fällt geringer aus.

Der geldpolitische Transmissionsprozess beginnt mit einer Änderung des Leitzinses.

Umgekehrt verhält es sich bei fallenden Zinssätzen: Für Unternehmen und Haushalte wird es günstiger, Bankkredite aufzunehmen. Dies wiederum regt die kreditfinanzierte Investitionstätigkeit der Unternehmen an und erhöht gleichzeitig die Nachfrage der Verbraucher nach langlebigen Konsumgütern. Die gesamtwirtschaftliche Nachfrage steigt. Unternehmen können ihre Preise einfacher und gleichzeitig stärker erhöhen. Die Inflationsrate nimmt tendenziell zu.

Auswirkungen auf die Kapitalmarktzinsen

Auf dem Kapitalmarkt verschaffen sich große Unternehmen und staatliche Stellen langfristig finanzielle Mittel, indem sie Anleihen (auch Schuldverschreibungen genannt) verkaufen und somit einen Kredit aufnehmen. Anleihen sind Wertpapiere mit einer festgelegten Laufzeit. Der Emittent bezahlt dem Inhaber der Anleihe jährlich (in der Regel) feste Zinsen und am Ende der Laufzeit wird die Anleihe durch den Emittenten zurückgekauft (getilgt). Anleihen werden täglich an Börsen gehandelt.

Der Zusammenhang zwischen dem Leitzins der Zentralbank und den langfristigen Kapitalmarktzinsen, also der Verzinsung auf dem Anleihemarkt, ist nicht so eng wie der Zusammenhang zwischen dem Leitzins und den kurzfristigen Geldmarktzinsen. Senkt die Zentralbank ihren Leitzins, sinken die langfristigen Kapitalmarktzinsen nicht zwingend im gleichen Ausmaß. Wenn die Anleger zum Beispiel fürchten, dass es infolge der Leitzinssenkung zu höherer Inflation kommt, werden sie

Die Kapitalmarktzinsen folgen nicht zwingend der Leitzinsänderung.

möglicherweise sogar höhere Zinssätze am Kapitalmarkt fordern, um den erwarteten inflationsbedingten Kaufkraftverlust ihrer langfristigen Geldanlage auszugleichen. Die Zentralbank muss bei Auswahl und Dosierung ihrer geldpolitischen Instrumente folglich immer auch berücksichtigen, was ihre Maßnahmen für die Glaubwürdigkeit ihrer Stabilitätsorientierung bedeuten. Gefährdet sie ihre Glaubwürdigkeit, gefährdet sie den Erfolg ihrer geldpolitischen Maßnahmen.

Wechselkurseinflüsse

Ein weiterer wichtiger Wirkungskanal der Geldpolitik ist der Wechselkurskanal. Der Wechselkurs ist der Preis einer Währung ausgedrückt in Einheiten einer anderen Währung. Auch er reagiert auf geldpolitische Änderungen. Steigen beispielsweise die inländischen Zinssätze stärker als die ausländischen, so wird eine Geldanlage am heimischen Kapitalmarkt tendenziell attraktiver – sowohl für inländische als auch für ausländische Anleger. Dadurch entsteht eine höhere Nachfrage nach inländischer Währung, wodurch sich die heimische Währung relativ zur ausländischen verteuert. Voraussetzung hierfür ist, dass der Wechselkurs staatlicherseits nicht fest vorgegeben ist. Umgekehrt verläuft der Prozess, wenn die Zinssätze im Inland im Vergleich zum Ausland sinken.

Solche Wechselkursänderungen haben Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und die Entwicklung des Preisniveaus. Gewinnt beispielsweise der Euro gegenüber einer anderen Währung an Wert („Aufwertung des Euro“), werden Produkte aus diesem Währungsraum für Käufer im

Euroraum günstiger. Dies drückt mittelbar auch die Preise der im Euroraum hergestellten Güter. Gleichzeitig müssen die ausländischen Nachfrager – in ausländischer Währung gerechnet – mehr

Auch Wechselkursänderungen beeinflussen die Nachfrage und somit die Preisentwicklung.

für die Güter aus dem Euroraum bezahlen. Die Nachfrage nach solchen Gütern nimmt deshalb in der Tendenz ab. Auch dies dämpft den Preisanstieg im Euroraum, da die Unternehmen versuchen werden, durch Preissenkungen ihre Produkte attraktiver zu machen. Umgekehrt verhält es sich bei einer Abwertung des Euro: Aus Sicht des Euroraums verteuern sich die Einfuhren ausländischer Güter, während sich die Ausfuhren des Euroraums für das

Ausland verbilligen und sich damit die Absatzmöglichkeiten für Lieferungen ins Ausland verbessern. Die Folge: Auch die Preise im Inland und somit die Inflationsrate werden tendenziell steigen.

Folgen von Wechselkursveränderungen auf die Verbraucherpreise

(schematische und stark vereinfachte Darstellung)

	Aufwertung	Abwertung
Importpreise	↓	↑
Exportpreise	↑	↓
Güternachfrage im Inland	↓	↑
Preisentwicklung (Annahme: gleichbleibendes Angebot)	↓	↑

Die Wirkung der Geldpolitik ist nicht immer klar vorherzusehen

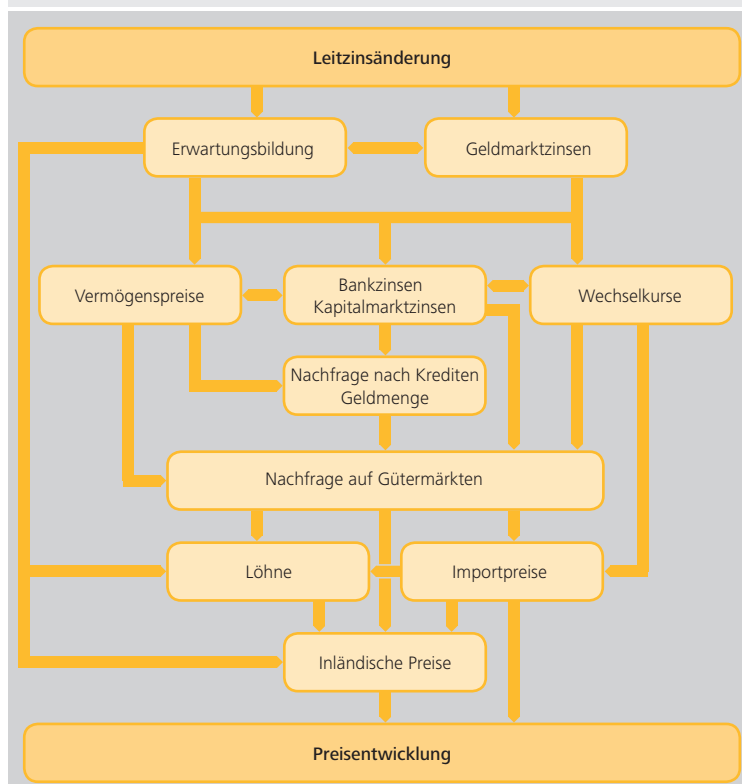
Der Übertragungsprozess geldpolitischer Impulse ist komplex. Es gibt mehrere Wirkungsketten, die sich auf unterschiedliche Art und Weise gegenseitig beeinflussen können. Hinzu kommt, dass das Verhalten von Unternehmen, Konsumenten, Banken und Staat einem ständigen Wandel unterliegt. Manche dieser Prozesse laufen schnell ab: Die Finanzmärkte zum Beispiel reagieren meist unmittelbar auf Änderungen des Leitzinssatzes. Bei Banken dauert es hingegen oft einige Zeit, bis sie eine Leitzinssenkung an ihre Kunden in Form niedrigerer Kreditzinssätze weitergeben.

Wie schnell sich die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und die Preise verändern, hängt zudem nicht allein von der Veränderung des Leitzinssatzes,

sondern auch von vielen anderen Faktoren ab, wie etwa der Entwicklung der Weltwirtschaft oder der Intensität des Wettbewerbs.

Eine Zentralbank muss die langen und variablen Wirkungsverzögerungen der Geldpolitik stets im Blick behalten und möglichst vorausschauend handeln. Das stellt insbesondere für das Eurosystem eine hohe Anforderung an die geldpolitische Analysefähigkeit dar, da es in den einzelnen Euro-Ländern unterschiedliche Finanzierungsgewohnheiten, Konjunkturzyklen und Wirtschaftsstrukturen gibt.

Wirkungszusammenhänge bei Leitzinsänderungen



Inflationserwartungen

Aus geldpolitischer Perspektive sind die Inflationserwartungen der Bevölkerung von besonderer Bedeutung. Gehen die Menschen etwa wegen eines Anstiegs der Rohstoffpreise davon aus, dass die Inflation zunimmt, werden die Gewerkschaften typischerweise versuchen, dem erwarteten Kaufkraftverlust mithilfe höherer Löhne entgegenzuwirken. In der Folge werden die Unternehmen versuchen, die erhöhten Lohnkosten auf die Preise ihrer Güter und Dienstleistungen überzuwälzen. So kann im ungünstigsten Fall eine Preis-Lohn-Spirale entstehen, bei der sich die Preis- und Lohnanstiege gegenseitig aufschaukeln. Wenn infolgedessen die Inflation dauerhaft deutlich steigt, gefährdet dies das Ziel der Preisstabilität.

Das erwartete Ausmaß der Inflation hat also erheblichen Einfluss darauf, wie hoch die Inflation tatsächlich sein wird. Die Geldpolitik muss deshalb durch eine überzeugende Stabilitätspolitik und eine transparente Kommunikation Vertrauen in die Wertbeständigkeit des Geldes schaffen. Hierbei gilt es, die Inflationserwartungen im Einklang mit dem Ziel der Preisstabilität zu verankern. Falls dies gelingt, wird die Geldpolitik in der Bevölkerung als überzeugend und verlässlich wahrgenommen. Insbesondere die längerfristigen Inflationserwartungen sind somit auch immer ein Gradmesser für die Glaubwürdigkeit einer Zentralbank.

Die Inflationserwartungen haben auch Auswirkungen auf die Höhe der Nominalzinssätze. Diese bestimmt sich vor allem durch den erwarteten realen Ertrag des investierten Geldes, dem sogenannten Realzins, und dem erwarteten Kaufkraftverlust der Anlagesumme über die Anlagedauer hinweg. Je höher die erwartete Inflationsrate ist, desto höher wird der finanzielle Ausgleich ausfallen müssen, den potenzielle Schuldner ihren Gläubigern zahlen müssen, damit diese ihr Geld vorübergehend anlegen und nicht selbst ausgeben. Die Nominalzinssätze ergeben sich also weitgehend als Summe aus den realen Zinssätzen und der erwarteten Inflationsrate.

6.2 Die geldpolitische Strategie

Um sein vorrangiges Ziel zu erreichen, Preisstabilität auf mittlere Frist zu gewährleisten, folgt der EZB-Rat einer „geldpolitischen Strategie“. Diese Strategie erfüllt eine Doppelrolle: Zum einen dient sie dem EZB-Rat intern als Analyse-rahmen, der dafür sorgt, beim Streben nach Geldwertstabilität keine relevanten Informationen zu vernachlässigen. Auf Grundlage der so gewonnenen Erkenntnisse trifft der EZB-Rat dann seine geldpolitischen Entscheidungen. Zum anderen liefert die Strategie auch den Rahmen dafür, geldpolitische Entscheidungen gegenüber der Öffentlichkeit klar und nachvollziehbar zu erläutern.

Das erste Element der geldpolitischen Strategie besteht darin zu definieren, was der EZB-Rat unter Preisstabilität versteht. Er sieht Preisstabilität im Euroraum als gegeben an, wenn der jährliche Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) auf mittlere Sicht unter 2 % gegenüber dem Vorjahr liegt. Beim Streben nach Preisstabilität zielt der EZB-Rat mit seinen geldpolitischen Maßnahmen konkret darauf ab, die Inflationsrate mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten.

Das zweite Element besteht in der umfassenden und systematischen Analyse der Einflussgrößen, von denen Risiken für die Preisstabilität ausgehen können. Da eine Vielzahl von Faktoren die Preisentwicklung beeinflusst, muss diese Analyse sicherstellen, dass keine wesentlichen Faktoren unberücksichtigt bleiben. Dementsprechend breit fällt diese Analyse aus, wobei zwischen den sogenannten Erst- und Zweitrundeneffekten von Preisänderungen unterschieden wird.

Zwei-Säulen-Strategie des Eurosystems

Der EZB-Rat stützt sich beim zweiten Element seiner geldpolitischen Strategie auf zwei einander ergänzende Ansätze, um seine geldpolitischen Entscheidungen zu treffen: Mit der „wirtschaftlichen Analyse“ macht sich das Eurosystem anhand einer Fülle von gesamtwirtschaftlichen und finanziellen Indikatoren ein umfassendes Bild über die kurz- und mittelfristigen Inflationsaussichten.

Der EZB-Rat stützt seine Geldpolitik auf zwei einander ergänzende Analyseansätze.

Bei der „monetären Analyse“ steht die Entwicklung der Geldmenge und der Kredite im Mittelpunkt der Beobachtung. Dieser zweigliedrige Ansatz zur Analyse von Risiken für die Preisstabilität wird als „Zwei-Säulen-Strategie“ des Eurosystems bezeichnet.

1. Säule: Wirtschaftliche Analyse

Zu den Faktoren, von denen Gefahren für die Preisstabilität in näherer Zukunft ausgehen können, zählen beispielsweise die konjunkturelle Entwicklung (Nachfragedruck), die binnenwirtschaftliche Kostensituation (Löhne und Lohnverhandlungen) und die außenwirtschaftliche Lage (Wechselkurse, Rohstoffpreise). Ferner liefern Finanzmarktpreise und entsprechende Umfragen Anhaltspunkte für die Inflationserwartungen der Wirtschaft. Die wirtschaftliche Analyse führt somit zu einer fundierten Einschätzung der kurz- bis mittelfristigen Inflationsaussichten.

Die wirtschaftliche Analyse achtet auf Risiken für die Preisstabilität in der näheren Zukunft.

Im Rahmen der wirtschaftlichen Analyse spielen die „gesamtwirtschaftlichen Projektionen“ des Eurosystems eine wichtige Rolle. Sie liefern ein zusammenhängendes Bild der aktuellen und voraussichtlichen Entwicklung der Wirtschaft. Diese Projektionen werden zweimal jährlich gemeinsam von Fachleuten der EZB und der nationalen Zentralbanken erstellt und im Juni und Dezember veröffentlicht. Im März und September eines jeden Jahres werden die Projektionen von Experten der EZB aktualisiert.

Im Zentrum der Projektionen stehen Vorausschätzungen zur gesamtwirtschaftlichen Leistung (dem Bruttoinlandsprodukt) und der Verbraucherpreisentwicklung (gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex). Der Begriff „Projektion“ bringt zum Ausdruck, dass es sich hierbei um das Ergebnis eines Szenarios handelt, das auf einer Reihe von Annahmen basiert, zum Beispiel hinsichtlich der Entwicklung des Ölpreises oder der Wechselkurse.

Erst- und Zweitrundeneffekte

In der geldpolitischen Analyse wird gemeinhin zwischen den sogenannten Erst- und Zweitrundeneffekten unterschieden. Der Erstrundeneffekt beschreibt, wie sich Preisänderungen einzelner Produkte oder Dienstleistungen in der allgemeinen Preisentwicklung niederschlagen. Nehmen wir als Beispiel einen Anstieg des Rohölpreises: Dieser Anstieg führt zu unmittelbaren Preissteigerungen bei vielen Ölprodukten, wie zum Beispiel Benzin (direkter Erstrundeneffekt). Dieser Rohölpreisanstieg hat aber auch Preissteigerungen anderer Waren und Dienstleistungen zur Folge, in denen Ölprodukte ein wichtiger Kostenfaktor sind, wie etwa Flugreisen (indirekter Erstrundeneffekt).

Allerdings ist keinesfalls sicher, in welchem Ausmaß und für wie lange ein Anstieg des Rohölpreises auf die nachgelagerten Preise durchschlägt. Denn dies hängt zum einen von Faktoren wie der konjunkturellen Lage der Volkswirtschaft sowie der Marktmacht der betroffenen Unternehmen ab, also davon, wie leicht Unternehmen höhere Kosten mittels höherer Preise an die Verbraucher weitergeben können. Zum anderen spielen auch die Reaktionen der Verbraucher auf die Preiserhöhungen eine Rolle. Es kommt darauf an, ob die Verbraucher den Konsum der verteuerten Produkte und Dienstleistungen einschränken oder die verteuerten Güter durch andere ersetzen, die billiger sind. Oder aber sie ändern ihre Konsumgewohnheiten nicht und bauen zur Finanzierung der erhöhten Ausgaben ihre Ersparnisse ab oder Schulden auf.

Die Geldpolitik ist typischerweise nicht in der Lage, Einfluss auf die ursprüngliche Preisänderung der ersten Runde und auf den daraus resultierenden Effekt auf die Inflationsrate zu nehmen. Viele Zentralbanken verfolgen deshalb den Ansatz, durch diese Erstrundeneffekte „hindurchzuschauen“. Das heißt, sie konzentrieren sich stattdessen auf den allgemeinen Preistrend. In diesem Zusammenhang ist auch relevant, dass Erstrundeneffekte nur einen vorübergehenden Einfluss auf die Teuerungsrate haben. Dies rührt daher, dass eine einmalige

Preisänderung nach einem Jahr nicht mehr in der Inflationsrate zu messen ist, da diese die Preisveränderung im 12-Monats-Vergleich misst.

Die Geldpolitik muss aber im Auge behalten, dass die Preisänderungen der ersten Runde keine späteren Zweitrundeneffekte nach sich ziehen, die zu einem anhaltenden Anstieg der Inflationsrate führen können. Unter Zweitrundeneffekten sind geldpolitisch unerwünschte Reaktionen von Marktteilnehmern auf die Preissteigerung in der ersten Runde gemeint. Im Zentrum steht hier die Reaktion der lohnsetzenden Parteien. Sind beispielsweise nach einem Anstieg des Rohölpreises die Gewerkschaften bestrebt, den hierdurch ausgelösten Kaufkraftverlust ihrer Mitglieder durch eine kräftige Lohnerhöhung auszugleichen und damit die Kaufkraft wieder auf ihr ursprüngliches Niveau zu heben, entsteht die Gefahr einer Preis-Lohn-Spirale. In einem solchen Fall würden sich steigende Preise und steigende Löhne wechselseitig aufschaukeln. Als Folge könnte es zu einer sich weiter beschleunigenden Inflation kommen. In einer solchen Situation besteht zudem die Gefahr, dass sich die Inflationserwartungen vom angestrebten Zielwert der Zentralbank entkoppeln und weiter steigen.

2. Säule: Monetäre Analyse

Die Erfahrungen aus der Vergangenheit zeigen, dass es auf Dauer nur dann zu anhaltender Inflation kommen kann, wenn der Anstieg der Preise durch eine entsprechende Geldvermehrung „finanziert“

wird. Das Eurosystem beobachtet daher auch den Zusammenhang zwischen der Geldmengen- und der Preisentwicklung. Der Geldmengen-Preis-Zusammenhang ist allerdings keine feste statistische Beziehung. Die Geldmengenentwicklung kann gerade kurzfristig durch Faktoren beeinflusst werden, die ihre Aussagekraft als Indikator für die kommende Preisentwicklung beeinträchtigen.

Die monetäre Analyse beobachtet den Zusammenhang zwischen Geldmengen- und Preisentwicklung.

Deshalb wurde die monetäre Analyse in den letzten Jahren ausgebaut und weiterentwickelt. Ihr Schwerpunkt liegt heute vor allem darin, die Transmission geldpolitischer Impulse über den Bankensektor zu analysieren. Das Eurosystem untersucht deshalb die Entwicklung der verschiedenen Komponenten der Geldmenge, gleichzeitig ergründet es aber auch detailliert die Entstehungsgründe für das Geldmengenwachstum. So liefert zum Beispiel die Analyse der Kreditentwicklung Informationen darüber, ob eine Zinsänderung überhaupt ihren Weg über die Banken zu den privaten Haushalten und Unternehmen findet. Denn es kann auch Situationen geben, in denen Leitzinssenkungen nicht von den Banken weitergegeben werden. In diesem Fall sind trotz Leitzinssenkungen gar keine Auswirkungen auf das Ausgabenverhalten der privaten Haushalte und Unternehmen zu erwarten.

Geldpolitische Strategie des Eurosystems

Vorrangiges Ziel: Preisstabilität

(Preisstiegsrate unter, aber nahe 2 %)

EZB-Rat trifft geldpolitische Entscheidungen auf der Grundlage einer einheitlichen Gesamtbeurteilung der Risiken für die Preisstabilität (Zwei-Säulen-Strategie)

1. Säule

Wirtschaftliche Analyse

Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen und Schocks

Wechselseitige Überprüfung

2. Säule

Monetäre Analyse

Analyse monetärer Trends

Gesamtheit der zur Verfügung stehenden Informationen

Die längerfristig angelegte monetäre Analyse dient dem EZB-Rat also dazu, die Ergebnisse der kurz- bis mittelfristig orientierten wirtschaftlichen Analyse zu überprüfen. Diese Gegenprüfung („cross-checking“) verringert die Gefahr, dass die Geldpolitik relevante Informationen für die Bewertung künftiger Inflationsgefahren übersieht.

Die Ergebnisse der wirtschaftlichen und der monetären Analyse werden wechselseitig gegengeprüft.

6.3 Die geldpolitischen Instrumente

Die geldpolitischen Entscheidungen werden im EZB-Rat getroffen. Die operative Durchführung der Geldpolitik liegt bei den nationalen Zentralbanken, in Deutschland also bei der Bundesbank. Bei ihnen unterhalten die Geschäftsbanken ihre Zentralbankkonten und darauf die Mindestreserve. Die geldpolitischen Refinanzierungsgeschäfte (Offenmarktgeschäfte) und das Management der Sicherheiten werden ebenso von den nationalen Zentralbanken durchgeführt. Auf diese Weise können die operativen Erfahrungen der nationalen Zentralbanken sowie die bei ihnen bestehende technische und organisatorische Infrastruktur optimal genutzt werden. Lediglich in Ausnahmefällen darf die EZB Geldmarktgeschäfte mit ausgewählten Geschäftspartnern direkt abwickeln.

Die Nutzung der geldpolitischen Instrumente durch das Eurosystem und die Art der Geldmarktsteuerung haben sich seit Ausbruch der Finanzkrise deutlich verändert. Während der Zentralbankgeldbedarf der Geschäftsbanken vor der Krise vor allem mittels der kurzlaufenden Hauptrefinanzierungsgeschäfte gedeckt wurde, stehen mittlerweile vor allem langfristige Refinanzierungsgeschäfte und dauerhafte Wertpapierkäufe durch das Eurosystem im Mittelpunkt der geldpolitischen Operationen. Infolge einer sehr starken Ausweitung der Zentralbankgeldmenge wurde aus einem strukturellen Bedarf der Banken ein außerordentlich hoher Überschuss an Zentralbankgeld im Bankensystem (Liquiditätsüberschuss). Vormalig knappes Zentralbankgeld gibt es nun also im Überfluss.

6.3.1 Die Mindestreservspflicht

Die Banken sind verpflichtet, Mindestguthaben bei der Zentralbank zu halten.

Die Mindestreservpflicht ist ein Bestandteil des geldpolitischen Handlungsrahmens des Eurosystems. Um sie zu erfüllen, müssen Geschäftsbanken eine Mindest-

einlage auf ihrem Zentralbankkonto halten. Dadurch haben die Banken einen stabilen Bedarf an Zentralbankgeld. Über die Höhe der zu haltenden Mindestreserven kann der EZB-Rat den Bedarf der Geschäftsbanken an Zentralbankgeld beeinflussen.

Berechnung der Mindestreserve

Die Höhe der Mindestreserve ergibt sich aus den reservepflichtigen Verbindlichkeiten einer Geschäftsbank, gemessen am Ende ausgewählter Monate (Monatsultimo). Reservepflichtig sind beispielsweise täglich fällige Kundeneinlagen, Termin- und Spareinlagen, aber auch von den Banken begebene Schuldverschreibungen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu zwei Jahren sowie

Geldmarktpapiere. Diese reservepflichtigen Verbindlichkeiten werden mit dem Mindestreservesatz multipliziert. Die Geschäftsbank muss den sich so ergebenden Betrag als Einlage bei der Zentralbank

halten. Die Mindestreserveperiode beginnt jeweils am Mittwoch nach der geldpolitischen EZB-Ratssitzung und dauert – abhängig von der zeitlichen Lage der Sitzung – seit 2015 typischerweise 42 oder 49 Tage. Seit Januar 2012 beträgt der Mindestreservesatz 1 %.

Pufferfunktion der Mindestreserve

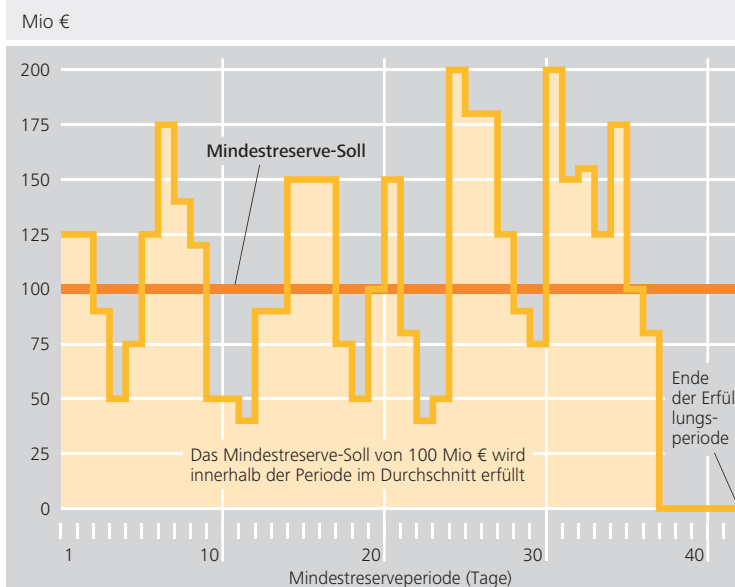
Die Banken müssen die vorgeschriebene Mindestreserve nicht an jedem Tag in voller Höhe als Einlage auf ihrem Zentralbankkonto halten, sondern nur im Durchschnitt über die gesamte Mindestreserveperiode. Das verschafft den Banken Flexibilität, da das Reserverguthaben wie ein Puffer wirken kann: Fließt einer Bank beispielsweise durch den Zahlungsverkehr ihrer Kundschaft an

einem Tag Zentralbankgeld ab, mindert das die bestehende Zentralbankgeld-Einlage und somit auch die Anrechnung für die Mindestreservehaltung. Der Bank steht es dann frei, ihre Einlage durch Kreditaufnahme am Geldmarkt noch am gleichen Tag wieder zu erhöhen oder aber abzuwarten, ob ihr an den folgenden Tagen Zentralbankgeld zufließt.

Die Mindestreserve muss nicht ständig in voller Höhe, sondern nur im Durchschnitt gehalten werden.

Durch die Möglichkeit, die Mindestreserve nur im Durchschnitt der Mindestreserveperiode erfüllen zu müssen, ist es für die Banken nicht nötig, ständig am Geldmarkt aktiv zu sein. Das wiederum trägt zur Stabilisierung der Geldmarktzinssätze bei, da diese so nicht nachfragebedingt permanent schwanken. Jede Geschäftsbank muss jedoch sicherstellen, dass sie am letzten Tag der Mindestreserveperiode das Mindestreserve-Soll im Durchschnitt erfüllt hat.

**Erfüllung des Mindestreserve-Solls
(beispielhafte Darstellung)**



Die als Mindestreserve gehaltenen Guthaben der Geschäftsbanken bei den nationalen Zentralbanken werden verzinst, und zwar zum durchschnittlichen Zinssatz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Die Geschäftsbanken haben somit durch die Mindestreservepflicht praktisch keinen Zins- und Wettbewerbsnachteil gegenüber Banken außerhalb des Euro-Währungsgebiets, wenn diese keine Mindestreserve unterhalten müssen. Hält eine Bank über die Mindestreserveperiode im Durchschnitt eine höhere Einlage auf ihrem Zentralbankkonto als ihr Mindestreserve-Soll beträgt, wird dieses „Überschussguthaben“ nicht verzinst. Seit Juni 2014 wird für Überschussguthaben ein negativer Zinssatz berechnet, der genauso hoch ist wie der negative Zinssatz der Einlagefazilität. Das gibt den Banken einen Anreiz, überschüssiges Zentralbankgeld über den Geldmarkt an andere Banken auszuleihen, um die Kreditvergabe an die Wirtschaft anzukurbeln.

6.3.2 Offenmarktgeschäfte

Um dem Bankensektor Zentralbankgeld zur Verfügung zu stellen, nutzt das Eurosystem sogenannte Offenmarktgeschäfte. Dabei vergibt es Kredite an die Geschäftsbanken gegen Hinterlegung von Sicherheiten. In geldpolitisch normalen Zeiten stehen diese Geschäfte im Zentrum der geldpolitischen Operationen des Eurosystems.

Gewährt die Zentralbank einer Geschäftsbank einen Kredit oder kauft ihr Wertpapiere ab, so schreibt sie der Geschäftsbank den entsprechenden

Kredit- oder Kaufbetrag als Sichteinlage auf deren Zentralbankkonto gut: Es wird Zentralbankgeld geschaffen, über das die Geschäftsbank verfügen kann. Zahlt die Geschäftsbank den Kredit zurück oder

kauft sie der Zentralbank Wertpapiere ab, wird die Sichteinlage der Geschäftsbank bei der Zentralbank um den entsprechenden Betrag vermindert. Zuvor geschaffenes Zentralbankgeld wird so wieder vernichtet.

Die Zentralbank kann Wertpapiere endgültig („Outright-Geschäfte“) oder nur für eine bestimmte Zeit („befristete Transaktion“) ankaufen. Bei einer befristeten

In normalen Zeiten stehen Offenmarktgeschäfte im Zentrum der geldpolitischen Operationen.

Wertpapiertransaktion kauft die Zentralbank den Geschäftsbanken Wertpapiere ab, doch müssen sich diese verpflichten, die Papiere nach einer bestimmten Zeit (z. B. nach einer Woche) wieder zurückzukaufen. Solch ein Offenmarktgeschäft mit Rückkaufvereinbarung nennt man Pensionsgeschäft, auf Englisch: „repurchase agreement“ oder kurz „Repo“. Diese kurzlaufenden Geschäfte erleichtern es dem Eurosystem, das Volumen des bereitgestellten Zentralbankgeldes sowie dessen Zinssatz kurzfristig zu verändern. Im Gegensatz zu endgültigen An- und Verkäufen haben Repos keinen direkten Einfluss auf die Wertpapierkurse am Markt.

Hauptrefinanzierungsgeschäfte

Das Eurosystem stellt Zentralbankgeld im Normalfall größtenteils über befristete Geschäfte mit kurzer Laufzeit bereit. Diese Hauptrefinanzierungsgeschäfte haben eine Laufzeit von sieben Tagen. Bei der Zuteilung eines neuen Geschäfts kann das Eurosystem einen veränderten Bedarf der Geschäftsbanken an Zentralbankgeld berücksichtigen, beispielsweise weil die Wirtschaft wegen des Weihnachtsgeschäfts mehr Bargeld benötigt. Der Zinssatz für das Hauptrefinanzierungsgeschäft ist der wichtigste Leitzins des Eurosystems. Hebt der EZB-Rat diesen Leitzinssatz an, wird dies oft als „Straffung“ der Geldpolitik bezeichnet. Bei einer Leitzinssenkung ist von einer „Lockerung“ die Rede.

Der Zinssatz des Hauptrefinanzierungsgeschäfts ist der wichtigste Leitzins.

Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte

Mit längerfristigen Refinanzierungsgeschäften stellt das Eurosystem den Banken für einen Monat oder länger Zentralbankgeld zur Verfügung. Im Zuge der Finanzkrise hat das Eurosystem den Anteil des längerfristig bereitgestellten Zentralbankgeldes erstmalig deutlich ausgeweitet, da sich die Banken untereinander keine unbesicherten Kredite mehr gewährten. Durch die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte wurde das Bankensystem mit ausreichend Zentralbankgeld versorgt. Die Laufzeiten dieser Geschäfte wurden über sechs und zwölf Monate auf bis zu drei Jahre ausgeweitet.

Geldpolitische Instrumente					
Geldpolitische Geschäfte	Transaktionsart		Laufzeit	Rhythmus	Verfahren
	Liquiditäts-bereit-stellung	Liquiditäts-abschöpfung			
Offenmarktgeschäfte					
Haupt-refinanzierungs-geschäfte	befristete Transaktionen	–	eine Woche	wöchentlich	Standard-tender
Längerfristige Refinanzierungs-geschäfte	befristete Transaktionen	–	einen Monat und länger	regelmäßig und unregel-mäßig	Standard-tender
Fein-steuerungs-operationen	– Devisen-swaps – befristete Trans-aktionen	– Devisen-swaps – Herein-nahme von Termin-einlagen – Befristete Trans-aktionen	nicht standardisiert	unregel-mäßig	– Schnell-tender – Bilaterale Geschäfte
Strukturelle Operationen	befristete Transaktionen	Emission von Schuldver-schreibungen	standardi-siert / nicht standardisiert	regelmäßig und unregel-mäßig	Standard-tender
	endgültige Käufe	endgültige Verkäufe	–	unregel-mäßig	Bilaterale Geschäfte
Ständige Fazilitäten					
Spitzenrefinanzierungs-fazilität	befristete Transaktionen	–	über Nacht	Inanspruchnahme auf Initiative der Geschäftspartner	
Einlagefazilität	–	Einlagen-annahme	über Nacht	Inanspruchnahme auf Initiative der Geschäftspartner	

Um die Kreditvergabe der Banken an den privaten Sektor zu erhöhen und die Funktionsfähigkeit des Transmissionsmechanismus zu verbessern, hat der EZB-Rat zwischen Herbst 2014 und Frühjahr 2017 mehrere „gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte“ (Targeted Longer-Term Refinancing Operations, TLTRO) mit Laufzeiten von vier Jahren durchgeführt. Von September 2019 bis März 2021 folgten weitere TLTROs mit zweijähriger Laufzeit. Die Grundidee hierbei ist, die Zinskonditionen der TLTRO für Geschäftsbanken grundsätzlich umso günstiger zu gestalten, je mehr Kredite diese an den nichtfinanziellen Sektor vergeben. Der Zinssatz für TLTRO-Kredite kann in diesem Zusammenhang sogar negativ werden.

Feinsteuerungsoperationen

Feinsteuerungsoperationen setzt das Eurosystem von Fall zu Fall ein, um die Auswirkungen unerwarteter Schwankungen des Zentralbankgeldbedarfs auf die Zinssätze auszugleichen. Mit Feinsteuerungsoperationen kann Zentralbankgeld zugeführt oder abgeschöpft werden. Um Zentralbankgeld zuzuführen, kann das Eurosystem zum Beispiel sehr kurzfristige Kredite gewähren. Um Zentralbankgeld abzuschöpfen, kann es den Geschäftsbanken anbieten, Termineinlagen anzunehmen. Eine andere Art von Feinsteuerungsoperation sind Devisenswapgeschäfte. Dabei kauft das Eurosystem von den Banken für kurze Zeit Devisen gegen Gutschrift von Sichteinlagen bei der Zentralbank und führt den Banken so Zentralbankgeld zu. Am Ende der Laufzeit müssen die Banken die Devisen wieder zu Lasten ihrer Sichteinlagen vom Eurosystem zurückkaufen. Ebenso kann das Eurosystem Devisen aus dem eigenen Bestand für einen befristeten Zeitraum verkaufen und so Zentralbankgeld zeitweise abschöpfen.

Feinsteuerungsoperationen gleichen Auswirkungen unerwarteter Schwankungen des Zentralbankgeldbedarfs auf die Zinssätze aus.

Strukturelle Operationen

Die strukturellen Operationen dienen dazu, den Bedarf der Geschäftsbanken an Zentralbankgeld langfristig zu beeinflussen. Ist der Bedarf aufgrund besonderer Entwicklungen so niedrig, dass die Banken kaum noch auf Refinanzierungsgeschäfte angewiesen sind, greifen die konventionellen

Strukturelle Operationen sollen langfristig den Zentralbankgeldbedarf beeinflussen.

Geschäftsbanken schaffen: Die Banken müssen den Kaufpreis in Zentralbankgeld entrichten, was ihren Bestand an Zentralbankgeld dauerhaft verringert. Die Geschäftsbanken sind dann zur Deckung ihres Bedarfs an Zentralbankgeld wieder stärker auf die Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems angewiesen.

Verfahrensweise bei Tendergeschäften

Das Eurosystem wickelt die Offenmarktgeschäfte entweder als „Tender“ (Versteigerungsverfahren) oder als bilaterale Geschäfte (Direktabschlüsse) ab. Im Regelfall nutzt das Eurosystem das Versteigerungsverfahren. Für solche Auktionen gibt es mehrere Varianten.

Beim „Zinstender mit Mindestbietungssatz“ teilt das Eurosystem vorab mit, wie viel Zentralbankgeld es insgesamt bereitstellen wird und welchen Zinssatz eine Geschäftsbank mindestens bieten muss, um bei der Versteigerung berücksichtigt zu werden. Die Geschäftsbanken geben ihre Gebote dann „im verschlossenen Umschlag“ ab, d. h. keine kennt die Gebote der anderen. Jede Bank nennt die gewünschte Menge an Zentralbankgeld und den Zinssatz, den sie dafür zu zahlen bereit ist. Das Eurosystem sichtet alle Gebote und teilt dann „von oben“ zu, d. h. die Banken, die den höchsten Zinssatz bieten, werden als erste berücksichtigt, dann die Gebote mit den nächsthöchsten

Mittels Tenderverfahren wird Zentralbankgeld „versteigert“.

Zinssätzen – bis das vom Eurosystem geplante Zuteilungsvolumen ausgeschöpft ist. Gebote zum letzten noch zum Zuge kommenden Zinssatz werden gegebenenfalls nur anteilig bedient. Beim Zinstender mit Mindestbietungssatz können die Gebote entweder zu einem einheitlichen Satz (holländisches Verfahren) oder zu den individuellen Bietungssätzen der Banken (amerikanisches Verfahren) zugeteilt werden.

geldpolitischen Instrumente nicht mehr in gewohnter Form. Abhilfe könnte das Eurosystem beispielsweise durch den Verkauf von eigenen Schuldverschreibungen an die

Verfahrensweise bei Tendergeschäften

(hier: Hauptrefinanzierungsgeschäfte)



Bis zum Herbst 2008 setzte das Eurosystem bei seinen Hauptrefinanzierungsgeschäften üblicherweise den Zinstender mit Mindestbietungssatz, begrenztem Zuteilungsvolumen und Zuteilung nach dem amerikanischen Verfahren ein.

Ein alternatives Versteigerungsverfahren ist der Mengentender. Hier werden Zinssatz und die Menge an Zentralbankgeld, die insgesamt zugeteilt werden soll, vorab festgelegt. Die Banken nennen in ihren Geboten lediglich die Menge an Zentralbankgeld, die sie zu diesem Zinssatz erhalten möchten. Übersteigt die Summe der Gebote das von der Zentralbank anvisierte Zuteilungsvolumen, werden die Einzelgebote anteilig bedient („repartiert“).

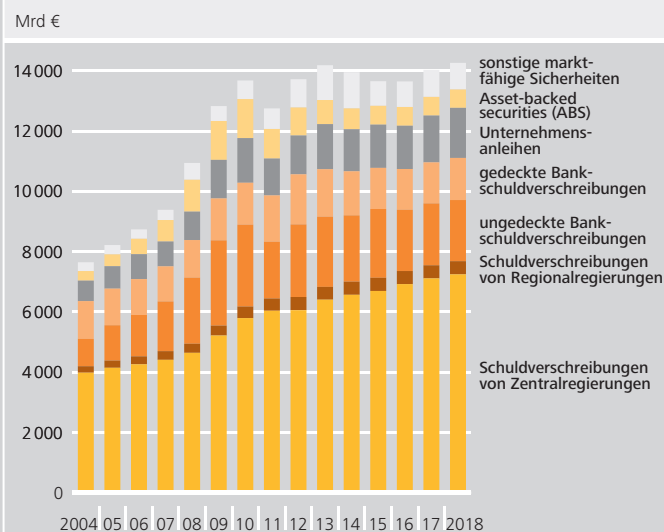
Seit der Finanz- und Bankenkrise nutzt das Eurosystem Mengentender mit „Vollzuteilung“. Jede Geschäftsbank erhält dabei den von ihr gewünschten Betrag an Zentralbankgeld zum Zinssatz des Mengentenders – vorausgesetzt, dass die Geschäftsbank vom Eurosystem akzeptierte Sicherheiten in ausreichender Höhe als Pfand hinterlegen kann.

Notenbankfähige Sicherheiten

Um das von den Banken benötigte Zentralbankgeld bereitzustellen, gewährt das Eurosystem den Geschäftsbanken Kredite im Rahmen ihrer sogenannten Refinanzierungsgeschäfte. Für diese Kredite müssen die Geschäftsbanken Sicherheiten als Pfand hinterlegen. Hierdurch soll das Eurosystem gegen mögliche Verluste aus seinen geldpolitischen Geschäften geschützt werden: Zahlt eine Bank den Kredit nicht zurück, kann das Eurosystem durch den Verkauf der hinterlegten Sicherheiten die entgangene Rückzahlung ausgleichen. Sobald das Eurosystem eine Sicherheit akzeptiert, gilt diese als notenbankfähig.

Der Sicherheitenrahmen besteht aus an Wertpapiermärkten handelbaren Sicherheiten – beispielsweise Anleihen bestimmter Bonitätsklassen – sowie aus nicht-handelbaren Sicherheiten, wie etwa Kreditforderungen der Banken gegenüber ihren Kunden.

Vom Eurosystem akzeptierte marktfähige Sicherheiten



Das Eurosystem ermittelt fortlaufend den Wert der hinterlegten Sicherheiten. Für ihre Eignung zum Besichern der Refinanzierungsgeschäfte ist nicht der Nominalwert der Sicherheiten entscheidend, sondern ihr Marktwert abzüglich einer Sicherheitsmarge. Verliert eine Sicherheit während der Laufzeit des Kredits an Wert, muss der Schuldner zusätzliche Sicherheiten stellen. Als Folge der Krise akzeptiert das Eurosystem mittlerweile ein breites Spektrum von Sicherheiten.

6.3.3 Ständige Fazilitäten

Neben den Offenmarktgeschäften bietet das Eurosystem den Banken an, Zentralbankgeld kurzfristig von ihm zu erhalten (Spitzenrefinanzierungsfazilität) oder bei ihm anzulegen (Einlagefazilität). Diese „ständigen Fazilitäten“ können von den Geschäftsbanken auf eigene Initiative und nach eigenem Ermessen in Anspruch genommen werden. Auch die beiden Zinssätze der ständigen Fazilitäten zählen zu den Leitzinsen des Eurosystems. Sie bilden einen Zinskorridor um den Zinssatz des Hauptrefinanzierungsgeschäfts. Innerhalb dieses Korridors bewegen sich dann in aller Regel die Marktzinssätze für die Zentralbankgeldkredite zwischen den Banken.

Auch die Zinssätze der beiden ständigen Fazilitäten zählen zu den Leitzinsen.

Spitzenrefinanzierungsfazilität

Die Spitzenrefinanzierungsfazilität dient den Geschäftsbanken dazu, einen kurzfristigen Bedarf an Zentralbankgeld durch einen „Überziehungskredit“ beim Eurosystem abzudecken. Dieser Kredit muss ebenso durch Hinterlegung von Pfändern besichert werden wie ein Kredit im Rahmen der anderen Refinanzierungsgeschäfte. Am nächsten Tag muss der durch die Spitzenrefinanzierungsfazilität gewährte Kredit wieder zurückgezahlt werden.

Der Zinssatz der Spitzenrefinanzierungsfazilität bildet die Obergrenze...

Der Zinssatz der Spitzenrefinanzierungsfazilität ist normalerweise höher als derjenige des Hauptrefinanzierungsgeschäfts und bildet im Allgemeinen die Obergrenze für den Tagesgeldzinssatz. Denn keine Bank, die über ausreichend Sicherheiten verfügt, wird einer anderen Bank für einen Übernachtskredit einen höheren Zinssatz bezahlen, als sie bei der Zentralbank für einen Übernachtskredit aufwenden muss.

Einlagefazilität

Im Rahmen der Einlagefazilität können die Banken überschüssige Guthaben über Nacht auf einem speziellen Konto bei der Zentralbank zu einem festen Zinssatz anlegen. Dieser Zinssatz ist niedriger als der Zinssatz des jeweils aktuellen Hauptrefinanzierungsgeschäfts. Der Einlagezinssatz bildet im Allgemeinen die Untergrenze des Tagesgeldzinssatzes und verhindert somit ein starkes Absinken dieses Zinssatzes nach unten. Keine Geschäftsbank wird nämlich unter normalen Umständen Zentralbankgeld an eine andere Bank zu einem niedrigeren Zinssatz verleihen, als sie bei der Zentralbank erhalten kann.

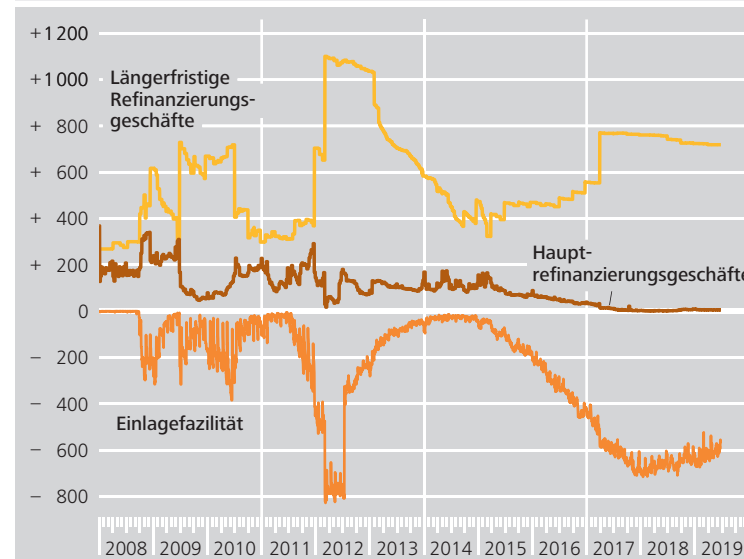
... und der Zinssatz der Einlagefazilität die Untergrenze der Zinsen am Interbankenmarkt.

Während der Krise legten die Banken vermehrt überschüssiges Geld in der Einlagefazilität der Zentralbank an.

Üblicherweise versuchen Geschäftsbanken, überschüssige Guthaben am Geldmarkt an andere Banken zu verleihen. Da der Zinssatz der Einlagefazilität im Normalfall niedriger ist als der Satz für Tagesgeld am Geldmarkt, bestand für die Banken vor Ausbruch der Finanz- und Staatsschuldenkrise kein Anreiz, die Einlagefazilität in größerem Stil zu nutzen. Nach dem Ausbruch der Finanzkrise hat sich dies zeitweise geändert: Aus Angst vor Ausfällen ihrer Geschäftspartner legten die Banken überschüssiges Geld lieber zu einem niedrigeren Zinssatz bei der Zentralbank an, als es an andere Banken zu einem höheren Zinssatz zu verleihen. Seit dem Beginn der umfangreichen Ankäufe von Wertpapieren durch das Eurosystem und dem damit verbundenen drastischen Anstieg der Überschussliquidität im Bankensektor liegt viel Zentralbankgeld in der Einlagefazilität.

Volumen der Refinanzierungsgeschäfte und Inanspruchnahme der Einlagefazilität

Tageswerte, Mrd €



6.3.4 Geldmarktsteuerung

In geldpolitisch normalen Zeiten versorgt das Eurosystem das Bankensystem über das Hauptrefinanzierungsgeschäft gerade mit so viel Zentralbankgeld, wie das Bankensystem benötigt. Auf dem Geldmarkt wird das Zentralbankgeld anschließend zwischen den Geschäftsbanken gehandelt. Der Zinssatz für Tagesgeld (Übernachtskredite von Zentralbankgeld) liegt dann nahe am Satz für das Hauptrefinanzierungsgeschäft.

Dies wiederum ermöglicht es dem Eurosystem, durch Anheben oder Senken des Zinssatzes für das Hauptrefinanzierungsgeschäft auch den Zinssatz für Tagesgeld zu steuern und dadurch mittelbar alle übrigen Marktzinssätze zu beeinflussen.

Durch Veränderung der Zinssätze für Refinanzierungsgeschäfte beeinflusst das Eurosystem die Marktzinsen.

Würde das Eurosystem weniger Zentralbankgeld bereitstellen als das Bankensystem benötigt, müssten sich die Banken den Fehlbetrag über die höher verzinsten (und somit teureren) Spitzenrefinanzierungsfazilität beschaffen.

In der Tendenz ließe dies den Tagesgeldzinssatz deutlich über den Zinssatz des Hauptrefinanzierungsgeschäfts steigen. Dieser wäre damit nicht länger der „Anker“ für die Zinssätze für Tagesgeld am Geldmarkt und die übrigen Marktzinsen.

Kommt es hingegen zu einer Überversorgung des Bankensystems mit Zentralbankgeld, dann fließt das Geld in die Einlagefazilität. Dadurch sinkt der Tagesgeldzinssatz in der Tendenz unter den Zinssatz des Hauptrefinanzierungsgeschäfts – unter Umständen bis auf den Zinssatz für die Einlagefazilität.

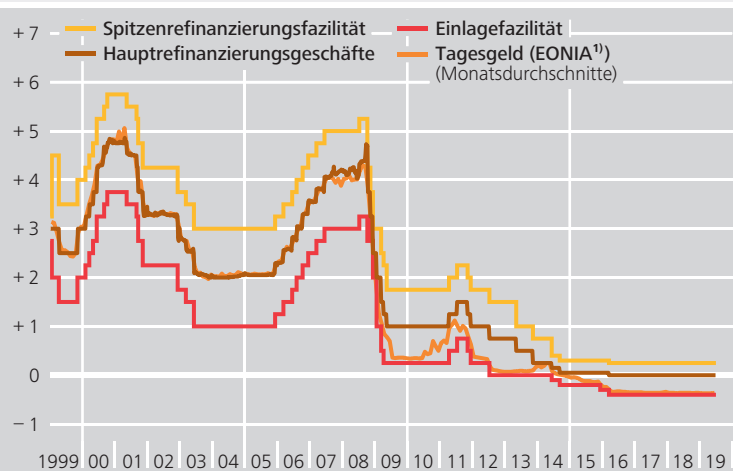
6.4 Krisenbedingte Sondermaßnahmen

Seit 2007 hat das Eurosystem eine Reihe von Sondermaßnahmen ergriffen, um den negativen Auswirkungen der Banken-, Finanz- und Staatsschuldenkrise entgegenzuwirken. Es hat dabei stets darauf hingewiesen, dass diese Maßnahmen die Grundprobleme der Krise – insbesondere die angespannte Lage der Staatshaushalte und der Banken in einigen Euro-Ländern – nicht beheben können. Sie können lediglich dazu dienen, die Lage zu stabilisieren und den verantwortlichen Entscheidern – allen voran den nationalen Regierungen – eine gewisse Zeit für die notwendigen Reformen und strukturellen Anpassungen zu verschaffen.

Mithilfe geldpolitischer Sondermaßnahmen wirkte das Eurosystem den Auswirkungen der Krise entgegen.

Zentralbankzinsen und Tagesgeldzinsen

in %, Tageswerte



Quelle: EZB. 1 EONIA: Euro Overnight Index Average.

6.4.1 Vollzuteilungspolitik

Nach Ausbruch der Finanzkrise funktionierte der Interbankenmarkt nicht mehr so reibungslos wie zuvor. Viele Banken befürchteten, Verluste zu erleiden, falls einer ihrer Geschäftspartner über Nacht illiquide oder insolvent würde. Die Banken hielten sich deshalb mit Kreditgeschäften untereinander zurück.

Um sicherzustellen, dass durch diese Entwicklung nicht eine Vielzahl von Banken gleichzeitig in Liquiditätsnot gerät, ging das Eurosystem im Oktober 2008 bei seinen Refinanzierungsgeschäften zum Mengentender mit Vollzuteilung über. Bei diesen Geschäften erhalten die Geschäftsbanken zu einem vom EZB-Rat festgelegten Zinssatz jeden von ihnen gewünschten Betrag an Zentralbankgeld, sofern sie ausreichend Sicherheiten stellen können, die den Anforderungen des Eurosystems genügen. Die Vollzuteilung führte zu größeren Überschüssen von Zentralbankgeld im Bankensystem im

Der Übergang zur Vollzuteilungspolitik half in der Krise, Liquiditätsnöte der Banken zu verhindern.

Euroraum insgesamt. Banken „parkten“ in dieser Situation Überschüsse in der Einlagefazilität, da das Eurosystem Überschussguthaben auf den normalen Zentralbankkonten nicht verzinst. Als Folge der bis heute überreichlichen Ausstattung des Bankensystems mit Zentralbankgeld liegt der Tagesgeldzinssatz (EONIA) seit mehr als zehn Jahren zum Teil deutlich unter dem Zinssatz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte.

Im Juni 2014 setzte der EZB-Rat einen negativen Zinssatz für die Einlagefazilität fest. Banken, die Zentralbankgeld in der Einlagefazilität oder als Überschussreserve auf ihren Zentralbankkonten halten, bekommen seitdem dafür keine Zinsen mehr vergütet, sondern müssen Zinsen an das Eurosystem zahlen. Dies soll die Anreize für die Banken erhöhen, überschüssiges Zentralbankgeld am Geldmarkt auszuleihen und das Kreditgeschäft mit ihren Kunden zu intensivieren.

6.4.2 Forward Guidance

Mithilfe der „Forward Guidance“ will die Zentralbank die Unsicherheit über den künftigen geldpolitischen Kurs reduzieren.

Als „Forward Guidance“ wird in der Fachsprache der Zentralbanken eine Kommunikationsstrategie bezeichnet, bei der die Zentralbank die Öffentlichkeit gezielt über die längerfristige Ausrichtung ihrer

Geldpolitik informiert. Die Zentralbank versucht, mit einer solchen „Orientierung über die zukünftige Ausrichtung der Geldpolitik“ Unsicherheiten über den künftigen Kurs der Geldpolitik zu reduzieren und so die Erwartungen der Wirtschaftssubjekte zu steuern.

Unter dem Eindruck anhaltend unerwünscht niedriger Teuerungsraten ist der EZB-Rat im Juli 2013 zu solch einer gezielten Erwartungssteuerung übergegangen. Bis dahin hatte es der EZB-Rat typischerweise vermieden, sich über den Kurs der Geldpolitik längerfristig festzulegen. Allerdings sind auch die Aussagen der Forward Guidance nicht als unbedingte Zusage über die kommenden geldpolitischen Maßnahmen zu verstehen. Vielmehr behält sich der EZB-Rat weiterhin vor, seine in Aussicht gestellte Geldpolitik bei unerwarteten Entwicklungen kurzfristig zu ändern, wenn dies zum Erhalt der Preisstabilität notwendig sein sollte.

6.4.3 Ankaufprogramme

Das Eurosystem hat seit dem Jahr 2009 mehrere Programme zum Ankauf bestimmter Wertpapiere aufgelegt.

Securities Markets Programme (SMP)

Im Mai 2010 beschloss der EZB-Rat das „Securities Markets Programme“ (SMP, Programm für die Wertpapiermärkte). In der Folge kaufte das Eurosystem Anleihen bestimmter Euro-Staaten an, die von der Krise besonders stark betroffen waren. Ziel des Programms war es, Störungen an den Wertpapiermärkten zu beheben und einen angemessenen geldpolitischen Transmissionsmechanismus wiederherzustellen. Insgesamt hat das Eurosystem im Rahmen des SMP Wertpapiere im Bilanzwert von 219 Milliarden Euro angekauft. Das Ankaufprogramm wurde im September 2012 formell beendet. Seither schmilzt das Volumen dieses Portfolios kontinuierlich ab, weil die gekauften Staatsanleihen allmählich auslaufen und somit getilgt werden.

Outright Monetary Transactions (OMT)

Als sich die Staatsschuldenkrise im Sommer 2012 verschärfte, kündigte EZB-Präsident Mario Draghi am 26. Juli in einer vielbeachteten Rede an, die EZB werde alles Notwendige tun, um die Währungsunion zu erhalten („Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro.“). Im September 2012 legte das Eurosystem ein neues Programm zum gezielten Ankauf von Anleihen bestimmter Euro-Staaten auf, sogenannte Outright Monetary Transactions (OMT, Geldpolitische Outright-Geschäfte). Voraussetzung für den Ankauf von Staatsanleihen im Rahmen des OMT-Programms ist, dass sich der betreffende Staat einem Programm mit wirtschaftspolitischen Auflagen des Europäischen Stabilitätsmechanismus unterwirft („Konditionalität“). Bisher hat das Eurosystem im Rahmen des OMT-Programms keine Anleihen angekauft. Das OMT-Programm besteht also seit dem Herbst 2012, wurde bisher jedoch noch nicht aktiviert.

Bedingung für Staatsanleihekäufe über das OMT-Programm ist die Erfüllung wirtschaftspolitischer Auflagen.

Ankaufprogramme des Eurosystems im Überblick

Ankauf-programm	Start	Ende	Volumina in EUR (max.)	Ziel
Beendet bzw. inaktiv				
Covered Bond Purchase Programme 1 (auch: CBPP1)	07/2009	06/2010	60 Mrd.	Ankauf von gedeckten Schuldverschreibungen, um dieses Marktsegment zu stützen, das für die Refinanzierung der Banken von großer Bedeutung ist und von der Finanzkrise in besonderem Maße betroffen war.
Securities Markets Programme (auch: SMP)	05/2010	09/2012	218 Mrd. (Stand zum 31.12.2012)	Ankauf von Anleihen bestimmter Euro-Staaten, um Störungen im geldpolitischen Transmissionsmechanismus entgegenzuwirken.
Covered Bond Purchase Programme 2 (auch: CBPP2)	11/2011	10/2012	16 Mrd. (ursprüngliches Ziel: 40 Mrd.)	Ankauf von gedeckten Schuldverschreibungen, um die Refinanzierungsbedingungen für Kreditinstitute und Unternehmen zu lockern und Kreditinstitute dazu anzuhalten, die Kreditgewährung an Kunden aufrecht zu erhalten und auszuweiten.
Outright Monetary Transactions (auch: OMT)	09/2012	offen	offen	Ankauf von Anleihen bestimmter Euro-Staaten, um einen angemessenen monetären Transmissionsprozess und die Einheitlichkeit der Geldpolitik sicherzustellen. Voraussetzung: Betreffender Staat unterwirft sich Auflagen im Rahmen eines EFSF-/ESM-Programms (Konditionalität).
Aktiv: Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme, auch: APP)				
Covered Bond Purchase Programme 3 (auch: CBPP3)	10/2014	Die Nettoankäufe endeten im Dezember 2018. Die Tilgungsbeträge der im Rahmen der Ankaufprogramme erworbenen Wertpapiere werden bis auf Weiteres vollumfänglich wieder angelegt.	Monatliche Ankäufe: 03/15 – 03/16: 60 Mrd. 04/16 – 03/17: 80 Mrd. 04/17 – 12/17: 60 Mrd. 01/18 – 09/18: 30 Mrd. 10/18 – 12/18: 15 Mrd.	Ankauf von gedeckten Schuldverschreibungen und forderungsbesicherten Wertpapieren (ABS), um im Verbund mit gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften den monetären Transmissionsprozess zu verbessern und die Kreditversorgung der Wirtschaft im Euroraum zu erleichtern.
Asset-Backed Securities Purchase Programme (auch: ABSPP)	11/2014			Ankauf von Anleihen der Euro-Staaten (mit Ausnahme Griechenlands) sowie anderer europäischer Institutionen nach einem festgelegten Schlüssel und mit besonderen Regeln für die Verteilung von Gewinnen und Verlusten aus diesen Ankäufen. Ziel: Den Risiken einer zu lange anhaltenden Phase niedriger Inflation zu begegnen und so die Erfüllung des Mandats Preisstabilität zu gewährleisten.
Public Sector Purchase Programme (auch: PSPP)	03/2015			
Corporate Sector Purchase Programme (auch: CSPP)	06/2016			

6.4.4 Quantitative Lockerung (Quantitative Easing)

Infolge der wirtschaftlichen Krisen blieb die Inflationsrate im Euroraum deutlich unter dem vom EZB-Rat auf mittlere Sicht angestrebten Niveau von unter, aber nahe 2 %. Entsprechend hat der EZB-Rat die Leitzinsen immer weiter gesenkt. Der Zinssatz für das Hauptrefinanzierungsgeschäft liegt mittlerweile bei 0 %.

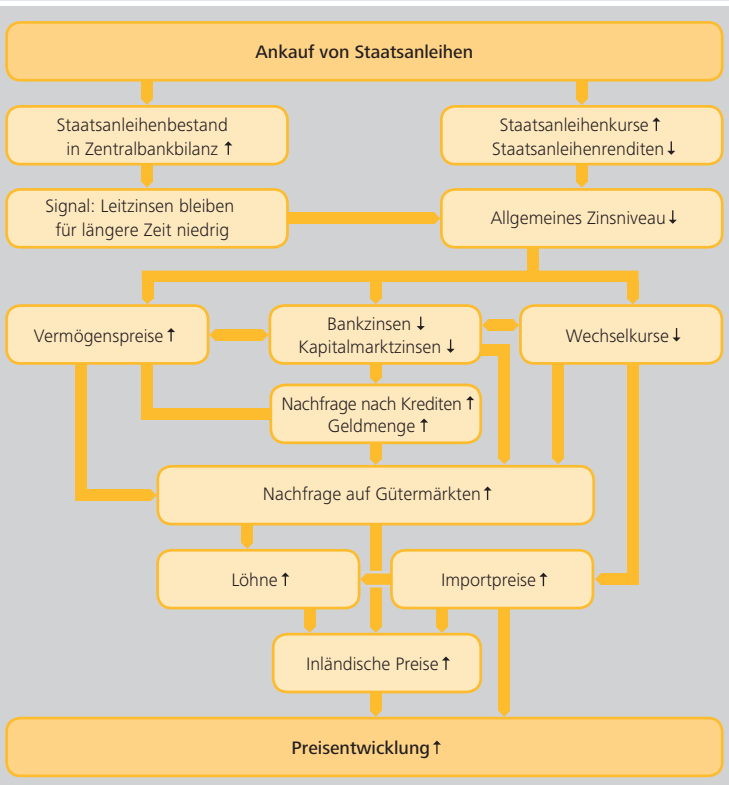
Aber auch in solch einem Fall bleibt die Geldpolitik handlungsfähig. Um die geldpolitische Ausrichtung beim Erreichen der Nullzinslinie weiter zu lockern, kann eine Zentralbank über eine „quantitative Lockerung“ (englisch: Quantitative Easing, QE) Einfluss auf das Marktzinsniveau nehmen. Dazu kauft die Zentralbank in großem Stil Wertpapiere an.

Der Ankauf von Wertpapieren hat zwei wesentliche Effekte: Zum einen wird beim Anleihekauf Zentralbankgeld geschaffen, da die Zentralbanken die Anleihen in Zentralbankgeld bezahlen. Die Zentralbankgeldmenge (Quantität) nimmt also zu, womit grundsätzlich der Spielraum der Banken für Kreditvergaben steigt. Zum anderen steigen im Zuge der höheren Nachfrage nach Wertpapieren deren Marktkurse. Mit höheren Marktkursen gehen bei Anleihen gleichzeitig deren Renditen zurück, also ihre Gesamtverzinsung. Denn die Rendite am Laufzeitende einer Anleihe ergibt sich für den Anleger – neben der Zinsvergütung – aus der Differenz zwischen Kaufkurs und Rückzahlungsbetrag. Diese geringeren Renditen lassen schließlich auch das allgemeine Zinsniveau sinken. Dies ähnelt dem Effekt einer klassischen Leitzinssenkung, die als geldpolitische Lockerung bezeichnet wird. Aus den beiden beschriebenen Effekten leitet sich der Begriff „quantitative Lockerung“ ab.

Die quantitative Lockerung soll die langfristigen Zinssätze senken, um das Preisstabilitätsziel zu erreichen.

Zudem führt das niedrigere Zinsniveau infolge der quantitativen Lockerung in der Tendenz dazu, dass Kapital in Länder abfließt, in denen das Zinsniveau höher ist. Solche Kapitalabflüsse lassen die heimische Währung abwerten (sinkende Nachfrage nach der inländischen Währung bewirkt sinkenden Wechselkurs), was wiederum das Exportgeschäft stimuliert. Auch dies belebt die Binnenkonjunktur. Im Ergebnis kann die quantitative Lockerung bewirken, dass die Inflationsrate steigt und sich dem angestrebten Niveau nähert.

Wirkungszusammenhänge bei Wertpapierkäufen im Rahmen der quantitativen Lockerung



Im Rahmen des APP erwarb das Eurosystem bis Ende 2018 in großem Stil Wertpapiere.

Im Januar 2015 hat der EZB-Rat mit dem „Programm zum Ankauf von Vermögenswerten“ (Asset Purchase Programme, APP) beschlossen, auch im Euroraum eine „quantitative

Lockerung“ zu betreiben. Bis Ende 2018 erwarb das Eurosystem in großem Stil Wertpapiere privater und ganz überwiegend staatlicher Emittenten (rund 90 % des gesamten Ankaufovolumens). Seit Januar 2019 kauft das Eurosystem

keine zusätzlichen Wertpapiere mehr, allerdings werden die Beträge aus auslaufenden Staatsanleihen bis auf Weiteres wie bisher in neue Anleihen reinvestiert. Damit bleibt der geldpolitisch motivierte Wertpapierbestand in den Büchern des Eurosystems bis auf weiteres unverändert bei rund 2,6 Billionen Euro.

Um eine direkte Staatsfinanzierung durch das Eurosystem auszuschließen, werden Staatsanleihen nur am Sekundärmarkt gekauft. Dies ist der Markt, auf dem bereits emittierte Anleihen zwischen den Investoren gehandelt werden, z. B. eine Börse. Es muss deshalb eine bestimmte Karenzzeit abgewartet werden, bevor das Eurosystem eine neu emittierte Staatsanleihe kaufen darf. Zugleich darf das Ankaufovolumen jeweils ein Drittel einer Emission und der gesamten Anleihen eines Euro-Landes nicht übersteigen. Darüber hinaus müssen die Staaten über eine gewisse Mindestbonität verfügen.

Für Ankäufe im Rahmen des Staatsanleihekaufprogramms (PSPP) galt für die ursprünglichen Käufe und gilt für die Wiederanlage, dass 80 % von den nationalen Zentralbanken durchgeführt werden. Hierbei konzentrieren sie sich auf öffentliche Anleihen ihres Heimatlandes. Der Ankaufbetrag jeder nationalen Zentralbank bemisst sich nach ihrem Anteil am voll eingezahlten Grundkapital der EZB. Das bedeutet zum Beispiel, dass auf die Bundesbank derzeit rund 26,4 % dieser Anleihekäufe entfallen, während es für die Banque de France 20,4 % und für die Banca d'Italia 17,0 % sind. Sollten hierbei Verluste auftreten, werden diese von den nationalen Zentralbanken selbst getragen.

Das PSPP ist volumenmäßig das bedeutendste Ankaufprogramm.

Die restlichen 20 % des Ankaufovolumens setzen sich aus einem Anteil der EZB an den angekauften Vermögenswerten in Höhe von 10 % zusammen – wobei sich auch die EZB bei ihren Käufen an den Kapitalanteilen orientiert – und aus Ankäufen von Wertpapieren europäischer Institutionen in Höhe von ebenfalls 10 %. Hierbei auftretende Verluste wären gemeinschaftlich zu tragen.

6.5 Flankierung der Geldpolitik

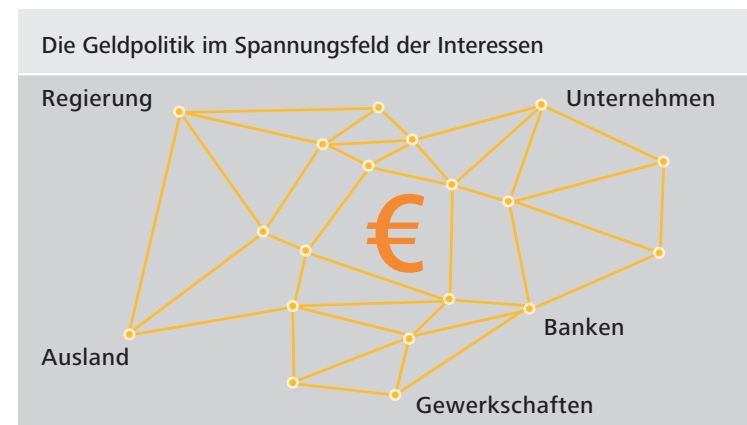
Das Eurosystem ist ausdrücklich vorrangig dazu verpflichtet, Preisstabilität zu sichern. Die Geldpolitik bewegt sich jedoch in einem Umfeld, in dem die Entscheidungen anderer Wirtschaftsteilnehmer wie Staat, Gewerkschaften oder Unternehmen die Preisentwicklung ebenfalls beeinflussen. So wirkt sich die Finanz- und Wirtschaftspolitik der Regierung auf die Konjunktur und in der Folge auch auf die Entwicklung des Preisniveaus aus. Ebenso hat die Lohnpolitik einen Einfluss.

Die Geldpolitik kann Preisstabilität nicht alleine sichern. Sie muss durch eine stabilitätsorientierte Wirtschafts-, Finanz- und Lohnpolitik begleitet werden. Der Stabilitätskurs des Eurosystems bedarf also der breiten Unterstützung durch die übrigen wirtschaftspolitischen Akteure, beispielsweise der jeweiligen Regierungen und Tarifparteien.

Stabilitätsorientierte Finanzpolitik ist von besonderer Bedeutung

Eine stabilitätsorientierte Geldpolitik muss insbesondere durch eine stabilitätsorientierte Haushaltspolitik flankiert werden, denn bei unsoliden Staatsfinanzen drohen Konflikte zwischen der Finanz- und der Geldpolitik, die das Ziel der Geldwertstabilität gefährden können. Diese Gefahr ist umso größer, je höher die Staatsverschuldung ist. Bei steigenden Staatsschulden wächst nämlich der politische Druck auf die Zentralbank, die finanziellen Lasten, die mit der öffentlichen Verschuldung einhergehen, durch möglichst niedrige Zinssätze erträglicher zu machen und die Schulden womöglich durch „etwas mehr Inflation“ real zu entwerten. Führt die staatliche Haushaltspolitik dagegen einen stabilitätsorientierten Kurs, ist dieser Konflikt von vornherein entschärft. Für die Zentralbank ist es dann leichter, Preisstabilität sicherzustellen.

Die Bedeutung des Staates für die Geldpolitik rührt neben der Haushaltspolitik auch daher, dass auf den Staat ein erheblicher Teil der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage entfällt. Er kann diese Nachfrage kurzfristig deutlich erhöhen, gegebenenfalls mithilfe kreditfinanzierter Ausgabenprogramme. Auch kann der Staat über seine Steuerpolitik sowie über die Tarifabschlüsse im öffentlichen Dienst die Einkommen der privaten Haushalte und Unternehmen beeinflussen – und damit das Ziel der Zentralbank unterstützen oder dem entgegenwirken.



Finanz-, Steuer- und Wirtschaftspolitik haben folglich großen Einfluss auf die Konjunktur und in der Folge auch auf die Entwicklung des Preisniveaus. Die Geldpolitik wird vor allem dann erheblich erschwert, wenn diese Politikbereiche prozyklisch agieren, wenn sie also den Konjunkturverlauf und damit auch die Preisentwicklung noch verstärken, anstatt sie zu dämpfen. Das wäre zum Beispiel dann der Fall, wenn der Staat in einen boomenden Wohnungsmarkt noch eine staatliche Förderung für potenzielle Bauherren vergibt, um eine Wohnungsknappheit zu lindern.

Tarifpartner mit besonderer Stabilitätsverantwortung

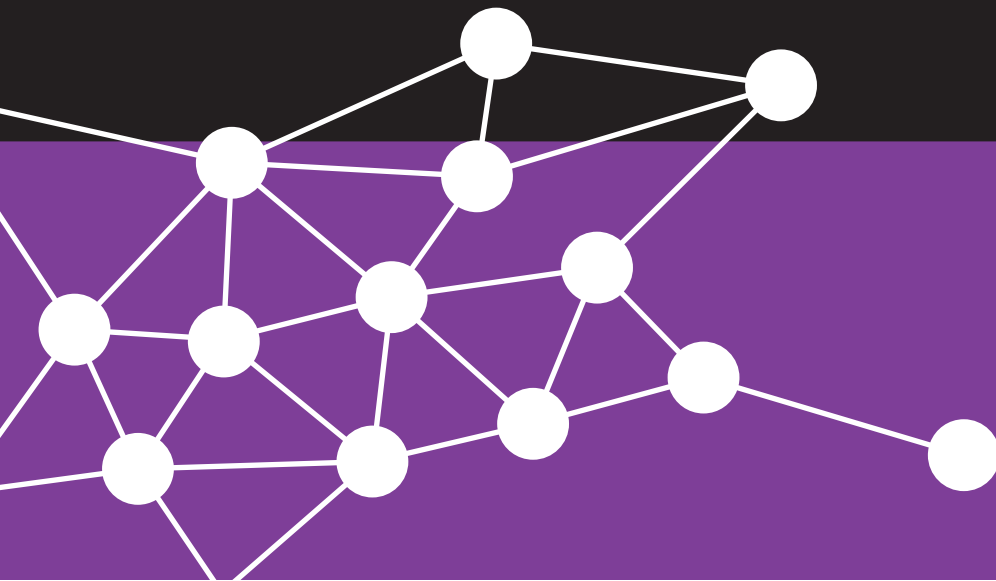
Eine besondere Verantwortung kommt auch den Tarifvertragsparteien bei ihrer Lohnpolitik zu. Übermäßige Lohnsteigerungen können nämlich schnell zu allgemeinen Preissteigerungen führen, wenn Unternehmen die höheren Lohnkosten über höhere Produktpreise an die Konsumenten weitergeben. Gegen diese Preissteigerungen kann die Geldpolitik kurzfristig nur wenig ausrichten. Besonders relevant ist das vor allem dann, wenn diese Preiserhöhungen ihrerseits wieder zu höheren Lohnabschlüssen führen, weil die Arbeitnehmer einen Inflationsausgleich durchsetzen. Um solch eine inflationäre Lohn-Preis-Spirale zu stoppen, bedarf es in der Regel schärferer geldpolitischer Maßnahmen, die nicht ohne negative Auswirkungen auf das gesamtwirtschaftliche Wachstum und die Beschäftigung bleiben.

Das Wichtigste im Überblick:

- Die Geldpolitik der Zentralbank greift nicht direkt in die Preisentwicklung einer Volkswirtschaft ein. Stattdessen nimmt sie mittelbar Einfluss auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage, um hierdurch indirekt auf die Preisentwicklung einzuwirken.
- Ansatzpunkt der Geldpolitik ist der Bedarf der Geschäftsbanken an Zentralbankgeld. Um diesen Bedarf zu decken, vergibt die Zentralbank üblicherweise Kredite an die Geschäftsbanken. Banken, die sich nicht selbst Zentralbankgeld bei der Zentralbank besorgen, decken ihren Bedarf am sogenannten Geldmarkt.
- Der Zinssatz für das Bereitstellen von Zentralbankgeld beeinflusst alle anderen Zinssätze im Finanzsystem. Er wird deshalb Leitzins genannt. Durch das „Drehen an der Leitzinsschraube“ kann die Zentralbank die Preisentwicklung beeinflussen und somit Geldwertstabilität sicherstellen.
- Der Prozess, der beschreibt, wie eine Änderung des Leitzinssatzes letztlich auf die Preisentwicklung durchwirkt, wird als Transmissionsmechanismus bezeichnet.
- Der Transmissionsmechanismus ist komplex, die Wirkung einer Änderung des Leitzinssatzes ist somit nicht immer klar vorherzusehen. Die Zentralbank muss sich daher der langen und variablen Wirkungsverzögerung zinspolitischer Maßnahmen bewusst sein und entsprechend vorausschauend handeln.
- Der EZB-Rat trifft geldpolitische Entscheidungen auf Grundlage seiner Einschätzung der Risiken für die Preisstabilität. Diese Einschätzung beruht auf einer Analyse der wirtschaftlichen und der monetären Entwicklung (Zwei-Säulen-Strategie).

- Die Banken sind verpflichtet, eine Mindesteinlage bei der Zentralbank zu halten. Diese Mindestreserve berechnet sich aus den reservepflichtigen Verbindlichkeiten der Bank.
- Mit den geldpolitischen Instrumenten nimmt das Eurosystem Einfluss auf die Marktzinssätze und damit auf die Kreditvergabe der Geschäftsbanken. Die klassischen geldpolitischen Instrumente des Eurosystems sind die Offenmarktgeschäfte und die ständigen Fazilitäten.
- Zu den Offenmarktgeschäften zählen die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte, die Feinststeuerungsoperationen und die strukturellen Operationen.
- Mithilfe der Spitzenrefinanzierungsfazilität können die Banken kurzfristige Zentralbankgeldkredite im Rahmen ihrer verfügbaren Sicherheiten aufnehmen. Überschüssiges Zentralbankgeld können sie über Nacht in der Einlagefazilität anlegen.
- Der Zinssatz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte ist der wichtigste der drei Leitzinsen. Die Zinssätze der beiden ständigen Fazilitäten bilden die Ober- und Untergrenze für den Tagesgeldzinssatz.
- Um den Folgen der Finanz- und Staatsschuldenkrise zu begegnen, hat das Eurosystem eine Reihe von Sondermaßnahmen ergriffen. Hierzu zählen unter anderem die Vollzuteilungspolitik und der Ankauf von Anleihen.
- Angesichts der vielfältigen Faktoren, die auf die Preisentwicklung wirken, muss die Geldpolitik im gesamten Euroraum von einer stabilitätsorientierten Finanz-, Wirtschafts- und Lohnpolitik flankiert werden.

Kapitel 7 Internationales Währungs- und Finanzsystem



7. Internationales Währungs- und Finanzsystem

Die internationale währungs- und wirtschaftspolitische Zusammenarbeit hat in den letzten Jahrzehnten weiter an Bedeutung gewonnen. Mit einer wachsenden Globalisierung des Handels und der Finanzbeziehungen gehen allerdings auch zusätzliche Herausforderungen für die wirtschaftliche Stabilität einher. Daher arbeiten zahlreiche internationale Gremien und Organisationen daran, die Stabilität des Währungs- und Finanzsystems zu erhalten und zu verbessern.

7.1 Währung und Wechselkurs

Der Begriff Währung bezeichnet in einem weit gefassten Sinne die Verfassung und Ordnung des gesamten Geldwesens eines Landes. Oftmals wird darunter aber nur die Geldeinheit eines Landes oder Gebietes verstanden. Eine Währung ist eng mit der Geschichte eines Landes verbunden und trägt zu seiner Identität bei. Nach wie vor haben die meisten Länder eine eigene nationale Währung. Eine Ausnahme bildet der Euroraum mit einer gemeinsamen Währung für 19 Länder.

Die Währungsnamen werden im täglichen Gebrauch durch eine ungenormte Abkürzung (z. B. Schweizer Franken: sfr) oder durch ein eigenes Währungssymbol dargestellt, wie beispielsweise beim US-Dollar (\$), dem britischen Pfund (£), dem japanischen Yen (¥) und dem Euro (€). Im internationalen

Im Alltag werden Währungen mit ungenormten Abkürzungen oder eigenen Währungssymbolen dargestellt.

Währungshandel werden alle Währungen allerdings mit einer genormten, aus drei Buchstaben bestehenden Abkürzung geführt: Die ersten beiden Buchstaben stehen dabei in der Regel für das Land, der dritte Buchstabe für die

Währung (z. B. USD für US-Dollar oder JPY für japanischer Yen). Eine Ausnahme ist der Euro mit der Abkürzung EUR.

Aufgrund der unterschiedlichen Währungen müssen bei Geschäften über Landesgrenzen hinweg einheimische Zahlungsmittel in ausländische getauscht werden. Solche Tauschgeschäfte von Währungen erfolgen zum jeweils gültigen Wechselkurs. Der Wechselkurs ist das Austauschverhältnis zweier Währungen, das auf zwei verschiedene Arten dargestellt werden kann: Die Mengennotierung zeigt an, wie viele Einheiten Fremdwährung man für eine Einheit der eigenen Währung bekommt. Die Preisnotierung gibt an, wie viel eine Einheit der Fremdwährung in eigener Währung kostet. Mathematisch sind die beiden Notierungen jeweils der Kehrwert der anderen.

Der Wechselkurs ist das Austauschverhältnis zweier Währungen.

Wechselkurse in Mengen- und Preisnotierung

(Zahlenbeispiele frei gewählt)

Mengennotierung	Preisnotierung
1 Euro = 1,09 US-Dollar	1 US-Dollar = 0,92 Euro
1 Euro = 1,06 Schweizer Franken	1 Schweizer Franken = 0,94 Euro
1 Euro = 0,85 Britische Pfund	1 Britisches Pfund = 1,18 Euro

Der Fachausdruck für eine Zahlungsanweisung an das Ausland in fremder Währung ist „Devisen“. Deshalb spricht man bei bargeldlosen Transaktionen mit unterschiedlichen Währungen vom Devisenkurs. Ausländisches Bargeld („Sorten“) wird meist zu einem speziellen Sortenkurs („Schalterkurs“) getauscht. Dieser orientiert sich am Devisenkurs. Banken und Wechselstuben legen einen Ankaufskurs für Sorten über dem Devisenkurs fest. Ihr Verkaufskurs liegt darunter. Die Spanne zwischen An- und Verkaufskurs kann jede Bank bzw. Wechselstube selbst festlegen. Mit dieser Differenz werden die Kosten des Sortengeschäfts aufgefangen. In der Regel werden nur Banknoten und keine Münzen getauscht.

Sorten sind ausländisches Bargeld.

Beispiel für Sortenkurse („Schalterkurse“) in Mengennotierung

(Zahlenbeispiele frei gewählt)

1 EUR = ...	Sorten- verkaufskurs	Devisen- referenzkurs	Sorten- ankaufskurs
US-Dollar	1,0587	1,0886	1,1299
Schweizer Franken	1,0572	1,0689	1,1159
Britisches Pfund	0,8221	0,8487	0,8835

Wechselkurssysteme

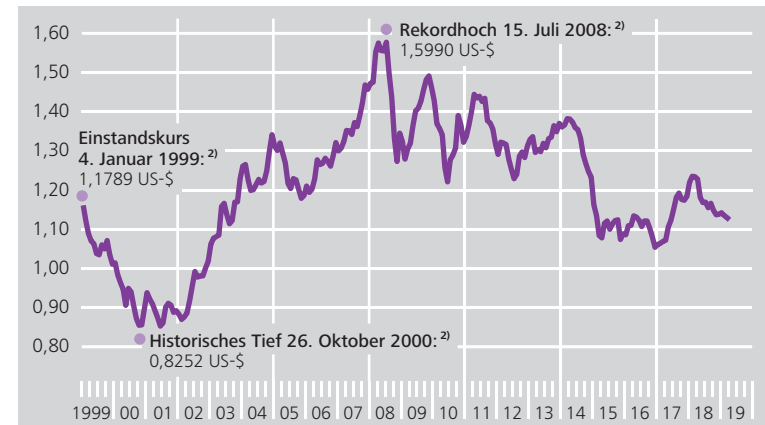
Als Wechselkurssystem oder Wechselkursregime wird der institutionelle Rahmen bezeichnet, in dem sich ein Wechselkurs bildet. Die Wahl des Wechselkurssystems eines Landes wird durch ökonomische und politische Faktoren bestimmt. Das Wechselkurssystem ist Teil der Währungsordnung eines Landes. Nach den Statuten des Internationalen Währungsfonds (IWF) ist jedem Mitgliedsland seit Ende der 1970er-Jahre freigestellt, welches Wechselkurssystem es wählt. Seit November 1998 veröffentlicht der IWF für jedes Mitgliedsland, welches Wechselkurssystem es verwendet. Es existiert eine Vielzahl von Wechselkurssystemen, die einen unterschiedlichen Grad an Wechselkursflexibilität aufweisen. Grundsätzlich ist zwischen Systemen fester Wechselkurse und Systemen mit flexiblen Wechselkursen zu unterscheiden.

Flexible Wechselkurse

Für Währungen mit flexiblen Wechselkursen bilden sich diese am Devisenmarkt durch Angebot und Nachfrage. Das gilt auch für den Euro. Sein Wechselkurs gegenüber wichtigen Währungen (z. B. US-Dollar) schwankt frei. Die Wechselkurse des Euro können im Zeitverlauf daher deutlich steigen und fallen. Die Kursentwicklung wird maßgeblich vom internationalen Güter- und Kapitalverkehr bestimmt.

Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar

Monatsdurchschnitte¹⁾, log. Maßstab



1 Eigene Berechnung auf Basis der täglichen Euro-Referenzkurse der EZB. 2 Tageswert.

Feste Wechselkurse

In einem System fester Wechselkurse ist es die Aufgabe der Zentralbank, den Wechselkurs zum vorgegebenen Leitkurs einer „Ankerwährung“ stabil zu halten. Dazu kauft bzw. verkauft die Zentralbank Devisen und nimmt auf diese Weise Einfluss auf Angebot und Nachfrage der ausländischen Währung. In der Regel ist eine Bandbreite um den Leitkurs vorgegeben, bis zu deren Rändern („Interventionspunkten“) der Wechselkurs maximal vom Leitkurs abweichen darf. Manche Länder halten ihre Wechselkurse nach wie vor in einem festen Verhältnis zu einer anderen Währung, wie beispielsweise dem US-Dollar. So soll mehr Vertrauen in die eigene Währung entstehen.

Andere Länder geben sich selbst sogar vor, dass die im eigenen Land umlaufende Geldmenge stets voll durch Devisenreserven gedeckt sein muss („Currency Board“). Ziel eines Currency Boards ist es, die Stabilität der „Ankerwährung“ ins eigene Land zu importieren, indem die inländische Geldschöpfung durch die begrenzten Devisenzuflüsse eingedämmt wird.

Festkurssystem von Bretton Woods

Im Bretton-Woods-System – benannt nach dem Ort des Treffens: Bretton Woods, New Hampshire, USA – verständigten sich 44 Staaten im Juli 1944 auf ein internationales Währungssystem mit festen Wechselkursen und dem US-Dollar als Leitwährung. Das neue Währungssystem sollte den Welthandel erleichtern und den Wiederaufbau nach dem Zweiten Weltkrieg fördern. Der

Wesentlicher Kernpunkt des Bretton-Woods-Systems waren feste Wechselkurse gegenüber dem US-Dollar.

Kernpunkt war der „Gold-Dollar-Standard“. Das amerikanische Zentralbankensystem garantierte, die Dollar-Reserven der Mitgliedstaaten zu einem festen Kurs in Gold einzulösen. Die anderen Länder verpflichteten sich, die Devisenkurse ihrer Währungen in sehr engen Grenzen gegenüber dem US-Dollar zu halten. Weil sich die Mitgliedstaaten wirtschaftlich unterschiedlich entwickelten, mussten die festen Wechselkurse immer wieder angepasst werden. 1973 brach das Wechselkurssystem schließlich endgültig zusammen. Seitdem kann jedes Land sein Wechselkurssystem frei wählen.

Euro-Referenzkurse der EZB

Die Europäische Zentralbank ermittelt und veröffentlicht täglich Euro-Referenzkurse für ausgewählte Währungen. Diese Kurse sind nicht für den Devisenhandel bestimmt. Sie werden oft für Jahresabschlüsse von Unternehmen, Steuererklärungen, statistische Berichte oder Wirtschaftsanalysen verwendet.

7.2 Die Zahlungsbilanz als Spiegel internationaler Verflechtungen

Die Zahlungsbilanz setzt sich aus mehreren Teilbilanzen zusammen.

Die Zahlungsbilanz eines Landes bzw. eines Währungsraums hält die wirtschaftlichen Transaktionen zwischen Inland und Ausland fest.

Ihre Konzepte, Methoden und ihre Gliederung richten sich nach dem Zahlungsbilanzhandbuch des IWF. Die Zahlungsbilanz setzt sich aus mehreren Teilbilanzen zusammen.

Euro-Referenzkurse der Europäischen Zentralbank

Stand: 31.05.2019

	Währung	1 Euro =
AUD	Australischer Dollar	1,6136
BGN	Bulgarischer Lew	1,9558
BRL	Brasilianischer Real	4,4462
CAD	Kanadischer Dollar	1,5115
CHF	Schweizer Franken	1,1214
CNY	Chinesischer Renminbi Yuan	7,7045
CZK	Tschechische Krone	25,816
DKK	Dänische Krone	7,4680
GBP	Britisches Pfund	0,88693
HKD	Hongkong-Dollar	8,4757
HRK	Kroatische Kuna	7,4185
HUF	Ungarischer Forint	324,34
IDR	Indonesische Rupiah	15.982,17
ILS	Israelischer Schekel	4,0505
INR	Indische Rupie	77,7410
ISK	Isländische Krone	138,30
JPY	Japanischer Yen	121,27
KRW	Südkoreanischer Won	1.328,31
MXN	Mexikanischer Peso	21,8922
MYR	Malaysischer Ringgit	4,6747
NOK	Norwegische Krone	9,7915
NZD	Neuseeland-Dollar	1,7134
PHP	Philippinischer Peso	58,225
PLN	Polnischer Zloty	4,2843
RON	Rumänische Leu	4,7430
RUB	Russischer Rubel	72,9053
SEK	Schwedische Krone	10,6390
SGD	Singapur-Dollar	1,5378
THB	Thailändischer Baht	35,282
TRY	Türkische Lira	6,5270
USD	US-Dollar	1,1151
ZAR	Südafrikanischer Rand	16,3834

Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland*			
Stand: März 2019			
Mrd €			
Position	2007	2013	2018
I. Leistungsbilanz	+ 171,5	+ 184,3	+ 246,4
1. Warenhandel (fob/fob) ¹⁾	+ 201,7	+ 203,8	+ 221,9
2. Dienstleistungen ²⁾	– 32,9	– 38,8	– 19,6
3. Primäreinkommen	+ 36,1	+ 62,7	+ 91,7
4. Sekundäreinkommen	– 33,4	– 43,4	– 47,6
II. Vermögensänderungsbilanz ³⁾	– 1,6	– 0,6	+ 1,9
III. Kapitalbilanz ⁴⁾	+ 183,2	+ 225,4	+ 225,6
1. Direktinvestitionen	+ 65,1	+ 20,1	+ 43,5
2. Wertpapieranlagen	– 153,8	+ 158,1	+ 113,1
3. Finanzderivate und Mitarbeiteraktienoptionen	+ 83,6	+ 23,9	+ 23,3
4. Übriger Kapitalverkehr ⁵⁾	+ 187,4	+ 22,4	+ 45,4
5. Währungsreserven	+ 1,0	+ 0,8	+ 0,4
IV. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen ⁶⁾	+ 13,3	+ 41,6	– 22,6

* Gemäß den internationalen Standards des Balance of Payments Manual in der Auflage 6, des Internationalen Währungsfonds. 1 Ohne Fracht- und Versicherungskosten des Außenhandels. 2 Einschl. Fracht- und Versicherungskosten des Außenhandels. 3 Einschl. Nettoerwerb/-veräußerung von nicht produzierten Sachvermögen. 4 Zunahme an Nettoauslandsvermögen: + / Abnahme an Nettoauslandsvermögen: –. 5 Enthält insbesondere Finanz- und Handelskredite sowie Bargeld und Einlagen. 6 Statistischer Restposten, der die Differenz zwischen dem Saldo der Kapitalbilanz und den Salden der Leistungs- sowie der Vermögensänderungsbilanz abbildet.

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Zur Leistungsbilanz (I.) zählen die Einfuhr und die Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen, die Primäreinkommen mit Arbeitsentgelten und Vermögenseinkommen sowie die Sekundäreinkommen. Die Vermögensänderungsbilanz (II.) enthält einmalige Transaktionen, denen keine erkennbaren Leistungen gegenüber stehen wie Erbschaften, Schenkungen oder

ein Schuldenerlass für Entwicklungsländer. In der Kapitalbilanz (III.) werden die finanziellen Transaktionen mit dem Ausland zusammengefasst wie zum Beispiel Wertpapieranlagen und Direktinvestitionen. Statistisch nicht aufgliederbare Transaktionen zeigt der sogenannte Restposten (IV.). Er entsteht, da eine Zuordnung der Transaktionen nicht immer möglich ist. Zudem spiegelt er Meldefehler und -lücken. Damit gleicht er die Zahlungsbilanz insgesamt aus.

Die Zahlungsbilanz ist im buchhalterischen Sinne als Ganzes immer ausgeglichen. Trotzdem ist häufig vom Zahlungsbilanzsaldo die Rede. Dies ist in vielen Fällen nur eine unpräzise Ausdrucksweise. Gemeint ist hierbei oft der Saldo einer Teilbilanz, z. B. der Leistungsbilanz. Der Begriff „Zahlungsbilanz“ ist ebenfalls missverständlich, denn es handelt sich eigentlich nicht um eine Bilanz (d. h. um eine Zeitpunktrechnung), sondern um eine Zeiträumbetrachtung.

7.2.1 Die Leistungsbilanz

Die Leistungsbilanz als wesentlicher Teil der Zahlungsbilanz setzt sich aus dem Warenhandel (1.), den Dienstleistungen (2.), den Primäreinkommen (3.) sowie den Sekundäreinkommen (4.) zusammen.

Warenhandel

Der wichtigste Posten in der Leistungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland ist der Warenhandel. Er zeigt, dass Deutschland im Jahr 2018 Waren für 1.293 Milliarden Euro exportiert sowie für 1.071 Milliarden Euro importiert und somit einen Überschuss von 222 Milliarden Euro erwirtschaftet hat. Gemessen an den in Deutschland erzeugten Leistungen – dem Bruttoinlandsprodukt (BIP), das 2018 rund 3.400 Milliarden Euro betrug – machten der Export von Waren im Verhältnis zum BIP rund 38 % und der Import knapp 32 % aus.

Ein Schwerpunkt des deutschen Warenhandels liegt im Euroraum, allerdings mit abnehmender Tendenz. So schlugen die Exporte in den Euroraum 2018 mit etwa 37 % aller deutschen Exporte zu Buche. Bei den Importen betrug der entsprechende Anteil im Jahre 2018 rund 38 %.

Der Warenhandel zeigt die Differenz zwischen Warenexporten und Warenimporten.

Für das Gesamtbild aller leistungsbezogenen Geschäfte mit dem Ausland ist jedoch der Warenaustausch allein nicht maßgeblich.

Daneben sind die Dienstleistungen, die Primäreinkommen und die Sekundäreinkommen zu berücksichtigen. Sie werden oft auch als „unsichtbare Leistungstransaktionen“ bezeichnet.

Dienstleistungen

Dominiert wird der Saldo der Dienstleistungen von den vielen grenzüberschreitenden Reisen. Da viel weniger Ausländer Deutschland besuchen als Inländer das Ausland, übersteigen die Ausgaben die Einnahmen wesentlich. Daher weist der Saldo der deutschen Dienstleistungsbilanz regelmäßig ein Defizit auf. Im Jahr 2018 betrug dieses rund 20 Milliarden Euro.

Leistungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland*

Stand: März 2019

Mrd €

Position	2007	2013	2018
1. Warenhandel (fob/fob)¹⁾	+ 201,7	+ 203,8	+ 221,9
Ausfuhr	926,8	1.071,5	1.292,8
Einfuhr	725,0	867,7	1.070,9
2. Dienstleistungen²⁾	– 32,9	– 38,8	– 19,6
darunter: Reiseverkehr ³⁾	– 34,3	– 37,7	– 43,4
3. Primäreinkommen	+ 36,1	+ 62,7	+ 91,7
4. Sekundäreinkommen	– 33,4	– 43,4	– 47,6
Leistungsbilanzsaldo	+ 171,5	+ 184,3	+ 246,4

* Gemäß den internationalen Standards des Balance of Payments Manual in der Auflage 6, des Internationalen Währungsfonds. 1 Ohne Fracht- und Versicherungskosten des Außenhandels. 2 Einschl. Fracht- und Versicherungskosten des Außenhandels. 3 Seit 2001 werden auf der Ausgabenseite die Stichprobenergebnisse einer Haushaltsbefragung genutzt.

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Primäreinkommen

Die Teilbilanz der Primäreinkommen dokumentiert grenzüberschreitende Zahlungen aus Erwerbstätigkeit und Vermögensanlagen, u. a. Zins- und Dividendenzahlungen. Da die Deutschen aufgrund der langjährigen Außenhandelsüberschüsse Auslandsvermögen aufgebaut haben und daraus Einnahmen erzielen, weist diese Teilbilanz regelmäßig Überschüsse aus. Im Jahr 2018 betrug der Saldo rund 92 Milliarden Euro.

Sekundäreinkommen

Unter den Sekundäreinkommen werden Transaktionen gezeigt, denen keine unmittelbare Leistung der anderen Seite gegenüber steht. Dies sind zum Beispiel die Beitragszahlungen Deutschlands an die Europäische Union (EU), ein großer Teil der Prämien und sämtliche Schadenszahlungen auf Grund von Versicherungsverträgen und die Überweisungen der in Deutschland lebenden Ausländer, die ihre Familien in den Heimatländern finanziell unterstützen. Hierunter fallen aber auch Straf- und Schadensersatzzahlungen sowie Lotteriegewinne. Auf Grund der hohen Beitragszahlungen an die EU hat das Sekundäreinkommen für Deutschland traditionell ein umfangreiches Defizit. Es betrug im Jahr 2018 rund 48 Milliarden Euro.

Entwicklung der deutschen Leistungsbilanz

In den 1990er-Jahren wies die deutsche Leistungsbilanz durchweg Defizite auf, zu denen nach der Wiedervereinigung insbesondere der große Nachholbedarf an Waren und Dienstleistungen der neuen Bundesländer beitrug. Dies führte zu einem kräftigen Anstieg der Importe nach Deutschland. Seitdem kam es durch die hohe Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft sowie einem Sparüberhang zu großen Überschüssen.

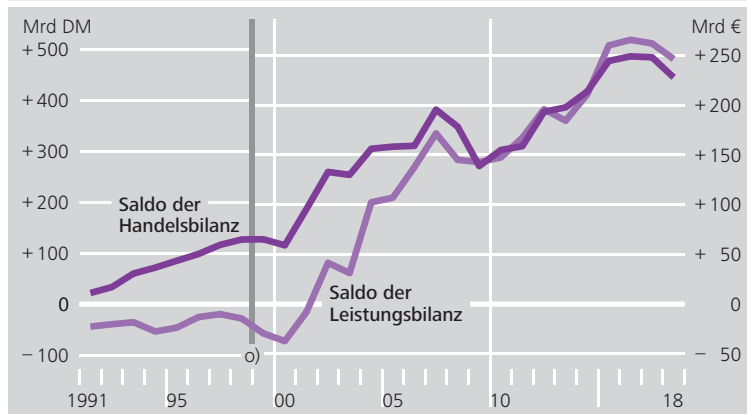
Bedeutung von Leistungsbilanzsalden

Ein Leistungsbilanzdefizit zeigt an, dass das betreffende Land mehr Waren und Dienstleistungen verbraucht als produziert hat. Seine Importe übersteigen die Ausfuhren. Damit baut es Auslandsvermögen ab bzw. verschuldet sich im Ausland. Weist ein Land hingegen einen Leistungsbilanzüberschuss auf, so führt es mehr aus, als es selbst an fremden Waren und Dienstleistungen nachfragt.

Dieses Land bildet damit Vermögen im Ausland. Steht einem Leistungsbilanzdefizit eine Abnahme der Währungsreserven des Landes gegenüber, so wurde das Defizit von der Zentralbank durch Auflösung von Auslandsvermögen (Währungsreserven) finanziert. Wenn dagegen der Staat oder die Wirtschaft Kredite im Ausland aufnehmen, dann bezahlt dieser Kapitalimport das Leistungsbilanzdefizit. Ein Leistungsbilanzsaldo spiegelt sich daher immer in anderen Posten der Zahlungsbilanz wider, die Aufschluss darüber geben, auf welche Art und Weise Auslandsvermögen gebildet oder abgebaut wurde.

Der Leistungsbilanzsaldo zeigt die Entwicklung des Auslandsvermögens.

Deutsche Leistungs- und Handelsbilanz



o Vor 1999 Angaben in D-Mark.

7.2.2 Die Kapitalbilanz

In der Kapitalbilanz werden die finanziellen Transaktionen zwischen Inland und Ausland erfasst, die sich auch in veränderten Finanzpositionen niederschlagen (z. B. Einlagen, Wertpapieren oder Unternehmensbeteiligungen).

Somit werden hier auch die transaktionsbedingten Veränderungen der Währungsreserven der Bundesbank verbucht. Ein positiver Kapitalbilanzsaldo zeigt eine transaktionsbedingte Zunahme, ein negativer Saldo eine entsprechende Abnahme des Nettoauslandsvermögens. Letzteres kann beispielsweise aus einer ausländischen Direktinvestition in Deutschland oder aus ausländischen Anlagen in inländische Wertpapiere resultieren. Deutsche Direktinvestitionen im Ausland oder Anlagen von Inländern in ausländische Wertpapiere vergrößern spiegelbildlich das deutsche Auslandsvermögen.

Kapitalbilanz der Bundesrepublik Deutschland*

Stand: März 2019

Mrd €

Position	2007	2013	2018
1. Direktinvestitionen	+ 65,1	+ 20,1	+ 43,5
2. Wertpapieranlagen	- 153,8	+ 158,1	+ 113,1
3. Finanzderivate und Mitarbeiteraktioptionen	+ 83,6	+ 23,9	+ 23,3
4. Übriger Kapitalverkehr ¹⁾	+ 187,4	+ 22,4	+ 45,4
5. Währungsreserven	+ 1,0	+ 0,8	+ 0,4
Kapitalbilanzsaldo	+ 183,2	+ 225,4	+ 225,6

* Gemäß den internationalen Standards des Balance of Payments Manual in der Auflage 6, des Internationalen Währungsfonds. Zunahme an Nettoauslandsvermögen: + / Abnahme an Nettoauslandsvermögen: -. 1 Enthält insbesondere Finanz- und Handelskredite sowie Bargeld und Einlagen.

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Direktinvestitionen

Als Direktinvestitionen gelten Finanzbeziehungen zwischen in- und ausländischen Unternehmen, an denen der Direktinvestor 10 % oder mehr hält. Neben Beteiligungen an fremden Firmen zählen auch gruppeninterne Finanz- und Handelskredite zu den Direktinvestitionen.

So erwerben deutsche Firmen Anteile an ausländischen Unternehmen oder gründen Zweigniederlassungen im Ausland, um beispielsweise ihre Bezugs- und Absatzmärkte zu sichern oder sich mit Produktionsstätten im Ausland gegen Wechselkursschwankungen abzusichern. Umgekehrt erwerben ausländische Direktinvestoren Beteiligungen an deutschen Unternehmen.

Wertpapiere

Unter Wertpapieren sind Aktien, festverzinsliche Papiere, Investmentfondsanteile oder Zertifikate zu verstehen. Kapitalanleger legen ihr Geld auch an den internationalen Kapitalmärkten grenzüberschreitend an. Dies kann zu starken jährlichen Schwankungen des Saldos der Wertpapieranlagen führen: Während dieser 2011 noch mit rund 34 Milliarden Euro negativ war (Ausländer erwarben mehr Wertpapiere inländischer Emittenten als umgekehrt), drehte er seit 2012 ins Positive, im Jahr 2018 betrug der Saldo 113 Milliarden Euro.

Dies ist auf die spürbar gestiegene Nachfrage deutscher Anleger nach ausländischen zinsbringenden Papieren und Aktien zurückzuführen. Sie war höher als der gestiegene Erwerb deutscher Anleihen durch ausländische Investoren, die diese Papiere als besonders sichere Anlageform sehen.

Übrige Posten

Zu den Finanzderivaten gehören Options- und Termingeschäfte. Sie dienen der Absicherung bestimmter Risiken oder der Spekulation. Mitarbeiteraktienoptionen berechtigen die Arbeitnehmer dazu, eine bestimmte Anzahl von Aktien des Arbeitgebers zu einem festgelegten Preis entweder zu einem festgelegten Zeitpunkt oder binnen eines bestimmten Zeitraums zu erwerben.

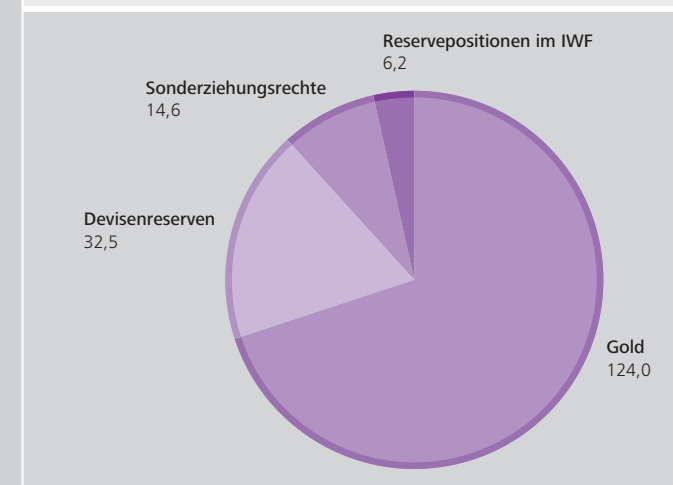
Veränderungen der bei der Bundesbank verwalteten Währungsreserven (z. B. Devisen und Gold) werden unter dem Posten „Währungsreserven“ erfasst. Der übrige statistisch erfasste Kapitalverkehr umfasst sowohl Finanz- und Handelskredite (soweit diese nicht zu den Direktinvestitionen zählen) als auch Bankguthaben und sonstige Anlagen. Hierunter fallen auch Kredite, die der Staat im Ausland aufnimmt bzw. anderen Ländern gewährt. Daneben räumen inländische Firmen ihren ausländischen Abnehmern Handelskredite ein. Andererseits verschulden sie sich auch im Ausland.

Währungsreserven

Die Währungsreserven eines Landes bestehen aus Wertpapieren, Bankguthaben in ausländischer Währung (Devisen), aus Goldbeständen sowie Guthaben beim Internationalen Währungsfonds (Sonderziehungsrechte). Sie werden üblicherweise von der Zentralbank verwaltet.

Währungsreserven der Bundesbank

Mrd €, Stand April 2019



Devisenreserven dienen der Abwicklung von Zahlungen, die Regierungen in Fremdwährung leisten müssen. In Ländern mit festen Wechselkurssystemen nutzen die Zentralbanken sie, um den Wechselkurs der eigenen Währung zu steuern. Währungsreserven erhöhen das internationale Vertrauen in die heimische Währung.

7.2.3 Die Zahlungsbilanz des Euroraums

Die Zahlungsbilanz des Euroraums umfasst die Transaktionen des Euro-Währungsgebiets mit dem „Rest der Welt“, nicht aber die Transaktionen innerhalb des Euroraums.

Zahlungsbilanz des Euroraums*		Stand: März 2019		
Mrd €				
Position	2007	2013	2018	
I. Leistungsbilanz	+ 3,8	+ 226,4	+ 341,6	
1. Warenhandel (fob/fob) ¹⁾	+ 29,3	+ 209,1	+ 288,8	
2. Dienstleistungen ²⁾	+ 50,2	+ 80,0	+ 121,3	
3. Primäreinkommen	+ 35,7	+ 83,7	+ 76,0	
4. Sekundäreinkommen	– 111,4	– 146,5	– 144,5	
II. Vermögensänderungsbilanz ³⁾	+ 10,7	+ 16,9	+ 14,2	
III. Kapitalbilanz ⁴⁾	– 7,2	+ 330,5	+ 395,0	
1. Direktinvestitionen	+ 89,1	+ 10,2	+ 299,6	
2. Wertpapieranlagen	– 124,8	– 126,8	+ 68,5	
3. Finanzderivate und Mitarbeiteraktienoptionen	+ 66,8	+ 31,4	+ 92,4	
4. Übriger Kapitalverkehr ⁵⁾	– 43,3	+ 409,8	– 90,3	
5. Währungsreserven	+ 5,1	+ 6,0	+ 24,8	
IV. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen ⁶⁾	– 21,6	+ 87,2	+ 39,2	

* Gemäß den internationalen Standards des Balance of Payments Manual in der Auflage 6, des Internationalen Währungsfonds. **1** Ohne Fracht- und Versicherungskosten des Außenhandels. **2** Einschl. Fracht- und Versicherungskosten des Außenhandels. **3** Einschl. Nettoerwerb/-veräußerung von nicht produzierten Sachvermögen. **4** Zunahme an Nettoauslandsvermögen: + / Abnahme an Nettoauslandsvermögen: –. **5** Enthält insbesondere Finanz- und Handelskredite sowie Bargeld und Einlagen. **6** Statistischer Restposten, der die Differenz zwischen dem Saldo der Kapitalbilanz und den Salden der Leistungs- sowie der Vermögensänderungsbilanz abbildet.

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Durch die europaweiten Verflechtungen gleichen sich die Salden der nationalen Zahlungsbilanzen im Euroraum in der zusammengefassten Bilanz teilweise aus. Daher halten sich die Salden des Währungsgebiets als Ganzes trotz zeitweise hoher Überschüsse und Defizite einzelner Mitgliedsländer meist in engen Grenzen.

7.3 Das Finanzsystem

Kaum jemand – ob Einzelperson, Unternehmen oder öffentlicher Haushalt – dürfte jederzeit genau so viel Geld einnehmen wie ausgeben. Jeder baut also ständig Geldvermögen auf oder ab. Wer überschüssiges Geld hat, kann es anlegen und wird so zum Anbieter von finanziellen Mitteln. Gleichzeitig gibt es Unternehmen, die investieren oder Privatpersonen, die große Anschaffungen finanzieren wollen. Sie benötigen häufig mehr Geld als sie besitzen. Indem sie zusätzliches Geld aufnehmen, werden sie zu Nachfragern von finanziellen Mitteln. Das Finanzsystem bringt Kapitalgeber und Kapitalnehmer zusammen.

Das Finanzsystem bringt Nachfrager und Anbieter von Kapital zusammen.

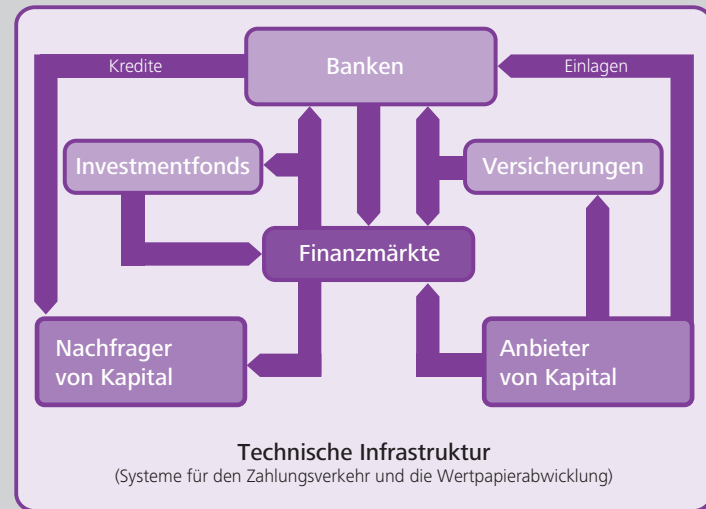
7.3.1 Aufbau und Funktion des Finanzsystems

Die Aufgabe des Finanzsystems besteht darin, das Weiterleiten finanzieller Mittel von Anbietern zu Nachfragern zu erleichtern. In einem Finanzsystem vermitteln

Das Finanzsystem umfasst Finanzintermediäre, die Finanzmärkte sowie die finanzielle Infrastruktur.

Finanzintermediäre (vor allem Banken, Versicherer und Investmentfonds) zwischen den Anbietern und Nachfragern finanzieller Mittel. Dies geschieht mittels der Finanzmärkte und der finanziellen Infrastruktur. Daher gehören auch Systeme für die Abwicklung des Zahlungsverkehrs und des Wertpapierhandels zum Finanzsystem.

Das Finanzsystem



Ein zentraler Bestandteil des Finanzsystems sind die Banken. Praktisch alle privaten Haushalte und Unternehmen nutzen Banken, um Zahlungen über Girokonten durchzuführen, Geld anzulegen (Einlagen) und Kredite aufzunehmen. Über die Vergabe von Krediten können Banken neues Geld schaffen. Zum Finanzsystem gehören auch Finanzintermediäre wie Versicherungsunternehmen und Investmentfonds. Sie vergeben im Gegensatz zu den Banken keine Kredite, sondern nehmen nur Geld von Anlegern entgegen und leiten es – zum Beispiel durch den Erwerb von Wertpapieren – an Nachfrager von Kapital weiter.

Finanzmärkte

Auf den Finanzmärkten (insb. den Börsen) treffen Kapitalanleger und Kapitalnehmer aufeinander. Sie beauftragen in der Regel Banken oder

Wertpapierhäuser damit, für sie Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen. Für Anleger hat der Kauf von Wertpapieren den Vorteil, dass er sie – zumindest wenn sie an der Börse gehandelt werden – rasch wieder verkaufen kann. Bei der Kapitalbeschaffung über den Verkauf von Wertpapieren steht die Ausgabe von Schuldverschreibungen oder Anleihen im Vordergrund.

Weil solche Wertpapiere zumeist feste Zinszahlungen in bestimmten Abständen („Renten“) vorsehen, werden sie auch als Rentenpapiere bezeichnet. Der Markt, an dem sie gehandelt werden, wird Anleihe- oder Rentenmarkt genannt. Auch der Staat greift bei der Kreditaufnahme auf Schuldverschreibungen wie Bundesanleihen oder Bundesobligationen zurück.

Ebenso geben die deutschen Banken in großem Umfang eigene Schuldverschreibungen aus, um sich längerfristig zu refinanzieren. Eine besonders bekannte Form der Bankschuldverschreibungen sind die Hypothekendarlehen, die der Refinanzierung von Immobilienkrediten dienen. Am Aktienmarkt werden Unternehmensanteile (Aktien) gehandelt. Aktiengesellschaften (AGs) beschaffen sich durch die Ausgabe von Aktien Eigenkapital. Der Aktienbesitzer erwirbt mit dem Kauf der Aktie einen Anteil am Unternehmen – und damit das Anrecht, an Gewinnen des Unternehmens beteiligt zu werden. Am Devisenmarkt werden Währungen gehandelt. Der Handel spielt sich überwiegend zwischen Banken ab. Aus Angebot und Nachfrage für bestimmte Währungen ergeben sich deren Wechselkurse.

Auf den Finanzmärkten werden Finanzinstrumente wie Wertpapiere oder Devisen gehandelt.

7.3.2 Strukturwandel im globalen Finanzsystem

In den vergangenen Jahrzehnten hat sich das internationale Finanzsystem stark verändert. Den Anlegern steht in der modernen Welt des weitgehend freien Kapitalverkehrs eine Vielzahl von Anlageformen zur Auswahl. Das Geld, das bei einer Bank oder einem Investmentfonds angelegt wird, kann heute praktisch überall in der Welt eingesetzt werden: International tätige Banken geben Kredite an Unternehmen aus aller Welt und handeln mit Wertpapieren, unabhängig von deren nationaler Herkunft.

Investmentfonds

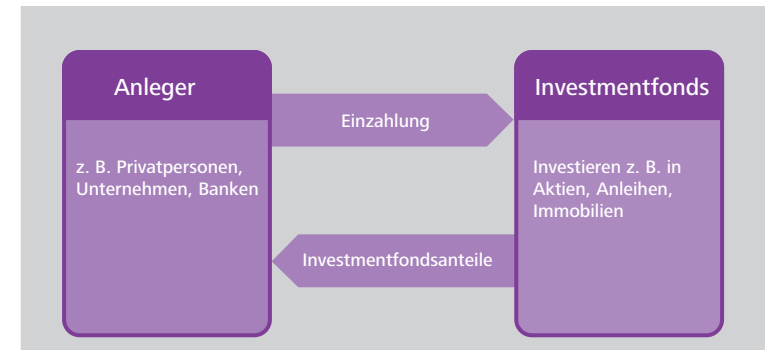
Investmentfonds sind keine Anlageform, sondern Unternehmen, die in verschiedene Anlageformen investieren. Sie verkaufen Anteilscheine an Anleger. Das sind Wertpapiere, die den Anspruch auf einen bestimmten Teil des Fondsvermögens darstellen. Das so eingenommene Geld wird in verschiedene Anlagen wie Wertpapiere oder Immobilien investiert. Die Erträge der Fonds kommen nach Abzug von Gebühren dem Anleger zugute.

Offene Investmentfonds bieten ihren Anlegern kurzfristig – meist börsentäglich – die Rücknahme der von ihnen ausgegebenen Anteilsscheine an. Geschlossene Investmentfonds hingegen bieten diese Möglichkeit nicht an. Investmentfonds reduzieren in der Regel durch Investitionen in unterschiedliche Anlagen das Risiko des Anlegers (Diversifizierung). Anlageschwerpunkte können Wertpapiere (z. B. Aktien und Anleihen) oder Immobilien sein. Geldmarktfonds investieren in eher kurzfristige Anlagen, die häufig als Konkurrenzprodukt zu Bankeinlagen gesehen werden.

Hedgefonds sind Investmentfonds, die weniger streng reguliert werden. Sie dürfen in Anlagen investieren, mit denen sich Anleger gegen Kursverluste absichern können (engl. „to hedge“ = absichern). Sie dürfen auch mit Finanzinstrumenten aller Art riskante Anlagestrategien verfolgen, die hohe Gewinne erwirtschaften, aber auch zu hohen Verlusten führen können.

Exchange Traded Funds (ETFs) sind Investmentfonds, die einen Index wie z. B. den DAX nachbilden. Sie treffen somit keine aktiven Investitionsentscheidungen. Dadurch sind ihre Kosten geringer als bei klassischen Investmentfonds. ETF-Anteile werden an der Börse gehandelt und unterliegen den üblichen Marktrisiken.

Grundprinzip eines Investmentfonds



Auch die Sparer und Investoren legen Geld im Ausland an, um dort höhere Erträge zu erzielen oder die Risiken besser zu streuen. Wirtschaftlich ist es sinnvoll, finanzielle Mittel über nationale Grenzen hinweg weiterleiten zu können. Dies ermöglicht Investitionen, die allein aus heimischen Finanzquellen nicht zu decken wären.

Die Ursachen für die Internationalisierung der Finanzmärkte sind vielschichtig. So beschlossen viele Staaten, grenzüberschreitenden Kapitalverkehr zuzulassen. Zentral ist auch der technische Fortschritt. Denn durch die Nutzung elektronischer Systeme können komplizierte Finanzgeschäfte schnell und einfach ausgeführt werden. Dabei ist es weitgehend unerheblich, ob das Computersystem in Frankfurt, New York oder Tokio steht. Die so gestiegene Leistungsfähigkeit der Finanzsysteme hat neben dem Tempo auch das Volumen der Transaktionen erheblich ansteigen lassen.

Während in der Vergangenheit traditionelle Bankkredite und Bankeinlagen im internationalen Finanzgeschäft dominierten, steht heute der Handel mit Wertpapieren im Vordergrund – darunter auch komplexe Finanzinstrumente wie Derivate, oft in Ausgestaltung als Termingeschäfte, Swaps und Optionen. Denn besser als Aktien und Anleihen können sie die Anforderungen erfüllen, die sich aus der stark verknüpften Weltwirtschaft und neuen technischen Möglichkeiten im Wertpapierhandel ergeben.

Derivategeschäfte

Finanzinstrumente, deren Wert von anderen Vermögenswerten, den sogenannten Basiswerten, abhängt, werden **Derivate** genannt. Solche Basiswerte sind zum Beispiel Aktien, Aktienindizes, Staatsanleihen, Währungen, Zinssätze oder Rohstoffe. Derivategeschäfte werden abgeschlossen, um finanzielle Risiken abzusichern (Hedging), aber auch, um auf Preisänderungen zu spekulieren oder Preisunterschiede zwischen Märkten auszunutzen (Arbitrage). Da der Basiswert selbst nicht erworben wird, erfordern Derivate einen geringeren Kapitaleinsatz. Termingeschäfte, Swaps und Optionen sind die grundlegenden Arten von Derivategeschäften. Bei einem **Termingeschäft** (auch Forward oder Future) wird der Preis für einen Handelsgegenstand, der erst in der Zukunft geliefert wird, schon bei Vertragsabschluss festgelegt. So geht der Käufer die Verpflichtung ein, eine bestimmte Menge eines Handelsgegenstands, etwa einer Aktie oder auch einer Fremdwährungszahlung, zu einem späteren Zeitpunkt zu einem bei Vertragsabschluss festgelegten Preis vom Verkäufer zu kaufen. Der Verkäufer verpflichtet sich, zu den vereinbarten Konditionen zu liefern. Bei einem **Swap** werden Handelsgegenstände getauscht. So tauschen Banken oftmals mittels Zinsswaps feste Zinszahlungen gegen variable Zinszahlungen, um ihre Zinsänderungsrisiken zu steuern. Swaps werden zudem verwendet, um sich gegen Kreditrisiken oder Wechselkursrisiken abzusichern. Gerade bei Fremdwährungsswaps kann der Tausch auch zeitlich versetzt erfolgen. So erfolgt bei einem Währungsswap zunächst eine Lieferung von z. B. Euro gegen Dollar. Nach einer gewissen Zeit wird der Tausch rückabgewickelt. Dies erlaubt die Absicherung von Wechselkursrisiken für eine bestimmte Zeit. Eine **Option** stellt ein bedingtes Geschäft dar. Sie gibt dem Käufer das Recht, einen Kauf oder Verkauf von Vermögenswerten zu einem vorher vereinbarten Preis durchzuführen. Der Käufer kann die Option ausüben, geht aber keine Verpflichtung ein, dies zu tun. Zudem gibt es auch verschiedene Kombinationen dieser Derivategeschäfte. So erwirbt der Käufer einer Swaption, einer Mischung aus Swap und Option, das Recht, einen Swap zu vorher bestimmten Konditionen in der Zukunft durchzuführen.

Neben dem klassischen Bankensystem beteiligen sich zunehmend auch andere Finanzmarktteure an der Vermittlung zwischen Kreditangebot und Kreditnachfrage. Diese Akteure werden häufig unter dem Begriff „Schattenbanken“ zusammengefasst. Mittlerweile setzt sich international die Bezeichnung „Nichtbanken-Finanzintermediäre“ durch. Dazu zählen beispielsweise Investmentfonds – inklusive Hedgefonds und Exchange Traded Funds (ETFs) – sowie Geldmarktfonds. Auch die Digitalisierung trägt zu umfassenden Veränderungen im Finanzsystem bei.

Technologisch getriebene Finanzinnovationen (Fintechs) bringen in allen Bereichen des Finanzsektors neue Finanzinstrumente, -dienstleistungen oder -intermediäre hervor.

Neuere Finanzierungsinstrumente und Marktteure sowie die Digitalisierung spielen heute eine große Rolle.

So ermöglichen Mobile Payments und Internetzahlverfahren zusätzliche Zahlungswege und sogenannte Robo-Advisors bieten automatisierte Geldanlagen an. Von diesen neuen Produkten und Anbietern können in Teilbereichen Risiken für die Finanzstabilität ausgehen, wie gleichgerichtetes Verhalten durch stärkere Automatisierung bei der Anlageentscheidung durch Robo-Advisors. Bislang ist der Fintech-Sektor in Deutschland jedoch vergleichsweise klein und potenzielle Risiken sind daher begrenzt.

Eine große Rolle spielen auch Verbriefungen. Die Grundidee besteht darin, Kreditforderungen samt ihren künftigen Zins- und Tilgungszahlungen handelbar zu machen. Dazu bündeln Banken Kreditforderungen und verkaufen sie an eine Zweckgesellschaft. Die Zweckgesellschaft beschafft sich das Geld für den Ankauf, indem sie die Forderungen in einem Wertpapier „verbrieft“ und dieses Wertpapier, in kleine Abschnitte gestückelt, an Anleger verkauft. Mit solchen Transaktionen verkaufen Banken Kreditforderungen an Dritte und nehmen sie damit aus ihrer Bilanz. Dadurch verschaffen sie sich Spielraum für die Vergabe neuer Kredite.

Die Käufer dieser mit Kreditforderungen besicherten Wertpapiere (Asset Backed Securities, ABS) stammen in der Regel aus dem Finanzsektor. Sie erhalten Zins- und Tilgungszahlungen, die aus den unterliegenden Krediten gespeist werden. Wenn eine Bank bei der Vergabe eines Kredits weiß, dass sie ihn zügig an eine Zweckgesellschaft weiterverkaufen kann,

schenkt sie der Bonitätsprüfung womöglich nicht die notwendige Aufmerksamkeit. Damit nimmt das Risiko von Kreditausfällen zu.

Um dieses Risiko einzugrenzen, beauftragen die Emittenten von verbrieften Wertpapieren in der Regel Ratingagenturen mit einer Bonitätsprüfung. Gerade auch aufgrund der neuen, oft hochkomplexen Finanzierungsinstrumente sowie der ständig wachsenden Zahl von Emittenten sind die meisten Anleger kaum in der Lage, die Risiken abzuschätzen, die der Kauf eines komplexen Finanzinstruments mit sich bringt. Die Ratingagenturen sind hingegen darauf spezialisiert, die „Bonität“ von Schuldnern wie Unternehmen, Banken oder Staaten zu analysieren: Sie geben eine Einschätzung ab, für wie wahrscheinlich sie es halten, dass der Schuldner Zinsen und Tilgungsraten vollständig und pünktlich leisten kann. Die von den Ratingagenturen vergebene Bonitätsnote beeinflusst maßgeblich die Höhe des Zinssatzes, den ein Emittent auf ein von ihm begebenes Wertpapier zahlen muss. Die globale Finanzkrise hat jedoch offengelegt, dass auch die Ratingagenturen vor Fehleinschätzungen nicht gefeit sind. Anleger sind daher gut beraten, sich mit Hilfe unterschiedlicher Quellen über Chancen und Risiken geplanter Investments zu informieren.

Schema einer Verbriefung:

Eine Bank überträgt Kreditforderungen auf eine eigens gegründete Zweckgesellschaft. Diese wandelt Kreditforderungen in Wertpapiere um und verkauft sie an Investoren. Diese erhalten Erträge, die aus den Kreditforderungen resultieren.



Mit der stärkeren Vernetzung des globalen Finanzsystems und der höheren Komplexität vieler Finanzprodukte gehen neben wirtschaftlichen Vorteilen auch Risiken einher. Probleme, die in einem Teil der Welt entstehen, können sich schnell auf andere Regionen ausbreiten. Dies hat sich besonders in der globalen Finanzkrise ab 2007 gezeigt.

7.4 Stabilität des Finanzsystems

Störungen im Finanzsystem können erhebliche realwirtschaftliche und soziale Kosten verursachen. So brach in der Vergangenheit das Wirtschaftswachstum in Finanzkrisen häufig stark ein. Es kam zu beträchtlichen Einkommensverlusten und die Arbeitslosigkeit nahm deutlich zu. Auch das Vertrauen in das Bankensystem kann in einer Finanzkrise erschüttert werden. Dann kann es zu Liquiditätsengpässen bei Banken kommen, die sich häufig nur mit Hilfe von Zentralbankgeld beheben lassen. Zentralbanken spielen deshalb bei der Bewältigung von Finanzkrisen eine wichtige Rolle. Störungen im Finanzsystem können auch die Transmission der Geldpolitik behindern und somit die Preisstabilität beeinträchtigen.

Gefahren für die Stabilität des Finanzsystems ergeben sich aus systemischen Risiken. Von einem systemischen Risiko spricht man, wenn die Gefahr besteht, dass das

Finanzsystem seine gesamtwirtschaftlichen Funktionen nicht mehr erfüllen kann. Eine mögliche Ursache dafür kann die Schieflage eines systemrelevanten Marktteilnehmers sein – etwa einer Bank, eines Versicherers oder eines Finanzinfrastrukturanbieters. Systemrelevant ist ein Marktteilnehmer etwa dann, wenn er sehr groß („too big to fail“) oder eng mit anderen Marktteilnehmern verflochten ist („too connected to fail“). Die Funktionsfähigkeit des Finanzsystems kann auch dann gefährdet sein, wenn viele kleinere Marktteilnehmer gleichzeitig in Schieflage geraten – beispielsweise dadurch, dass sie ähnlichen Risiken ausgesetzt sind („too many to fail“).

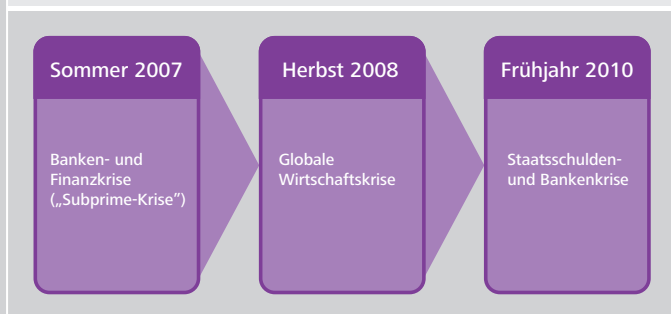
Nur ein stabiles Finanzsystem kann seine gesamtwirtschaftliche Funktion erfüllen.

Nach der globalen Finanzkrise, die 2007 ihren Anfang nahm, haben die EU-Mitgliedstaaten eine Vielzahl von Finanzmarktreformen umgesetzt.

Die globale Finanzkrise ab 2007

Die Finanzkrise begann im Sommer 2007 mit einer Bankenkrise. Diese fand ihren vorläufigen Höhepunkt im September 2008 mit dem Zusammenbruch von Lehman Brothers in den USA, damals eine der bedeutendsten Banken im Investment Banking weltweit. Amerikanische Banken hatten über Jahre im Zuge steigender Immobilienpreise riskante Hypothekenkredite vergeben. Als 2007 die Immobilienpreise in den USA fielen, zweifelten viele Marktteilnehmer die Werthaltigkeit dieser Kredite an. Da die Banken solche Kredite gebündelt, verbrieft und an andere Marktteilnehmer – auch in anderen Teilen der Welt – verkauft hatten, wusste niemand, welche Institute diese Risiken in ihren Bilanzen hielten. Die Banken liehen sich daher gegenseitig kein Geld mehr, Unternehmen wurden nicht mehr ausreichend mit Krediten versorgt und die Wirtschaft brach ein – zur Finanzkrise kam eine Wirtschaftskrise. Um die Finanz- und Wirtschaftskrise zu bekämpfen, verschuldeten sich einige Staaten so stark, dass die Marktteilnehmer zweifelten, ob sie diese Schulden zurückzahlen könnten. Diese Staaten mussten in der Folge für ihre Schulden höhere Zinssätze am Markt zahlen. Es kam zur Staatsschuldenkrise, die nur durch internationale Hilfsmaßnahmen für mehrere Staaten eingedämmt werden konnte.

Phasen der Krise



Diese sollen dabei helfen, künftigen Krisen vorzubeugen. Es wurden auch einige neue Institutionen geschaffen, die auf unterschiedlichen Wegen zur Wahrung der Finanzstabilität beitragen.

7.4.1 Gremien und Institutionen für die Finanzstabilität

Die Finanzkrise hat gezeigt, dass das internationale Finanzsystem einen verbesserten Ordnungsrahmen benötigt. Deshalb beschloss die Politik, sowohl die traditionelle „mikroprudenzielle“ Aufsicht, die auf die Stabilität einzelner Institute ausgerichtet ist, als auch die „makroprudenzielle“ Überwachung, die die Stabilität des Finanzsystems als Ganzes in den Blick nimmt, zu verbessern und auszubauen.

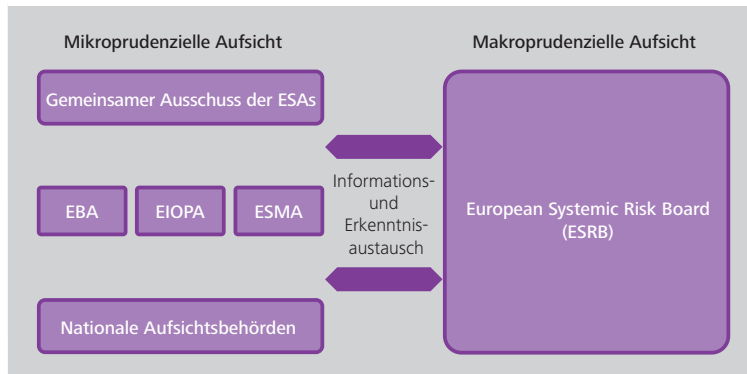
Aufsicht und Überwachung auf europäischer Ebene

2011 wurden drei schon bestehende europäische Aufsichtsausschüsse umgebildet und mit erweiterten Befugnissen ausgestattet: die EBA (European Banking Authority), zuständig für Banken, die ESMA (European Securities and Markets Authority), zuständig für Finanz- und Wertpapiermärkte und die EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority), zuständig für Versicherer und betriebliche Pensionsfonds.

Diese werden unter dem Oberbegriff European Supervisory Authorities (ESAs) zusammengefasst. Sie widmen sich schwerpunktmäßig der Aufgabe, EU-weit einheitliche Regulierungs- und Aufsichtsstandards für Banken, für Wertpapiermärkte und für Versicherer und Pensionsfonds zu entwickeln.

Mit ihrer Ausrichtung auf die Erarbeitung allgemeiner Regeln für einzelne Institute zählen diese Behörden zur mikroprudenziellen Aufsicht. Die drei ESAs (mit ihrem Schwerpunkt „Regulierungsaufgaben“) und das European Systemic Risk Board (Schwerpunkt „Überwachung des EU-Finanzsystems“) bilden zusammen mit den nationalen Aufsichtsbehörden sowie dem gemeinsamen Ausschuss der europäischen Aufsichtsbehörden das European System of Financial Supervision (ESFS). Dieses System von Regulierungs- und Aufsichtsbehörden soll die Arbeit der nationalen Behörden koordinieren und unterstützen.

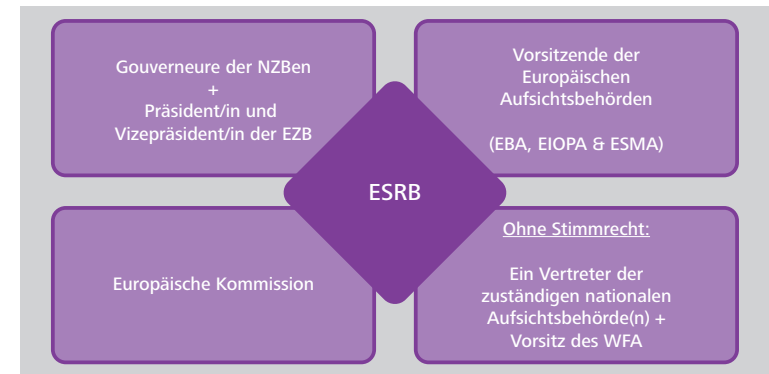
Die neue europäische Aufsichtsstruktur: European System of Financial Supervision (ESFS)



Dem European Systemic Risk Board (ESRB) mit Sitz in Frankfurt am Main gehören Zentralbankpräsidenten und Aufseher aus allen EU-Ländern an sowie Vertreter der Europäischen Kommission, der ESAs und des Wirtschafts- und Finanzausschusses der Europäischen Union (WFA). Aufgabe des Ausschusses ist die Überwachung des Finanzsystems in der EU, um zur Abwendung oder Eindämmung von Systemrisiken für die Finanzstabilität beizutragen. Mit seiner Ausrichtung auf das Finanzsystem insgesamt zählt der ESRB zur makroprudenziellen Überwachung.

Auf Empfehlung des ESRB haben die EU-Mitgliedstaaten nationale Behörden eingerichtet, die für die makroprudenzielle Überwachung im jeweiligen Land zuständig sind. Die makroprudenzielle Überwachung in Europa findet also auch auf nationaler Ebene statt. Dafür gibt es gute Gründe: Nationale Aufsichtsbehörden und Zentralbanken verfügen über spezifische Kenntnisse ihrer Finanzsysteme und können zielgenau auf Fehlentwicklungen in ihrem Land reagieren. Zudem wirkt sich eine systemische Krise zunächst auf nationaler Ebene aus, sodass dort auch die Verantwortung für die entsprechende makroprudenzielle Politik angesiedelt sein sollte.

Zusammensetzung European Systemic Risk Board

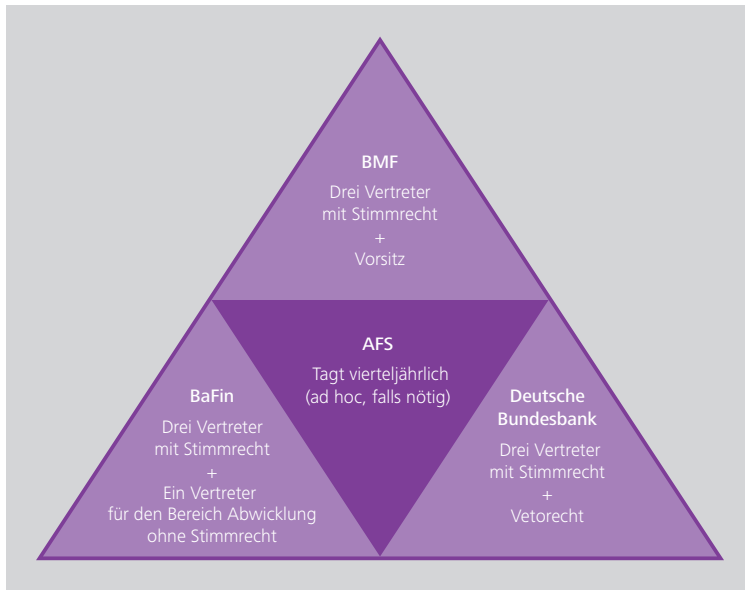


Makroprudenzielle Überwachung in Deutschland

In Deutschland ist seit 2013 der Ausschuss für Finanzstabilität (AFS) für die makroprudenzielle Überwachung zuständig. Dem AFS gehören das Bundesministerium der Finanzen (BMF, Vorsitz), die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Bundesbank an. Innerhalb des AFS übernimmt die Bundesbank wichtige Funktionen und ist für die Analyse aller Risiken zuständig, die die Stabilität des deutschen Finanzsystems bedrohen können. Sie schlägt dem Ausschuss Warnungen und Empfehlungen vor und bewertet deren Umsetzung durch die Adressaten. Zudem kann der AFS auf Basis der Analysen der Bundesbank die Anwendung harter (verbindlicher) makroprudenzieller Instrumente empfehlen, um den Gefahren zu begegnen. Für den Einsatz dieser Instrumente ist in Deutschland die BaFin verantwortlich.

Der AFS ist für die makroprudenzielle Überwachung in Deutschland zuständig.

Zusammensetzung des Ausschusses für Finanzstabilität (AFS)



Finanzstabilität im Rahmen der Bankenunion

Mit dem Start einer einheitlichen Bankenaufsicht durch den einheitlichen Aufsichtsmechanismus SSM als Teil der „Bankenunion“ im November 2014 erhielt die EZB auch zusätzliche Kompetenzen in der makroprudenziellen Überwachung.

Zwar entscheiden hauptsächlich die jeweiligen nationalen Behörden über makroprudenzielle Maßnahmen, die EZB kann diese aber verschärfen und den Einsatz bestimmter Maßnahmen verpflichtend einfordern. Im Gegensatz zum ESRB, dem unverbindliche Instrumente in Form von Warnungen und Empfehlungen zur Verfügung stehen, kann die EZB damit verbindliche Instrumente einsetzen, ihre Anweisungen müssen also von den Banken umgesetzt werden. Die makroprudenziellen Rechte der EZB sind auf den Bankensektor der am SSM teilnehmenden Länder begrenzt. Eine Möglichkeit, auf Entwicklungen beispielsweise im Versicherungssektor Einfluss zu nehmen, besitzt sie nicht.

7.4.2 Makroprudenzielle Instrumente

Makroprudenzielle Instrumente unterteilen sich hinsichtlich ihrer rechtlichen Eingriffstiefe und Verbindlichkeit in weiche, mittlere und harte Instrumente. Weiche Instrumente umfassen die Kommunikation der makroprudenziellen Behörden über finanzstabilitätsrelevante Entwicklungen und entstehende Risiken. Dies geschieht insbesondere über regelmäßige Veröffentlichungen wie Jahresberichte, aber auch über Reden und Interviews.

Makroprudenzielle Instrumente mit mittlerer Eingriffstiefe sind die sogenannten „Warnungen“ und „Empfehlungen“. Empfänger von Warnungen und Empfehlungen des ESRB können insbesondere die Europäische Union insgesamt, die Europäische Kommission, die Regierungen und Finanzaufsichtsbehörden der EU-Mitgliedstaaten und die europäischen Aufsichtsbehörden sein. Der AFS kann Warnungen und Empfehlungen an alle öffentlichen Stellen in Deutschland richten.

Empfehlungen können schließlich den Einsatz harter (verbindlicher) makroprudenzieller Instrumente vorsehen, die direkt in die Geschäftstätigkeit der Finanzmarktteilnehmer eingreifen.

Aktuell bieten die europäischen und deutschen Gesetze die Möglichkeit, harte makroprudenzielle Regulierungsinstrumente insbesondere mit Bezug auf den Bankensektor einzusetzen. Der Großteil dieser Instrumente zielt darauf ab, die Eigenkapitalausstattung der Banken zu stärken. Zu ihnen zählt beispielsweise der Kapitalpuffer für global systemrelevante Banken, der dazu beitragen soll, die Widerstandsfähigkeit besonders großer und vernetzter Institute gegenüber Verlusten zu erhöhen.

Es gibt weiche, mittlere und harte makroprudenzielle Instrumente.

Mit dem antizyklischen Kapitalpuffer kann die Aufsicht den Banken in wirtschaftlichen Aufschwungsphasen höhere Kapitalanforderungen auferlegen, sodass ihre Widerstandsfähigkeit steigt. Im Falle eines anschließenden Abschwungs kann der Puffer dann wieder abgebaut werden, um negative Auswirkungen etwa aus entstehenden Kreditausfällen abzufedern.

7.5 Internationale Institutionen und Gremien für Währungs- und Finanzstabilität

Infolge der Globalisierung hat die weltweite politische Kooperation in Währungs- und Finanzfragen weiter an Bedeutung gewonnen. Internationale Institutionen und Gremien beschäftigen sich mit diesen Fragen und erarbeiten einen Rahmen für die internationale Zusammenarbeit.

Internationaler Währungsfonds (IWF)

Dem IWF kommt bei der Förderung der wirtschaftlichen Stabilität und Zusammenarbeit von Ländern im internationalen Währungssystem eine besondere Bedeutung zu. Der IWF überwacht laufend die Wirtschafts- und Währungspolitik seiner 189 Mitgliedsländer. Bei den jährlichen Konsultationen mit den Mitgliedsländern untersucht er die Wirtschafts- und Währungsentwicklung der Mitgliedsländer und empfiehlt ihnen konkrete stabilitätsfördernde wirtschaftspolitische Maßnahmen. Darüber hinaus analysiert der IWF halbjährlich die globalen Wirtschaftsaussichten sowie die länderübergreifenden Risiken im internationalen Finanzsystem. Der Stärkung der Widerstandsfähigkeit von Volkswirtschaften gegen Krisen kommt dabei eine besondere Bedeutung zu.

Zur Unterstützung bei der Überwindung von Zahlungsbilanzschwierigkeiten können Mitgliedsländer Finanzhilfen vom IWF in Anspruch nehmen. So können sie benötigte „Hartwährungen“ von ihm zeitlich befristet im Tausch gegen die eigene Währung erhalten. Dafür verfügt der IWF durch Einzahlungen der Mitgliedsländer über erhebliche eigene Finanzmittel.

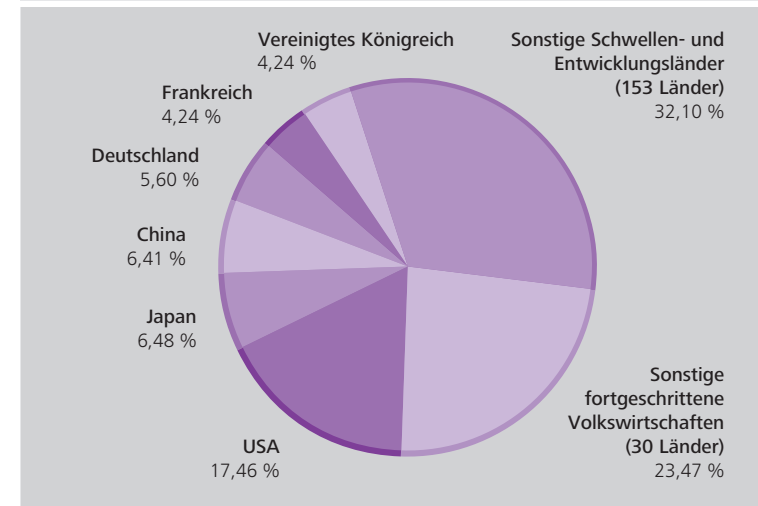
Diese Einzahlungen werden entsprechend der relativen wirtschaftlichen Stärke eines jeden Mitgliedslandes festgelegt, regelmäßig auf ihre Angemessenheit überprüft und bei Bedarf angepasst. Nach den Anteilen an den gesamten Einzahlungen, den sogenannten „Quoten“, richten sich auch die Stimmrechte der Mitgliedsländer im IWF.

Der IWF ist das globale Forum zur weltweiten finanz- und währungspolitischen Zusammenarbeit.

Quotenanteile im IWF

insgesamt 189 Mitgliedsländer

Stand Oktober 2018



Die Vergabe von Finanzhilfen an ein Mitgliedsland macht der IWF in der Regel vom Abschluss eines wirtschaftspolitischen Anpassungsprogramms und der Umsetzung vorab vereinbarter Maßnahmen abhängig, die auf die Überwindung der Zahlungsbilanzprobleme abzielen (Konditionalität). Dies können beispielsweise die Sanierung des Staatshaushalts, geld- und wechsellkurspolitische Maßnahmen oder marktwirtschaftliche Reformen sein.

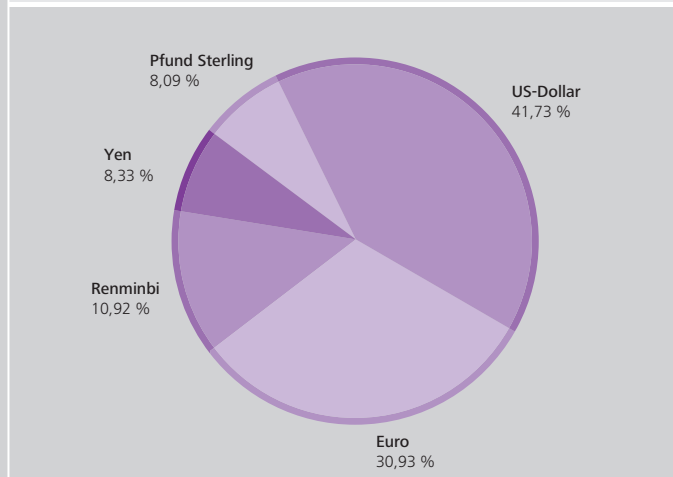
Allerdings kann der IWF seit 2009 Ländern mit soliden Fundamentaldaten und guter Wirtschaftspolitik vorsorglich Finanzmittel auch ohne Vorliegen eines akuten Zahlungsbilanzbedarfs und ohne weitere Auflagen für die Auszahlung bereitstellen. In den letzten Jahren gewährte der IWF u. a. Ägypten, Argentinien, Island, Pakistan, Rumänien, der Ukraine und Ungarn Kredite. Außerdem stellte er Mexiko, Polen und Kolumbien vorsorgliche Kreditlinien bereit. Von 2010 an beteiligte er sich mit großen Krediten an den „Rettungspaketen“ zugunsten Griechenlands, Irlands, Portugals und Zyperns.

Sonderziehungsrechte

Seit 1969 kann der IWF den Mitgliedsländern Sonderziehungsrechte (SZR) zuteilen. Stellt der IWF im Rahmen seiner fünfjährigen Überprüfungen einen globalen Mangel an Währungsreserven fest, kann er den Mitgliedsländern in Relation zu ihren Quoten SZR zuteilen. Jedes Mitglied hat bei Bedarf das Recht, beim IWF eine benötigte Währung anzufordern (zu „ziehen“) und seine SZR in diese Fremdwährung zu tauschen. Die SZR können nur vom IWF, den Währungsbehörden der IWF-Mitglieder und anderen zugelassenen offiziellen Stellen gehalten und für finanzielle Transaktionen untereinander verwendet werden. Der IWF verwendet die SZR auch als interne Recheneinheit, in der alle Guthaben und Kredite geführt werden. Der Wert eines Sonderziehungsrechts wird täglich auf Basis eines Währungskorbs der wichtigsten Weltwährungen errechnet. Dessen Gewichtung wird alle fünf Jahre überprüft und ggf. angepasst.

Den Sonderziehungsrechten zugrunde liegender Währungskorb

Seit 1. Oktober 2016



Der IWF unterstützt seine Mitgliedsländer bei Bedarf ferner mit Beratungsleistungen für technische Fragen der Politikdurchführung wie der Erstellung von Statistiken oder der Gestaltung von wirtschaftspolitischen Instrumenten und Institutionen, um die technisch-administrativen Kapazitäten von Regierungen für die erfolgreiche Umsetzung ihrer Wirtschaftspolitik zu stärken.

Die Bundesrepublik Deutschland ist seit 1952 Mitglied im IWF. Die Deutsche Bundesbank übernimmt die finanziellen Rechte und Pflichten Deutschlands im IWF. Sie stellt dem IWF die deutschen Quotenmittel zur Verfügung (derzeit ca. 32 Milliarden Euro, rund 5,6 % der Gesamtmittel des IWF). Damit hat die Bundesrepublik Deutschland den viertgrößten Anteil im IWF. Im Falle eines erhöhten Finanzbedarfs, beispielsweise während einer Phase weltweiter krisenhafter Entwicklungen, kann sich der IWF unter bestimmten Bedingungen von der Bundesbank und anderen Ländern bzw. Zentralbanken temporär weitere Finanzmittel aus vereinbarten Kreditlinien leihen.

Oberstes Entscheidungsgremium des IWF ist der Gouverneursrat, in dem alle 189 Mitgliedsländer vertreten sind. Deutscher IWF-Gouverneur ist der Bundesbankpräsident, sein Vertreter ist der Bundesfinanzminister. Der Gouverneursrat wird vom Internationalen Währungs- und Finanzausschuss (IMFC) beraten, der 24 Mitglieder umfasst (Finanzminister oder Notenbankgouverneure) und zweimal jährlich tagt. Das Tagesgeschäft führt das 24-köpfige Exekutivdirektorium durch. Deutschland ist hier und im IMFC wegen seines großen Stimmrechts- und Finanzierungsanteils am IWF mit einem eigenen Mitglied vertreten.

Der Präsident der Bundesbank ist der Gouverneur für Deutschland im IWF-Gouverneursrat.

Weltbankgruppe

Auf der Konferenz von Bretton Woods 1944 wurde neben dem IWF auch die Errichtung der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (IBRD) – kurz „Weltbank“ genannt – beschlossen. Sie nahm 1946 in Washington D.C. ihre Arbeit auf. Während sie ihre Mittel zunächst zum Wiederaufbau Europas einsetzte, konzentriert sie sich seit Ende der 1940er-Jahre vor allem auf die Unterstützung von Entwicklungsländern.

Aus dieser Aufgabe heraus sind vier weitere Organisationen (IDA, IFC, MIGA, ICSID) entstanden, die zusammen mit der IBRD als Weltbankgruppe bezeichnet werden. Sie haben zum Ziel, die wirtschaftliche Entwicklung von weniger entwickelten Volkswirtschaften durch finanzielle Hilfen, Beratung und technische Hilfe zu fördern. Der Begriff „Weltbank“ umfasst im allgemeinen Sprachgebrauch nur die IBRD. Die Institution selbst fasst unter den Begriff neben der IBRD auch die internationale Entwicklungsorganisation (IDA).

Mitgliedsorganisationen der Weltbankgruppe		
		Gründung
IBRD	Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (International Bank for Reconstruction and Development)	1944
IDA	Internationale Entwicklungsorganisation (International Development Association)	1960
IFC	Internationale Finanz-Corporation (International Finance Corporation)	1956
MIGA	Multilaterale Investitions-Garantie-Agentur (Multilateral Investment Guarantee Agency)	1988
ICSID	Int. Zentrum zur Beilegung von Investitionsstreitigkeiten (International Centre for Settlement of Investment Disputes)	1966

Die IBRD vergibt langfristige Darlehen zur wirtschaftlichen Entwicklung an Entwicklungs- und Schwellenländer und refinanziert diese an den internationalen Kapitalmärkten.

Die IDA vergibt Kredite speziell an die ärmsten Entwicklungsländer zu weitaus günstigeren Bedingungen: Die Laufzeiten sind länger, der zu zahlende Kreditzins geringer als bei normalen Weltbankkrediten. Auch eine Schenkung ist zur Vermeidung einer Überschuldung möglich. Die Kredite der IDA werden überwiegend aus den Beiträgen der fortgeschrittenen Volkswirtschaften finanziert.

Die IFC unterstützt privatwirtschaftliche Projekte in Entwicklungsländern, indem sie beispielsweise die Errichtung, Modernisierung und Erweiterung produktiver privater Unternehmen finanziert.

Aufgabe der MIGA ist es, ausländische Direktinvestitionen in Entwicklungsländern zu fördern, indem sie Garantien gegen politische oder rechtliche Risiken solcher Investitionen anbietet. Das ICSID unterstützt die Durchführung von Schlichtungsverfahren bei grenzüberschreitenden Investitionen.

G7, G20

Die internationale wirtschafts- und währungspolitische Zusammenarbeit findet nicht nur im Rahmen internationaler Institutionen, sondern auch in verschiedenen informellen Gremien statt. Die Zusammensetzung und die Aktivitäten der Gremien sind überwiegend historisch gewachsen. Deren Benennung erfolgt nach der Anzahl der Teilnehmerländer (z. B. G20 = Gruppe der Zwanzig).

Hinter diesen informellen Gremien steht die Absicht, sich in einem Kreis von Ländern – teils mit vergleichbaren wirtschaftlichen Interessen – über weltwirtschaftliche Probleme abzustimmen, bevor diese Fragen in formellen zwischenstaatlichen Institutionen aufgegriffen werden. Häufig werden in den informellen Treffen Impulse gegeben, deren Umsetzung dann in der Verantwortung der internationalen Organisationen liegt.

Die G7 besteht seit 1976 und umfasst sieben große Industriestaaten. Die Finanzminister und Zentralbankpräsidenten der G7-Staaten erörtern regelmäßig aktuelle wirtschafts- und währungspolitische Themen. Einmal im Jahr findet ein Treffen der Staats- und Regierungschefs dieser Länder statt.

Zur G20 gehören neben den G7-Ländern zwölf weitere große Länder sowie die Europäische Union, vertreten durch die EU-Ratspräsidentschaft, die EU-Kommission und die Europäische Zentralbank. Die G20 wurde 1999 als Reaktion auf die Finanzkrise in Asien gegründet und hatte ursprünglich die vorrangige Aufgabe, den Dialog zwischen Industrie- und Schwellenländern zu verbessern. Sie repräsentiert rund zwei Drittel der Weltbevölkerung und rund 85 % des weltweiten Bruttoinlandsprodukts.

Die G20 umfasst die wirtschaftlich wichtigsten Industrie- und Schwellenländer.

Seit der globalen Finanzkrise von 2008 haben die Treffen der G20 stark an Bedeutung gewonnen. Denn Krisen kann nur dann wirksam vorgebeugt werden, wenn möglichst viele wichtige Länder gemeinsam Regeln für die Finanzmärkte vereinbaren – und dann auch durchsetzen. Zudem wurde der wirtschaftspolitische Dialog intensiviert. Die G20 wurde daher von den Mitgliedstaaten als zentrales Forum ihrer internationalen wirtschaftlichen Zusammenarbeit etabliert. Neben den Treffen auf Ministerebene findet einmal im Jahr auch ein Treffen der Staats- und Regierungschefs statt.

Staaten der G7, G20



Finanzstabilitätsrat (FSB)

Der Finanzstabilitätsrat (Financial Stability Board – FSB) wurde im Zuge der globalen Finanzkrise von den Staats- und Regierungschefs der G20 auf ihrem Gipfel im April 2009 in London als zentrales Koordinierungsgremium für Fragen zum Finanzsektor gegründet. Der FSB besteht aus einem Plenum, einem Lenkungsausschuss, vier ständigen Ausschüssen sowie verschiedenen Arbeitsgruppen.

Der Mitgliederkreis umfasst die für Finanzstabilität zuständigen nationalen Behörden der Mitgliedsländer sowie relevante internationale Institutionen. Ein Land kann je nach

Das FSB arbeitet für die Stabilität des internationalen Finanzsystems.

Größe und Bedeutung seines Finanzmarkts durch mehrere Mitgliedsbehörden vertreten werden (maximal drei). In Deutschland sind dies neben der Deutschen Bundesbank das Bundesministerium der Finanzen (BMF) und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Nicht-Mitgliedsländer werden über sechs Regionalgruppen in die Arbeit des FSB eingebunden.

Mitglieder des FSB:

- Vertreter von Zentralbanken, Finanzministerien und Aufsichtsbehörden aus den G20-Ländern sowie aus Hongkong, den Niederlanden, der Schweiz, Singapur und Spanien
- Europäische Zentralbank (EZB)
- Europäische Kommission
- Internationaler Währungsfonds (IWF)
- Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (IBRD, Weltbankgruppe)
- Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) sowie die dort verankerten Ausschüsse (u. a. Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht)
- Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD)
- Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO)
- Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden (IAIS)
- Internationales Gremium für Rechnungslegungsstandards (IASB)

Dem FSB gehören Vertreter von Zentralbanken, Finanzministerien, Aufsichtsbehörden und internationalen Organisationen an.

Der FSB soll Schwachstellen des internationalen Finanzsystems identifizieren, Vorschläge zu ihrer Beseitigung unterbreiten und deren Umsetzung überwachen. Wichtige Themengebiete sind der Umgang

mit systemrelevanten Finanzinstituten, die Überwachung und Regulierung von Finanzintermediären außerhalb des Bankensystems sowie Arbeiten zur Reduzierung von Risiken, die von Derivatemärkten ausgehen. Zudem zählt zu den Kernaufgaben die Förderung einer international konsistenten Anwendung von Standards und Kodizes, die die Stabilität des Finanzsystems sicherstellen sollen. Darüber hinaus soll der FSB die den Finanzsektor betreffende Regulierungs- und Aufsichtspolitik auf der internationalen Ebene koordinieren sowie die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch zwischen den entsprechenden Institutionen in diesen Bereichen fördern.

Die FSB-Mitglieder haben sich außerdem verpflichtet, ihre Finanzsektoren regelmäßig im Rahmen internationaler partnerschaftlicher Überprüfungsverfahren (Peer Reviews) begutachten zu lassen und sich den Finanzsektorüberprüfungen des IWF und der Weltbank zu unterziehen (Financial Sector Assessment Program, FSAP). Da die Empfehlungen des FSB rechtlich nicht bindend sind, ist die politische Unterstützung durch die G20 von entscheidender Bedeutung für den Erfolg des Gremiums.

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)

Die BIZ mit Sitz in Basel wurde 1930 gegründet und ist damit die älteste internationale Finanzorganisation. Die Mitgliedschaft ist Zentralbanken vorbehalten (derzeit 60). Die BIZ hat die Aufgabe, die Zusammenarbeit zwischen Zentralbanken zu fördern und den internationalen Zahlungsausgleich zu erleichtern. Die BIZ

Die BIZ ist die älteste internationale Finanzorganisation.

stellt eine Vielzahl von Dienstleistungen für Zentralbanken bereit, insbesondere im Hinblick auf die Verwaltung von Währungsreserven.

Sie spielt eine Schlüsselrolle bei der Kooperation von Zentralbanken und anderen Instanzen aus dem Finanzbereich. Sie arbeitet eng mit verschiedenen Einrichtungen zusammen, die bei ihr ein Sekretariat haben und je nach Mandat intensiv an der Formulierung der regulatorischen und aufsichtlichen Antworten auf die Finanzkrise beteiligt sind. Dazu zählen insbesondere das Financial Stability Board (FSB) und die schon vor vielen Jahren von den Zentralbankpräsidenten der wichtigsten Industrieländer eingesetzten vier ständigen Ausschüsse.

Der „Ausschuss für das weltweite Finanzsystem“ hat die Aufgabe, mögliche Ursachen für Stress auf den globalen Finanzmärkten zu identifizieren und einzuschätzen und sich für die Funktionsfähigkeit und Stabilität dieser Märkte einzusetzen.

Der „Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht“ setzt sich dafür ein, die Qualität der Bankenaufsicht und aufsichtliche Kenntnisse weltweit zu verbessern. Er hat die „Baseler Regeln“ für Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen an Banken erarbeitet und arbeitet kontinuierlich an weiteren Maßnahmen, welche die Widerstandsfähigkeit des Bankensystems stärken sollen.

Ausschüsse bei der BIZ erarbeiten Vorgaben für ein stabiles Finanzsystem.

Der „Ausschuss für Zahlungsverkehr- und Marktinfrastrukturen“ beschäftigt sich mit nationalem und internationalem Zahlungsverkehr und mit Wertpapierabwicklungs- und Clearingsystemen.

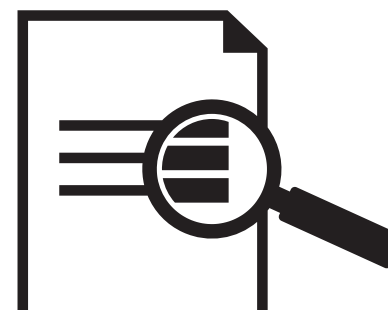
Der „Märkteausschuss“ befasst sich unter anderem mit Staatsanleihemärkten und dem Umgang mit unkonventionellen Zentralbankmaßnahmen.

Das Wichtigste im Überblick:

- Der Begriff Währung bezeichnet im weiten Sinne die Verfassung und Ordnung des Geldwesens eines gesamten Staates. Zumeist wird darunter im engen Sinne aber nur die Geldeinheit eines Staates oder Gebietes bezeichnet.
- Währungen werden im täglichen Gebrauch durch eigene Abkürzungen oder ein eigenes Währungssymbol dargestellt (z. B. \$ oder €). Der internationale Devisenhandel verwendet eine normierte, aus drei Buchstaben bestehende Abkürzung (z. B. EUR, USD, JPY).
- Der Umtausch von Währungen erfolgt zum jeweils gültigen Wechselkurs. Dieser ergibt sich bei flexiblen Wechselkursen durch Angebot und Nachfrage am Devisenmarkt. Bei festen Wechselkursen halten Deviseninterventionen der Zentralbank den Kurs stabil.
- Währungsreserven eines Landes bestehen aus Wertpapieren und Bankguthaben in ausländischer Währung (Devisen), Gold sowie Guthaben beim Internationalen Währungsfonds (IWF).
- Die Zahlungsbilanz eines Landes erfasst sämtliche Transaktionen zwischen dem In- und Ausland innerhalb eines Zeitraums. Ihre wesentlichen Bestandteile sind die Leistungs- sowie die Kapitalbilanz.
- Das Finanzsystem umfasst die Finanzintermediäre (insbesondere Banken, Versicherungen und Investmentfonds), die Finanzmärkte und die finanzielle Infrastruktur. Aufgabe des Finanzsystems ist es, die Anbieter finanzieller Mittel mit den Nachfragern zusammenzubringen.

- Die Internationalisierung des Finanzsystems eröffnet weltweite Finanzierungs- und Anlagemöglichkeiten, birgt aber auch neue Risiken. Im Laufe der Zeit sind neue Finanzierungsmöglichkeiten (z. B. neue Wertpapierformen) und Akteure an den Finanzmärkten hinzugekommen.
- Nur ein stabiles Finanzsystem kann seine gesamtwirtschaftlichen Aufgaben erfüllen. Der makroprudenzielle Überwachungsansatz hat das gesamte Finanzsystem im Blick und ergänzt die traditionelle (mikroprudenzielle) Bankenaufsicht über die einzelnen Institute.
- Auf europäischer Ebene ist der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) für die makroprudenzielle Überwachung zuständig. In Deutschland nimmt diese Aufgabe der Ausschuss für Finanzstabilität (AFS) wahr.
- Der Internationale Währungsfonds (IWF) fördert die internationale Zusammenarbeit in der Währungspolitik. Er kann Mitgliedsländern Kredite geben, knüpft dies in der Regel aber an Bedingungen.
- Auch in informellen Zusammenschlüssen von Staaten wie G7 oder G20 findet eine internationale wirtschafts- und währungspolitische Zusammenarbeit statt. Die Treffen der G20 haben seit der Finanzkrise stark an Bedeutung gewonnen.
- Der Finanzstabilitätsrat (FSB) bringt die für Finanzstabilität zuständigen Behörden, Institutionen und Gremien zusammen, um deren Zusammenarbeit in Hinblick auf die globale Finanzstabilität zu verbessern.
- Mitglieder bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) sind Zentralbanken. Ausschüsse bei der BIZ erarbeiten Vorgaben für ein stabiles Finanzsystem.

Anhang
Stichwortverzeichnis



A B C D E F G H I J K L M

N O P Q R S T U V W X Y Z

Stichwortverzeichnis

Die Angabe bezieht sich auf den entsprechenden Abschnitt im Buch.

A

Asset Backed Securities 7.3.2
 Asset Purchase Programme (APP) 6.4.3
 Ausschuss für Finanzstabilität (AFS) 7.4.1

B

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) 7.5
 Bankbilanz 3.1.1
 Bankenaufsicht 3.1.2 / 4.4.1
 Bankgeschäfte 3.1.1
 Bankensystem 3.1
 Bankenunion 4.4
 Bankschuldverschreibung 3.3
 Bargeldkreislauf 2.2
 Bargeldloser Zahlungsverkehr 3.2
 Bargeldumlauf / Bargeldnutzung 2.2
 Basel III 4.4.1
 BIC (Business Identifier Code) 3.2.1
 Bitcoin (Krypto-Asset) 1.3
 Bretton Woods 7.1

C

Clearinghaus 3.2.1
 Covered Bond Purchase Programme (CBPP) 6.4.3

D

Dauerauftrag 3.2.2
 Debitkarte 3.2.2
 Derivate 7.3.2
 Deutsche Bundesbank 4.2.2
 Deflation 5.1
 Devisenkurs 7.1
 Devisenmarkt 7.1 / 7.3.1

E

Eigenkapital der EZB 4.2.1
 Einheitlicher Abwicklungsmechanismus (SRM) 4.4.2
 Einheitlicher Aufsichtsmechanismus (SSM) 4.4.1
 Einlagefazilität 6.3.3
 Einlagensicherung 3.1.2 / 4.4.3
 Erscheinungsformen des Geldes 1.3
 Erst- und Zweitrundeneffekt 6.2
 Erweiterter Rat 4.2.1
 Euro-Banknoten 2.3
 Euro-Münzen 2.4
 Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM) 4.3.6
 Europäische Zentralbank (EZB) 4.2
 Europäisches Semester 4.3.5
 Europäisches System der Zentralbanken (ESZB) 4.2
 Europäisches Währungssystem 4.1
 Europa-Serie 2.3
 Euroraum 4.1.2
 Euro-Zeichen 4.1.1
 European System of Financial Stability (ESFS) 7.4.1
 European Systemic Risk Board (ESRB) 7.4.1
 Euro-Referenzkurse der EZB 7.1
 Eurosystem 4.2
 Exchange Traded Fund (ETF) 7.3.2
 EZB-Direktorium 4.2.1
 EZB-Rat 4.2.1

F

Falschgeld 2.5
 Fazilitäten 6.3.3
 Feinsteuerooperationen 6.3.2
 Feste Wechselkurse 7.1
 Filialen der Deutschen Bundesbank 2.2
 Finanzdienstleistungsinstitute 3.1.1
 Finanzkrise 7.4
 Finanzmärkte 7.3.1

Finanzstabilitätsrat (FSB) 7.5
 Finanzsystem 7.3
 Fintechs 7.3.2
 Fiskalpakt 4.3.4
 Flexible Wechselkurse 7.1
 Forward Guidance 6.4.2
 Funktionen des Geldes 1.2

G

G7, G20 7.5
 Gedenkmünzen 2.4
 Geld- und Güterkreislauf 1.1
 Geldmarkt 6.1
 Geldmarktfonds 3.3 / 7.3.2
 Geldmenge 3.3
 Geldpolitische Instrumente 6.3
 Geldpolitische Strategie 6.2
 Geldpolitische Zielsetzung 5.4
 Geldschöpfung 3.4
 Gesamtwirtschaftliche Projektionen 6.2
 Geschäftsbank 3.1
 Gironetze 3.2.1
 Glanzstreifen 2.5
 Gläubiger-Identifikationsnummer 3.2.2

H

Hauptrefinanzierungsgeschäfte 6.3.2
 Hedgefonds 7.3.2
 Hologramm-Streifen 2.5
 HVPI (Harmonisierter Verbraucherpreisindex) 5.2
 Hyperinflation 5.1

I

IBAN (International Bank Account Number) 3.2.1
 Individualzahlungsverkehr 3.2.1
 Inflation 5.1
 Inflationserwartung 6.1

Inflationsrate 5.1
 Inflationsrate im Euroraum 5.2
 Inflationsursachen 5.1
 Instant Payment 3.2.2
 Internationaler Währungsfonds (IWF) 7.5
 Investmentfonds 7.3.2

K

Kapitalbilanz 7.2.2
 Kaufkraft 5.1
 Kontaktlos Zahlen 3.2.2
 Konvergenzkriterien 4.1.2
 Kreditbanken 3.1
 Kreditgenossenschaften 3.1
 Kreditkarte 3.2.2
 Krisenbedingte Sondermaßnahmen der Geldpolitik 6.4
 Krypto-Assets 1.3

L

Landesbanken 3.1
 Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte 6.3.2
 Lastschrift 3.2.2
 Lastschriftmandat 3.2.2
 Leistungsbilanz 7.2.2
 Leitzins 6.1

M

M1, M2, M3 3.3
 Makroprudenzielle Überwachung 7.4.1
 Mandatsreferenz 3.2.2
 Massenzahlungsverkehr 3.2.1
 Mengennotierung 7.1
 Mengentender 6.3.2
 Mikroprudenzielle Aufsicht 7.4.1
 Mindestreserve 6.3.1
 Monetäre Analyse (Zwei-Säulen-Strategie) 6.2
 Münzregal 2.1

N

Near Field Communication (NFC) 3.2.2
No-Bail-Out (Haftungsausschluss) 4.3.2
Notenbankfähige Sicherheiten 6.3.2
Notenmonopol 2.1

O

Offenmarktgeschäfte 6.3.2
Online-Bezahlverfahren 3.2.2
Option 7.3.2
Outright Monetary Transactions (OMT) 6.4.3

P

Papiergeld 1.3
Porträt-Fenster 2.5
Preisbildung 5.1
Preisindex 5.2
Preismessung 5.2
Preisniveau 5.1
Preisnotierung 7.1
Preisstabilität 5.1

Q

Qualitätsbereinigung in der Preismessung 5.2
Quantitative Lockerung (Quantitative Easing) 6.4.4
Quotenanteile des IWF 7.5

R

Ratingagenturen 7.3.2
Refinanzierungsbedarf 6.1
Repogeschäft 3.3

S

Sammlermünzen 2.4
Satelliten-Hologramm 2.5
Schattenbankensystem 7.3.2
Schuldenbremse 4.3.4

Securities Markets Programme (SMP) 6.4.3
SEPA (Single Euro Payments Area) 3.2.1
Sicherheitenrahmen 6.3.2
Sicherheitsfaden 2.5
Sicherheitsmerkmale (Bargeld) 2.5
Sichteinlagen 3.3
Smaragdzahl 2.5
Sondermaßnahmen des Eurosystems 6.4
Sonderziehungsrechte (SZR) 7.5
Sorten 7.1
Spareinlagen 3.3
Sparkassen 3.1
Spezialbanken 3.1
Spitzenrefinanzierungsfazilität 6.3.3
Stabilitäts- und Wachstumspakt 4.3.3
Ständige Fazilitäten 6.3.3
Strukturelle Operationen 6.3.2
Subprime-Krise 7.4
Swap 7.3.2
Systemrelevanter Marktteilnehmer 7.4

T

TAN (Transaktionsnummer) 3.2.2
TARGET2 / TARGET2-Saldo 3.2.1
Tauschwirtschaft 1.1
Tendergeschäft 6.3.2
Termineinlagen 3.3
Termingeschäfte 7.3.2
Transmissionsmechanismus 6.1

U

Überweisung 3.2.2
Umtausch von D-Mark 2.2
Unabhängigkeit der Zentralbank 4.3.1
Universalbanken 3.1

V

VPI (Verbraucherpreisindex) 5.2
Verbriefung 7.3.2
Vollzuteilung 6.4.1
Vorteile von Preisstabilität 5.3

W

Wägungsschema (VPI) 5.2
Währung 7.1
Währungsreserven 7.1
Warengeld 1.3
Warenkorb 5.2
Wasserzeichen 2.5
Wechselkurs 7.1
Weltbankgruppe 7.5
Wertaufbewahrungsmittel 1.2
Wirtschaftliche Analyse (Zwei-Säulen-Strategie) 6.2
Wirtschafts- und Währungsunion 4.1.1

Z

Zahlungsbilanz 7.2
Zentralbank 3.1 / 4.2
Zentralbankgeld 3.3
Zinsmarge 3.1.1
Zinstender 6.3.2
Zweckgesellschaft 7.3.2
Zwei-Säulen-Strategie 6.2

Weiterführende und vertiefende Informationen finden sich in den verschiedenen Rubriken der Internetseite der Deutschen Bundesbank:
www.bundesbank.de

– Aufgaben

Ausführliche Informationen zu den Aufgaben der Bundesbank und des Eurosystems

– Statistik

Umfangreiches Angebot an volkswirtschaftlichen statistischen Daten

– Veröffentlichungen

Publikationen der Bundesbank und des Eurosystems zum Herunterladen und Bestellen

Weiterhin findet sich dort ein umfangreiches **Glossar**, das zahlreiche Begriffe rund um die Themen Geld und Geldpolitik kurz und anschaulich erläutert. Es wird stetig aktualisiert und ergänzt.

Die Deutsche Bundesbank bietet für Schülerinnen und Schüler, Studierende sowie Lehrkräfte ein umfangreiches Bildungsangebot rund um die Themen Geld und Geldpolitik bestehend aus Vortragsveranstaltungen, Lehrerfortbildungen und Materialien für den Unterricht.

Ansprechpersonen/Kontakt:

Zentrale der Deutschen Bundesbank

Ökonomische Bildung
Dr. Andreas Kaun, André Kühne
Wilhelm-Epstein-Straße 14
60431 Frankfurt am Main
Tel.: 069 9566-3073
bildung@bundesbank.de

Hauptverwaltung in Baden-Württemberg

Maria Brunner, Monika Maier
Marstallstraße 3
70173 Stuttgart
Tel.: 0711 944-1332, -1014
bildung.hv-bw@bundesbank.de

Hauptverwaltung in Bayern

Thomas Schneider, Helmut Wahl
Ludwigstraße 13
80539 München
Tel.: 089 2889-3452, -3203
pressestelle.hv-by@bundesbank.de

Hauptverwaltung in Berlin und Brandenburg

Dr. Albrecht Sommer,
Dr. Rainer Naser, Tiana Bernardi,
Christiane Engelland-Kranen
Leibnizstraße 10
10625 Berlin
Tel.: 030 3475-1500, -1505, -1521, -1530
pressestelle.hv-bbb@bundesbank.de

Hauptverwaltung in Bremen, Niedersachsen und Sachsen-Anhalt

Dirk Gerlach, Fabian Gieseke
Georgsplatz 5
30159 Hannover
Tel.: 0511 3033-2415, -2186
pressestelle.hv-bns@bundesbank.de

Hauptverwaltung in Hamburg, Mecklenburg-Vorpommern und Schleswig-Holstein

Finn Oliver Maurer, Linda Neumann
Willy-Brandt-Straße 73
20459 Hamburg
Tel.: 040 3707-2210, -2250
pressestelle.hv-hms@bundesbank.de

Hauptverwaltung in Hessen

Björn Beckmann, Philipp Matern
Shana Vierheilig, Martin Jedrzejowski
Taunusanlage 5
60329 Frankfurt am Main
Tel.: 069 2388-1050, -1052, -1053, -1055
pressestelle.hv-h@bundesbank.de

Hauptverwaltung in Nordrhein-Westfalen

Dr. Harald Loy, Norman Isermann,
Björn Beyer, Ralf Zimmermann
Berliner Allee 14
40212 Düsseldorf
Tel.: 0211 874-2213
stab.hv-nrw@bundesbank.de

Hauptverwaltung in Rheinland-Pfalz und dem Saarland

Gabriele Kuhn, Lisa Ferrara,
Michael Schiff
Hegelstraße 65
55122 Mainz
Tel.: 06131 377 -3015, -3014, -3010
pressestelle.hv-rs@bundesbank.de

Hauptverwaltung in Sachsen und Thüringen

Kristin Gruner-Ziegler, Stefan Kübert,
Markus Altmann
Straße des 18. Oktober 48
04103 Leipzig
Tel.: 0341 860-2600, -2605, -2610
pressestelle.hv-sth@bundesbank.de

Impressum

Deutsche Bundesbank

Zentralbereich Ökonomische Bildung,
Hochschule, Internationaler Zentralbankdialog

Redaktion Ökonomische Bildung, Geldmuseum

Wilhelm-Epstein-Straße 14
60431 Frankfurt am Main

www.bundesbank.de/bildung
bildung@bundesbank.de

Publizistische Verwertung nur
unter Angabe der Quelle

Stand: Frühjahr 2019



Ohne Geld funktioniert eine moderne Volkswirtschaft nicht. Doch was ist eigentlich Geld, wie entsteht es und wie kommt es in Umlauf? Warum ist stabiles Geld so wichtig und welche Rolle spielt die Zentralbank dabei?

Solche und weitere Fragen beantwortet dieses Schülerbuch. Es informiert ausführlich über Bargeld, Buchgeld und die Banken, den Euro und das Eurosystem, das Währungs- und Finanzsystem sowie die europäische Geldpolitik.

Das Schülerbuch eignet sich neben dem Unterrichtseinsatz in der Sekundarstufe II auch als Grundinformation für die Sekundarstufe I sowie als Nachschlagewerk für jeden Interessierten. Zu jedem Kapitel werden Unterrichtsvorlagen angeboten.

Die Bundesbank stellt das Schülerbuch kostenlos zur Verfügung. Es kann einzeln oder als Klassensatz unter www.bundesbank.de/bildung bestellt werden. Dort findet sich auch eine digitale Version des Buches, die laufend aktualisiert wird und Ergänzungen, Vertiefungen sowie weiterführende Informationen bietet.

Stand: Frühjahr 2019

www.bundesbank.de



ISBN

978-3-95729-591-0 (Print)

978-3-95729-592-7 (Online)



20

20

EURO
EYPO
EBPO