



Monatsbericht Oktober 2022

74. Jahrgang
Nr. 10

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

Postfach 10 06 02
60006 Frankfurt am Main

Tel.: 069 9566-33512
E-Mail: www.bundesbank.de/kontakt

Internet: www.bundesbank.de

Publizistische Verwertung nur mit Quellen-
angabe gestattet.

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

Abgeschlossen am:
19. Oktober 2022, 16:00 Uhr.

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

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



■ Inhalt

■ Kurzberichte	5
Konjunkturlage	5
Öffentliche Finanzen	8
Wertpapiermärkte.....	9
Zahlungsbilanz	11
 ■ Länderfinanzen 2021: Überschuss und zusätzliche Reserven aus Notlagenkrediten	 15
<i>Aufbereitung der Länderdaten und Datenlücken.....</i>	<i>17</i>
<i>Reservebestände der Länder zum Jahresende 2021</i>	<i>27</i>
 ■ Finanzbeziehungen der Mitgliedstaaten zu EU-Haushalt und Extrahaushalt Next Generation EU im Jahr 2021	 37
 ■ Zur Gültigkeit der Zinsparität in Krisenzeiten.....	 49
<i>Zur Interpretation der Dollar- oder Eurobasis.....</i>	<i>54</i>
<i>Empirische Überprüfung der ungedeckten und gedeckten Zinsparität</i>	<i>59</i>
 ■ Zur Marktverfassung von Bundeswertpapieren im Umfeld geldpolitischer Ankäufe und erhöhter Unsicherheit	 73
<i>Wechselwirkungen zwischen Bund-Future- und Kassamarkt.....</i>	<i>81</i>
<i>Empirische Untersuchung zum Einfluss der Zentralbankkäufe auf die Marktliquidität</i>	<i>86</i>
<i>Neuer Ansatz zur Messung der Marktresilienz.....</i>	<i>94</i>

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

Abkürzungen und Zeichen

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

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Kurzberichte

Konjunkturlage

Grundtendenzen

Deutsche Wirtschaft dürfte sich an der Schwelle zu einer Rezession befinden

Die anhaltend hohe Inflation und die Unsicherheit über die Energieversorgung und ihre Kosten belasten die deutsche Wirtschaft deutlich. Gemäß Umfragen des ifo Instituts verschlechterte sich die Stimmung der Unternehmen im September in allen Sektoren stark. Der vom Marktforschungsinstitut GfK ermittelte Konsumklimaindex sank auf ein erneutes Rekordtief. Die Wirtschaft dürfte sich an der Schwelle zu einer Rezession befinden.¹⁾

Wirtschaftsleistung könnte im dritten Vierteljahr noch etwa unverändert geblieben sein, ...

Im dritten Vierteljahr 2022 könnte die Wirtschaftsleistung etwa unverändert geblieben sein.²⁾ Industrie und Bau steigerten den bis August verfügbaren Angaben zufolge ihre Produktion etwas. Zudem sorgte der Wegfall der meisten Corona-Schutzmaßnahmen in manchen Dienstleistungsbranchen wohl noch für positive Impulse. Im Einzelhandel gingen die preisbereinigten Umsätze dagegen etwas zurück. Außerdem dürfte die Wirtschaftsleistung im Verlauf des Quartals rückläufig gewesen sein. Hierauf deuten die Umfragen des ifo Instituts zur Geschäftslage der Unternehmen hin. Zudem mehrten sich die Anzeichen für eine Abschwächung am Bau.

... im Winterhalbjahr aber deutlich zurückgehen

Im gerade begonnenen Winterhalbjahr werden die Abwärtskräfte voraussichtlich deutlich zunehmen. Insbesondere die Lage bei der Gasversorgung ist in den kommenden Monaten aufgrund der fehlenden russischen Lieferungen angespannt. Eine Rationierung von Gas ist zwar aus heutiger Sicht eher nicht zu erwarten. Hohe Energiekosten können aber ähnlich wirken und dazu führen, dass insbesondere in der Industrie die Produktion sinkt. Dazu passen die pessimistischen Produktionspläne und Exporterwartungen in diesem Sektor. Die erheblichen Kaufkraftverluste und die zurückhaltende Kauflaune der privaten Haushalte dürften zudem zu einem

Rückgang des privaten Verbrauchs führen und auf die konsumnahen Dienstleistungen ausstrahlen. Insgesamt könnte die Wirtschaftsleistung im Winterhalbjahr deutlich sinken. Das Ausmaß des Rückgangs ist allerdings ausgesprochen unsicher. So würde eine Gasmanngelage die Abwärtskräfte verstärken. Abhängig von ihrer Ausgestaltung wirken die neu angekündigten Maßnahmen der Bundesregierung zur Dämpfung der hohen Gas- und Strompreise ihnen entgegen.

Industrie

Die Industrieproduktion blieb im August 2022 saisonbereinigt in etwa auf dem Niveau des Vormonats.³⁾ Gegenüber dem Frühjahrsquartal erhöhte sie sich im Mittel von Juli und August etwas (+ ½ %). Dabei stieg die Herstellung von Investitionsgütern branchenübergreifend kräftig an. Besonders stark erhöhte sich die Fertigung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen. Sie dürfte auch im September kräftig zugelegt haben. Hierauf deuten Angaben des Verbandes der Automobilindustrie zur Stückzahl produzierter Pkw hin. Dagegen ging die Produktion von Konsumgütern und von Vorleistungsgütern im Mittel von Juli und August gegenüber dem Vorquartal spürbar zurück. Auf der Industrie lasteten die hohen Energiekosten. In den energieintensiven Branchen sank die Fertigung daher kräftig. In der Chemieindustrie und der Kokerei und Mineralölverarbeitung wurde die Produktion im August wohl zudem durch das starke Niedrigwasser unter anderem am Rhein und die

Industrieproduktion im August praktisch unverändert

¹ Unter Rezession wird hier ein deutlicher, breit angelegter und länger anhaltender Rückgang der Wirtschaftsleistung verstanden, vgl.: Deutsche Bundesbank (2022).

² Das Statistische Bundesamt veröffentlicht eine erste Schnellschätzung für das Bruttoinlandsprodukt des dritten Vierteljahres am 28. Oktober 2022.

³ Die Saisonbereinigung umfasst hier und im Folgenden auch die Ausschaltung von Kalendereinflüssen, sofern sie nachweisbar und quantifizierbar sind.

Zur Wirtschaftslage in Deutschland^{*)}

saison- und kalenderbereinigt

Zeit	Auftragseingang (Volumen); 2015 = 100			
	Industrie			Bauhaupt- gewerbe
	insgesamt	davon: Inland	Ausland	
2021 4. Vj.	109,2	105,3	112,2	128,5
2022 1. Vj.	112,3	103,4	119,1	127,5
2. Vj.	106,1	102,3	108,9	110,1
Juni	105,8	102,6	108,2	106,2
Juli	107,8	98,8	114,7	114,8
Aug.	105,2	95,4	112,7	...
	Produktion; 2015 = 100			
	Industrie			Bau- gewerbe
	insgesamt	darunter: Vorleis- tungs- güter- produ- zenten	Investi- tions- güter- produ- zenten	
2021 4. Vj.	96,8	101,3	91,6	113,6
2022 1. Vj.	96,6	102,3	89,8	117,0
2. Vj.	95,7	101,1	89,7	113,2
Juni	96,8	101,4	91,7	113,1
Juli	96,2	100,9	91,6	115,3
Aug.	96,1	98,5	92,7	112,9
	Außenhandel; Mrd. €			nachr.: Leis- tungs- bilanz- saldo; Mrd. €
	Ausfuhr	Einfuhr	Saldo	
2021 4. Vj.	356,56	326,78	29,77	57,89
2022 1. Vj.	370,12	343,96	26,16	52,30
2. Vj.	390,66	378,39	12,26	31,74
Juni	133,10	127,40	5,71	10,31
Juli	130,99	127,58	3,41	6,90
Aug.	135,24	134,27	0,97	3,13
	Arbeitsmarkt			
	Erwerbs- tätige	Offene Stellen ¹⁾	Arbeits- lose	Arbeits- losen- quote in %
	Anzahl in 1 000			
2022 1. Vj.	45 413	849	2 323	5,1
2. Vj.	45 540	867	2 337	5,1
3. Vj.	...	849	2 492	5,5
Juli	45 584	856	2 470	5,4
Aug.	45 580	851	2 497	5,5
Sept.	...	840	2 510	5,5
	Preise; 2015 = 100			
	Einfuhr- preise	Erzeuger- preise gewerb- licher Produkte	Bau- preise ²⁾	Harmo- nisierte Ver- braucher- preise
2022 1. Vj.	130,4	136,2	138,1	114,2
2. Vj.	139,3	146,9	147,9	117,5
3. Vj.	...	...	151,7	120,0
Juli	142,9	156,2	.	118,7
Aug.	149,3	168,5	.	119,3
Sept.	...	...	.	122,0

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

Deutsche Bundesbank

damit einhergehenden Einschränkungen im Gütertransport gedämpft.⁴⁾

Der Auftragseingang in der Industrie sank im August 2022 gegenüber dem stark aufwärtsrevidierten Vormonat saisonbereinigt deutlich (– 2 ½ %). Zu dem Rückgang trugen fehlende Großaufträge bei. Im Durchschnitt von Juli und August übertraf der Auftragseingang den Vorquartalsstand etwas (+ ½ %). Nach Regionen aufgeschlüsselt erhöhten sich die Bestellungen aus den Euro-Ländern und den Drittstaaten außerhalb des Euroraums kräftig. Dem stand ein kräftiges Minus aus dem Inland gegenüber. Sowohl die Nachfrage nach Konsumgütern als auch nach Vorleistungsgütern ging zurück. Der Auftragseingang bei den Herstellern von Investitionsgütern stieg hingegen stark an, was auf Bestellungen von Kraftwagen und Kraftwagen-teilen zurückzuführen ist. Verglichen mit den Höchstständen im Sommer 2021 reduzierte sich der Auftragseingang deutlich. Er lag zuletzt aber immer noch über dem Stand vor der Pandemie aus dem vierten Quartal 2019. Der Auftragsbestand war auch im August äußerst hoch und dürfte die Industrieproduktion weiter stützen.

*Industrieller Auf-
tragseingang im
August gegen-
über stark auf-
wärtsrevidiertem
Vormonat
gesunken*

Die nominalen Industrieumsätze erhöhten sich im August 2022 gegenüber dem Vormonat saisonbereinigt merklich (+ 1 ¼ %). Im Mittel von Juli und August stiegen sie gegenüber dem Vorquartal sogar stark an (+ 3 ¼ %). Dabei erhöhten sich die Umsätze im Ausland deutlich stärker als im Inland. Im Einklang mit der Entwicklung der Produktion legten die Umsätze mit Investitionsgütern kräftig zu. Dagegen erhöhten sich die Umsätze mit Vorleistungsgütern nur leicht, und die Umsätze mit Konsumgütern gingen etwas zurück. Die nominalen Wareenaus-fuhren erhöhten sich im August 2022 saison-bereinigt kräftig gegenüber dem Vormonat (+ 3 ¼ %). Im Mittel von Juli und August lagen sie deutlich über dem Vorquartal (+ 2 ¼ %). Allerdings kam der Anstieg allein von höheren Absatzpreisen; in realer Rechnung gingen die

*Nominale Indus-
trieumsätze und
Exporte erhöht*

⁴ Vgl.: Statistisches Bundesamt (2022).

Ausfuhren zurück (– 1 ¾ %). Die wertmäßigen Exporte nach Russland erhöhten sich zwar. Der vorangegangene Einbruch der Lieferungen im Zusammenhang mit dem Ukrainekrieg wurde aber bei Weitem nicht aufgeholt. Die nominalen Wareneinfuhren stiegen im August gegenüber dem Vormonat kräftig an (+ 5 ¼ %). Die Importe aus Russland gingen dagegen wie schon seit April zurück. Im Juli und August zusammengekommen erhöhten sich die Wareneinfuhren insgesamt kräftig gegenüber dem Vorquartal (+ 3 ¾ %). Dies lag jedoch an erheblich gestiegenen Importpreisen für Energie. Preisbereinigt gingen die Warenimporte zurück (– 1 %).

Baugewerbe

*Bauproduktion
im August deutlich
verringert*

Die Produktion im Baugewerbe verringerte sich im August 2022 saisonbereinigt deutlich gegenüber dem Vormonat (– 2 %). Im Durchschnitt von Juli und August lag sie dennoch etwas über dem Frühjahrsquartal (+ ¾ %). Dies lag an einem kräftigen Anstieg der Produktion im revisionsanfälligen Ausbaugewerbe. Die Produktion im Bauhauptgewerbe sank dagegen sowohl im Hochbau als auch im Tiefbau spürbar. Hohe Baupreise, gedämpfte Kaufkraft der privaten Haushalte und gestiegene Finanzierungskosten drücken die Nachfrage nach Bauleistungen. Der Auftragseingang im Bauhauptgewerbe stieg im Juli – bis dahin liegen Angaben vor – zwar kräftig gegenüber dem Vorquartal. Er unterschritt die Höchststände aus dem vergangenen Winterhalbjahr jedoch erheblich. Die Reichweite der Auftragsbestände verringerte sich laut ifo Institut im September erneut leicht. Zudem war die Geräteauslastung im Bauhauptgewerbe seit März rückläufig. Insgesamt mehrten sich damit die Anzeichen für eine Abkühlung am Bau.

Arbeitsmarkt

Die Beschäftigung stieg im August in saisonbereinigter Rechnung nicht mehr. Bereits in den vorangegangenen Monaten hatte sich die Zu-

nahme immer stärker verringert. Die gesamte Erwerbstätigkeit verminderte sich um 4 000 Personen gegenüber dem Vormonat. Gleichwohl waren eine halbe Million Personen mehr in Beschäftigung als im August 2021. Dahinter steht in erster Linie die kräftig gestiegene sozialversicherungspflichtige Beschäftigung, die zuletzt allerdings auch erheblich langsamer zulegen. Kurzarbeit spielte im Juli – bis hierhin reichen die Daten – nur noch eine untergeordnete Rolle. Dazu trug sicherlich auch bei, dass einige Sonderregelungen zur Inanspruchnahme von wirtschaftlich bedingter Kurzarbeit im Zuge der Pandemie Ende Juni 2022 ausgelaufen waren. Die Beschäftigungsaussichten sind trotz der eingetrübten Erwartungen für die Wirtschaftsentwicklung weiterhin leicht positiv. In vielen Bereichen ist die Arbeitsnachfrage hoch. Über die Breite der Wirtschaft ist im Laufe des Winterhalbjahres also nicht von einer signifikanten Verschlechterung am Arbeitsmarkt auszugehen. Die sehr hohe Anspannung mit vielen offenen Stellen und knappem Beschäftigungsstand in den Betrieben dürfte sich jedoch abmildern.

Die registrierte Arbeitslosigkeit erhöhte sich im September nur geringfügig, nachdem sie in den drei Monaten zuvor – überwiegend durch die Einbeziehung der ukrainischen Flüchtlinge – erheblich angestiegen war. In saisonbereinigter Rechnung erhöhte sich die Arbeitslosenzahl um 13 000 Personen auf 2,51 Millionen. Die zugehörige Quote betrug rundungsbedingt unverändert 5,5 %. Der Einfluss der ukrainischen Geflüchteten auf die Arbeitslosigkeit war im September gering, da sich die Aufnahme weiterer Flüchtlinge in die Arbeitslosenstatistik etwa die Waage mit den Abgängen hielt. Dabei spielten Abgänge in Integrations- und Sprachkurse eine Rolle. Dies erklärt auch den nennenswerten weiteren Anstieg der gesamten Unterbeschäftigung. Denn dort werden Teilnehmer an Maßnahmen der aktiven Arbeitsmarktpolitik und Integrationsmaßnahmen mitgezählt. Laut Bundesagentur für Arbeit stieg die registrierte Arbeitslosigkeit auch ohne den Flüchtlingseffekt

*Kein Anstieg der
Beschäftigung
im August, Aus-
sichten gleich-
wohl robust*

*Arbeitslosigkeit
nur geringfügig
erhöht*

im September minimal.⁵⁾ Für die nächsten Monate zeigt das IAB-Barometer weiter steigende Arbeitslosigkeit an. Das Ausmaß dieses Anstiegs dürfte gleichwohl überschaubar bleiben.

Preise

*Rohölpreis
zeitweise
angestiegen*

Der Preis des Rohöls der Sorte Brent geriet zunächst aufgrund der schwächelnden globalen Konjunktur unter Druck und fiel im September gegenüber dem Vormonat um 8 %. Nach der jüngsten Entscheidung der OPEC und ihrer Partner, das Produktionsziel ab November um 2 Millionen Fass pro Tag zu kürzen, stieg der Preis zeitweise an. Zuletzt sank er wieder auf 89 US-\$ je Fass. Zukünftige Rohöllieferungen wurden mit deutlichen Abschlägen gehandelt. Die europäischen Gaspreise gaben in den letzten Wochen erheblich nach. Hierzu dürften im Wesentlichen anhaltend hohe Flüssiggasimporte, preis- und witterungsbedingte Einsparungen sowie bereits gut gefüllte europäische Gasspeicher beigetragen haben. Terminkontrakte lassen für das Winterhalbjahr wieder deutlich höhere Preise erwarten.

*Verteuerung auf
vorgelagerten
Stufen weiterhin
außergewöhnlich
hoch*

Die außergewöhnlich hohen Preissteigerungen der Vormonate auf den vorgelagerten Wirtschaftsstufen setzten sich fort. Dies lag vor allem an dem andauernden Preisdruck an den europäischen Energiemärkten. Die Einfuhrpreise insgesamt stiegen im August im Vergleich zum Vorjahr um rund 33 % und die Preise der inländischen Erzeugnisse um rund 46 %. So verdreifachten sich beispielsweise im Inlandsabsatz die Strom- und Gaspreise. Auch ohne Energie blieb die Preisdynamik auf beiden Absatzstufen weiterhin im zweistelligen Bereich.

*Inflationsrate im
September zwei-
stellig*

Mit Inkrafttreten des Neun-Euro-Tickets und des Tankrabatts im Juni hatte sich die hohe Verteuerung auf der Verbraucherstufe vorübergehend leicht abgeschwächt. Bereits im Juli und August nahm die Dynamik der Preise aber wieder zu, obwohl beide Entlastungsmaßnahmen noch bestanden. Nachdem sie zum September ausgelaufen waren, gab es sowohl im öffentlichen

Nahverkehr als auch bei Kraftstoffen deutliche Preissprünge. Dies führte zu kräftigen Preissteigerungen bei Energie und Dienstleistungen. Außerdem gewann die Verteuerung bei Nahrungsmitteln und Industriegütern nochmals an Dynamik. Im September stieg der Harmonisierte Verbraucherpreisindex im Vergleich zum Vorjahr insgesamt um 10,9 %, nach 8,8 % im Vormonat.⁶⁾ Teuerungsraten im zweistelligen Bereich gab es in Deutschland zuletzt im Jahr 1951. In den nächsten Monaten dürfte die Inflationsrate zweistellig bleiben, auch wenn einige neue Entlastungen in Kraft treten, beispielsweise die Absenkung des Mehrwertsteuersatzes auf Gas und Fernwärme ab Oktober. Die Übernahme der Gasabschlagszahlung durch den Staat im Dezember hat nicht unbedingt Auswirkungen auf die Inflationsrate. Dies hängt davon ab, auf welchem Weg der staatliche Zuschuss die Haushalte erreicht, und damit davon, wie er sich in der amtlichen Preismessung niederschlägt.

■ Öffentliche Finanzen⁷⁾

Kommunalfinanzen

Die Kommunen (Kern- und Extrahaushalte) schlossen das zweite Quartal des laufenden Jahres mit einem Überschuss ab. Er lag bei 3 ½ Mrd € und damit ½ Mrd € höher als im zweiten Quartal des Vorjahres. Die Einnahmen stiegen kräftig um knapp 9 % (+ 6 ½ Mrd €). Dabei wuchsen die Steuererträge mit 15 % (+ 4 Mrd €) noch erheblich stärker. Die gewichtige Gewerbesteuer legte nach Abzug der Umlage sogar um 25 % zu. Die Zuweisungen der Länder wuchsen um + 3 ½ % (1 Mrd €). Die Gebühreneinnahmen stiegen um 11 % und lagen damit

*Kommunen mit
Überschuss im
zweiten Quartal
– Gewerbesteuer
wuchs sehr stark*

5 Vgl.: Statistik der Bundesagentur für Arbeit (2022), S. 13.

6 Die Rate des nationalen Verbraucherpreisindex (VPI) betrug im September 10,0 %, nach 7,9 %.

7 In den Kurzberichten werden aktuelle Ergebnisse der öffentlichen Finanzen erläutert. In den Vierteljahresberichten (Februar, Mai, August, November) wird die Entwicklung der Staatsfinanzen im jeweils vorangegangenen Quartal ausführlich dargestellt. Detaillierte Angaben zur Haushaltsentwicklung und zur Verschuldung finden sich im statistischen Teil dieses Berichts.

etwas über dem Stand vor der Coronakrise. Darin spiegelt sich auch wider, dass pandemiebedingte Einschränkungen gebührenpflichtiger Einrichtungen ausliefen.

Kräftiger Anstieg der Ausgaben

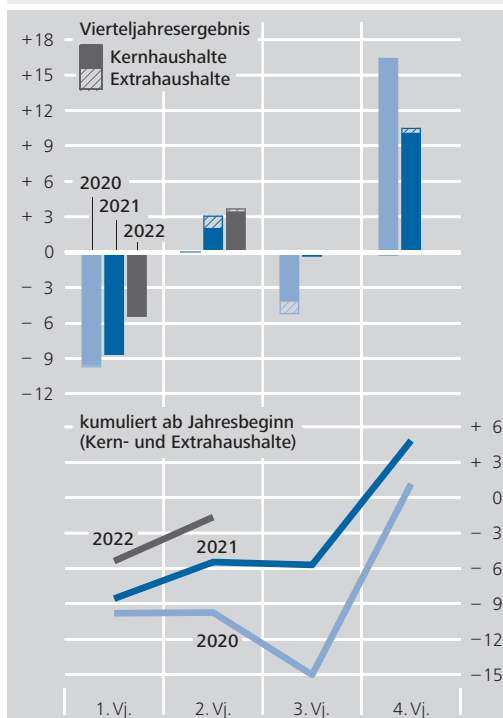
Die Gesamtausgaben wuchsen ebenfalls kräftig (+ 8 %). Genauso stark stiegen darunter die Personalausgaben. Erneut trug dazu ein Sondereffekt aus einer geänderten Verbuchung einer Beamtenversorgungskasse in Baden-Württemberg bei. Die Sozialausgaben legten um 5 % zu. Durch die Zunahme von Geflüchteten erhöhten sich dabei die Ausgaben für Asylbewerberleistungen auf mehr als das Doppelte (Anstieg um gut ½ Mrd €), und auch die Eingliederungshilfen stiegen stark. Die Kosten der Unterkunft bei Bezug von Arbeitslosengeld II und der Sozialhilfe für Pflegebedürftige sanken hingegen. Hier schlugen sich die günstige Lage am Arbeitsmarkt sowie ausgeweitete Leistungen der Pflegeversicherung deutlich nieder. Der laufende Sachaufwand nahm besonders kräftig zu (+ 11 % oder + 2 Mrd €). Die Sachinvestitionen wuchsen um 6 %, was auf die Entwicklung der Bauinvestitionen (+ 7 %) zurückzuführen ist. Der Zuwachs der Bauinvestitionen wie auch des laufenden Sachaufwands dürfte nicht zuletzt die starken Preisanstiege widerspiegeln.

Im Gesamtjahr Aussicht auf Überschuss der Gemeinden

Für das Gesamtjahr ist nach dem deutlich verbesserten Ergebnis im ersten Halbjahr (+ 4 Mrd € gegenüber 2021) erneut mit einem Überschuss zu rechnen (Saldo im Gesamtjahr 2021: 4½ Mrd €). Im zweiten Halbjahr dürfte allerdings der Preisauftrieb zunehmend belasten. Gleichzeitig dürfte sich das Steueraufkommen schwächer entwickeln, da sich das gesamtwirtschaftliche Umfeld eintrübt. Zu erwarten ist daher, dass sich die Entwicklung der Gewerbesteuer abschwächt. Auch die schlechtere Geschäftslage von kommunalen Energieversorgungsunternehmen könnte den Saldo belasten. In den Vorjahren glichen deren Gewinne häufig noch Defizite von kommunalen Einrichtungen wie etwa Nahverkehrsbetrieben aus.

Finanzierungssalden der Gemeindehaushalte

Mrd €



Quelle: Statistisches Bundesamt.
Deutsche Bundesbank

Wertpapiermärkte

Rentenmarkt

Im August 2022 fiel das Emissionsvolumen am deutschen Rentenmarkt mit einem Bruttoabsatz von 130,1 Mrd € geringer aus als im Juli (148,7 Mrd €). Nach Abzug der deutlich gesunkenen Tilgungen und unter Berücksichtigung der Eigenbestandsveränderungen der Emittenten wurden inländische Schuldverschreibungen für netto 25,0 Mrd € begeben. Der Umlauf ausländischer Schuldverschreibungen in Deutschland sank im Berichtsmonat um 7,3 Mrd €, sodass das ausstehende Volumen von Schuldtiteln am deutschen Markt insgesamt um 17,7 Mrd € zunahm.

Die öffentliche Hand begab im Berichtsmonat Schuldverschreibungen in Höhe von netto 20,3 Mrd €, nach Nettotilgungen in Höhe von 17,0 Mrd € im Juli. Dabei emittierte im Ergebnis

Hoher Nettoabsatz am deutschen Rentenmarkt im August 2022

Nettoemissionen der öffentlichen Hand

Absatz und Erwerb von Schuldverschreibungen

Mrd €

Position	2021	2022	
	August	Juli	August
Absatz			
Inländische Schuldverschreibungen ¹⁾	34,7	– 12,9	25,0
darunter:			
Bankschuldverschreibungen	6,9	– 7,0	2,5
Anleihen der öffentlichen Hand	26,6	– 17,0	20,3
Ausländische Schuldverschreibungen ²⁾	– 7,2	– 4,8	– 7,3
Erwerb			
Inländer	11,9	– 6,7	– 0,6
Kreditinstitute ³⁾	– 5,3	10,7	– 10,2
Deutsche Bundesbank	17,3	– 13,7	– 0,7
Übrige Sektoren ⁴⁾	– 0,1	– 3,7	10,3
darunter:			
inländische Schuldverschreibungen	1,7	– 0,2	10,1
Ausländer ²⁾	15,6	– 11,1	18,3
Absatz bzw. Erwerb insgesamt	27,5	– 17,8	17,7

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

Deutsche Bundesbank

Mrd € im Vormonat. Die Emissionen gingen im Ergebnis hauptsächlich auf Sonstige Finanzinstitute zurück.

Nettoemissionen der Unternehmen

Auf der Erwerberseite traten im August besonders gebietsfremde Investoren als Käufer auf. Sie erwarben deutsche Schuldverschreibungen für netto 18,3 Mrd €. Inländische Nichtbanken vergrößerten ihre Rentenportfolios um per saldo 10,3 Mrd €, dabei standen heimische Titel im Vordergrund des Interesses. Hingegen veräußerten inländische Kreditinstitute sowie die Bundesbank Rentenwerte für netto 10,2 Mrd € beziehungsweise 0,7 Mrd €.

Erwerb von Schuldverschreibungen

Aktienmarkt

Am deutschen Aktienmarkt begaben inländische Gesellschaften im Berichtsmonat neue Aktien für 0,1 Mrd €. Der Bestand an ausländischen Dividentiteln am deutschen Markt sank im gleichen Zeitraum um 1,9 Mrd €. Erworben wurden Aktien per saldo weit überwiegend von inländischen Nichtbanken (0,7 Mrd €). Heimische Kreditinstitute erhöhten ihre Bestände um 0,2 Mrd €, während ausländische Investoren ihr Aktienengagement in Deutschland im Ergebnis um 2,6 Mrd € verringerten.

Kaum Nettoemissionen deutscher Aktien

Investmentfonds

Inländische Investmentfonds verzeichneten im August per saldo Mittelzuflüsse in Höhe von 6,9 Mrd € (Juli: 2,8 Mrd €). Hiervon profitierten im Ergebnis allein Spezialfonds (7,2 Mrd €), welche institutionellen Anlegern vorbehalten sind. Mit Blick auf die Anlageklassen verkauften vor allem Gemischte Wertpapierfonds (4,4 Mrd €) sowie Aktienfonds und Offene Immobilienfonds neue Anteilscheine (1,7 Mrd € bzw. 1,5 Mrd €). Der Umlauf der in Deutschland vertriebenen ausländischen Fondsanteile stieg im Berichtsmonat um 0,4 Mrd €. Im August erwarben im Ergebnis allein inländische Nichtbanken Investmentanteile (7,9 Mrd €), wobei es sich weit überwie-

Leichte Mittelzuflüsse bei Investmentfonds

Gestiegene Kapitalmarktverschuldung der Kreditinstitute

allein der Bund neue Wertpapiere (23,5 Mrd €), und zwar in erster Linie zehnjährige Anleihen und zweijährige Schatzanweisungen (je 6,1 Mrd €) sowie 30-jährige Anleihen (4,8 Mrd €) und fünfjährige Obligationen (4,5 Mrd €). Die Länder und Gemeinden tilgten im Ergebnis eigene Anleihen für 3,3 Mrd €.

Heimische Kreditinstitute erhöhten im August ihre Kapitalmarktverschuldung um netto 2,5 Mrd €, nach Nettotilgungen in Höhe von 7,0 Mrd € im Juli. Dabei stieg im Ergebnis vor allem der Umlauf von Hypothekenpfandbriefen (3,2 Mrd €), in geringerem Umfang aber auch der von Sonstigen Bankschuldverschreibungen (0,6 Mrd €). Hingegen wurden Öffentliche Pfandbriefe und Schuldverschreibungen der Spezialkreditinstitute, zu denen beispielsweise öffentliche Förderbanken zählen, netto getilgt (– 0,8 Mrd € bzw. – 0,4 Mrd €).

Inländische Unternehmen begaben im August Anleihen für per saldo 2,2 Mrd €, nach 11,0

gend um inländische Investmentzertifikate handelte. Heimische Kreditinstitute verringerten ihr Fondsportfolio um 0,5 Mrd €, während ausländische Investoren nur marginal am deutschen Markt aktiv waren.

Zahlungsbilanz

*Leistungsbilanz-
überschuss
gesunken*

Die deutsche Leistungsbilanz verzeichnete im August 2022 einen Überschuss von nur 0,6 Mrd €. Das Ergebnis lag um 4,8 Mrd € unter dem Niveau des Vormonats. Dahinter stand ein gesunkener Aktivsaldo im Warenhandel. Lediglich geringfügig veränderte sich das Defizit im Bereich der „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen, die neben Dienstleistungen auch Primär- und Sekundäreinkommen umfassen.

*Aktivsaldo im
Warenhandel
zurückgegangen*

Im Warenhandel ging der positive Saldo im Berichtsmonat um 5,0 Mrd € auf 3,5 Mrd € zurück, da sich die Einnahmen verminderten und die Ausgaben stark stiegen.

*Höheres Defizit
in Dienstleis-
tungsbilanz
gleich Salden-
anstiege bei Pri-
mär- und Sekun-
däreinkommen
fast aus*

Bei den „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen verkleinerte sich der Passivsaldo geringfügig um 0,2 Mrd € auf 2,9 Mrd € im August. Dabei wurden die Saldenanstiege bei den Primär- und Sekundäreinkommen fast durch die Ausweitung des Defizits in der Dienstleistungsbilanz um 1,6 Mrd € auf 8,8 Mrd € ausgeglichen. Die Dienstleistungseinnahmen gaben insgesamt nach, vor allem aufgrund geringerer Einkünfte aus Gebühren für die Nutzung von geistigem Eigentum und sonstigen unternehmensbezogenen Diensten. Hinzu kamen größere Ausgaben; maßgeblich dafür waren höhere Aufwendungen für Transportleistungen und, wie zu dieser Jahreszeit üblich, im Reiseverkehr. Dagegen stiegen die Nettoeinnahmen bei den Primäreinkommen um 0,9 Mrd € auf 11,6 Mrd €. Zwar blieben die gesamten Einnahmen praktisch unverändert, auch weil sich geringere Einkünfte aus Direktinvestitionsengagements und höhere Einnahmen aus Wertpapieranlagen etwa die Waage hielten. Die Ausgaben sanken jedoch; dazu trugen rückläufige Dividenden-

Wichtige Posten der Zahlungsbilanz

Mrd €

Position	2021	2022	
	Aug.	Juli	Aug. p)
I. Leistungsbilanz	+ 17,0	+ 5,4	+ 0,6
1. Warenhandel	+ 12,9	+ 8,6	+ 3,5
Einnahmen	103,6	127,3	125,2
Ausgaben	90,7	118,8	121,7
nachrichtlich:			
Außenhandel 1)	+ 11,6	+ 4,9	+ 0,6
Ausfuhr	104,5	127,6	126,7
Einfuhr	93,0	122,7	126,1
2. Dienstleistungen	- 3,5	- 7,2	- 8,8
Einnahmen	27,0	31,9	30,9
Ausgaben	30,6	39,1	39,8
3. Primäreinkommen	+ 11,9	+ 10,6	+ 11,6
Einnahmen	19,4	19,8	20,0
Ausgaben	7,5	9,2	8,4
4. Sekundäreinkommen	- 4,3	- 6,6	- 5,6
II. Vermögensänderungsbilanz	+ 0,5	- 2,1	- 0,8
III. Kapitalbilanz (Zunahme: +)	+ 20,7	- 11,9	+ 30,3
1. Direktinvestition	+ 5,0	+ 14,1	+ 12,7
Inländische Anlagen			
im Ausland	+ 18,8	+ 1,1	+ 52,5
Ausländische Anlagen			
im Inland	+ 13,8	- 12,9	+ 39,8
2. Wertpapieranlagen	- 6,4	+ 5,4	- 24,9
Inländische Anlagen			
in Wertpapieren aus-			
ländischer Emittenten	+ 8,5	- 9,2	- 9,3
Aktien 2)	+ 7,1	- 4,9	- 2,4
Investmentfonds-			
anteile 3)	+ 8,6	+ 0,5	+ 0,4
Kurzfristige Schuld-			
verschreibungen 4)	+ 0,8	- 2,1	- 0,2
Langfristige Schuld-			
verschreibungen 5)	- 8,0	- 2,7	- 7,0
Ausländische Anlagen in			
Wertpapieren inlän-			
discher Emittenten	+ 14,8	- 14,6	+ 15,6
Aktien 2)	- 0,3	- 1,8	- 2,6
Investmentfonds-			
anteile	- 0,5	- 1,7	- 0,0
Kurzfristige Schuld-			
verschreibungen 4)	+ 11,0	- 5,9	- 4,6
Langfristige Schuld-			
verschreibungen 5)	+ 4,6	- 5,2	+ 22,9
3. Finanzderivate 6)	+ 3,5	+ 4,0	+ 1,4
4. Übriger Kapitalverkehr 7)	- 12,7	- 34,9	+ 41,1
Monetäre Finanz-			
institute 8)	- 3,3	+ 6,5	+ 2,0
darunter: kurzfristig	+ 14,5	- 2,1	+ 3,1
Unternehmen und			
Privatpersonen 9)	+ 17,6	- 5,7	- 5,9
Staat	+ 3,4	+ 0,9	- 2,2
Bundesbank	- 30,4	- 36,6	+ 47,2
5. Währungsreserven	+ 31,3	- 0,5	+ 0,1
IV. Statistisch nicht aufglieder- bare Transaktionen 10)	+ 3,2	- 15,2	+ 30,5

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

Deutsche Bundesbank

zahlungen an Gebietsfremde für Wertpapierengagements bei. Darüber hinaus verminderte sich das Defizit bei den Sekundäreinkommen um 0,9 Mrd € auf 5,6 Mrd €, was im Wesentlichen mit geringeren staatlichen Ausgaben für laufende Übertragungen im Rahmen von internationaler Zusammenarbeit in Verbindung stand.

*Mittelzuflüsse
im Wertpapier-
verkehr*

Im August 2022 waren die Finanzmärkte weiterhin vom Umfeld hoher Inflationsraten bei zugleich eingetrübten Konjunkturaussichten geprägt. Der grenzüberschreitende Wertpapierverkehr Deutschlands verzeichnete Netto-Kapitalimporte von 24,9 Mrd € (nach Netto-Kapitalexporten von 5,4 Mrd € im Juli). Ausländische Anleger nahmen per saldo deutsche Wertpapiere in ihre Portfolios auf (15,6 Mrd €). Sie erwarben Anleihen (22,9 Mrd €), trennten sich jedoch von Geldmarktpapieren (4,6 Mrd €) und Aktien (2,6 Mrd €). Demgegenüber veräußerten inländische Anleger per saldo ausländische Wertpapiere für 9,3 Mrd €. Sie trennten sich von Anleihen (7,0 Mrd €), Aktien (2,4 Mrd €) und Geldmarktpapieren (0,2 Mrd €). Hingegen erwarben sie in geringem Umfang Investmentzertifikate (0,4 Mrd €).

Die Transaktionen mit Finanzderivaten schlossen im August mit Mittelabflüssen von 1,4 Mrd € (Juli: 4,0 Mrd €).

*Netto-Kapital-
exporte bei
Direkt-
investitionen*

Im Bereich der Direktinvestitionen ergaben sich im August Netto-Kapitalexporte von 12,7 Mrd € (Juli: 14,1 Mrd €). Ausschlaggebend war, dass inländische Gesellschaften ihr Engagement im Ausland um 52,5 Mrd € steigerten. Sie

stellten über den konzerninternen Kreditverkehr Unternehmenseinheiten im Ausland 43,7 Mrd € an zusätzlichen Mitteln bereit. Zudem weiteten sie ihr Beteiligungskapital um 8,8 Mrd € aus, was überwiegend durch reinvestierte Gewinne geschah. In umgekehrter Richtung erhöhten ausländische Gesellschaften ihr Engagement in Deutschland (39,8 Mrd €). Sie vergaben konzerninterne Kredite (39,6 Mrd €) und erhöhten ihr Beteiligungskapital um 0,2 Mrd €.

Im übrigen statistisch erfassten Kapitalverkehr, der Finanz- und Handelskredite (soweit diese nicht zu den Direktinvestitionen zählen), Bankguthaben und sonstige Anlagen umfasst, ergaben sich im August per saldo Netto-Kapitalexporte von 41,1 Mrd € (nach Netto-Kapitalimporten von 34,9 Mrd € im Juli). Die Netto-Auslandsforderungen der Bundesbank erhöhten sich um 47,2 Mrd €. Dieser Anstieg war wesentlich auf die gestiegenen TARGET2-Forderungen zurückzuführen (78,9 Mrd €). Zugleich nahmen aber auch die Auslandsverbindlichkeiten der Bundesbank zu. Ausschlaggebend waren gestiegene Einlagen von Ansässigen aus Ländern außerhalb des Euroraums bei der Bundesbank. Die Monetären Finanzinstitute (ohne Bundesbank) wiesen Netto-Kapitalexporte von 2,0 Mrd € aus. Dagegen führten die Transaktionen von Unternehmen und Privatpersonen (5,9 Mrd €) und dem Staat (2,2 Mrd €) im Ergebnis zu Kapitalimporten.

*Netto-Kapital-
exporte im
übrigen
Kapitalverkehr*

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

*Währungs-
reserven*

■ Literaturverzeichnis

Deutsche Bundesbank (2022), Kurzberichte, Monatsbericht, September 2022, S. 5–15.

Statistik der Bundesagentur für Arbeit (2022), Berichte: Blickpunkt Arbeitsmarkt – Monatsbericht zum Arbeits- und Ausbildungsmarkt, Nürnberg, September 2022.

Statistisches Bundesamt (2022), Produktion im August 2022: – 0,8 % zum Vormonat, Pressemitteilung Nr. 427 vom 7. Oktober 2022, https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2022/10/PD22_427_421.html.

Länderfinanzen 2021: Überschuss und zusätzliche Reserven aus Notlagenkrediten

Die Haushalte der Länder und ihrer Gemeinden entwickelten sich im zweiten Jahr der Corona-Pandemie sehr günstig. Sie erzielten 2021 insgesamt einen Überschuss von 5 Mrd €, nach einem Defizit von 32 Mrd € im Jahr 2020. Das gute Ergebnis hing neben stark gestiegenen Steuereinnahmen auch damit zusammen, dass der Bund Pandemielasten weitgehend übernahm. Der Überschuss fiel in struktureller Betrachtung noch erheblich höher aus, weil dabei die ungünstigen Einflüsse der konjunkturellen Lage, der finanziellen Transaktionen und temporärer Corona-Lasten herausgerechnet werden.

Im Einzelnen meldete die Hälfte der Länder (einschl. ihrer Extrahaushalte und Gemeinden) 2021 einen Überschuss. Rheinland-Pfalz als Hauptstandort eines Impfstoffherstellers schnitt besonders gut ab. Strukturell wiesen alle Länder mindestens einen ausgeglichenen Saldo auf – selbst wenn die temporären Corona-Lasten nicht herausgerechnet werden.

Im Rahmen ihrer jeweiligen Schuldenbremsen griffen die Länder trotz guter Haushaltslage auf Notlagenkredite von insgesamt 18 Mrd € zurück. Nur einen kleinen Teil davon benötigten sie rechnerisch, um Finanzierungslücken in ihren Kern- und Extrahaushalten zu schließen. Mit dem Großteil stockten sie demnach Reserven auf, mit denen sie künftige Haushalte finanzieren können. Reserven können etwa Rücklagen im Kernhaushalt sein oder in Sondervermögen zurückgelegte Mittel. Einzig Rheinland-Pfalz tilgte bereits alle im Jahr 2020 aufgenommenen Notlagenkredite.

Die Länder verfügten Ende 2021 zusammen über Reserven von über 110 Mrd € (auf Basis von Haushaltsunterlagen und Befragungen). Hierzu zählen auch Pensionsvorsorgetöpfe von fast 50 Mrd €. Einige Länder planen, mit Reserven noch mehrere Jahre lang Deckungslücken in ihren Haushalten zu schließen. Soweit die dafür eingesetzten Reserven aber faktisch aus Pandemie-Notlagenkrediten gebildet wurden, erscheint ein solches Vorgehen fragwürdig.

Im laufenden Jahr zeichnet sich aus derzeitiger Sicht ein hoher Überschuss bei den Ländern ab, und im Fall einer schlechteren Entwicklung stehen meist umfangreiche Reserven zur Verfügung. Trotz des derzeit schwierigen Umfelds ist es vor diesem Hintergrund nicht naheliegend, dass die Länder in diesem Jahr weitere Notlagenkredite aufnehmen. Dabei sollte es die sehr gute Ausgangsposition den Ländern ermöglichen, sich spürbar an den finanziellen Herausforderungen zu beteiligen. Ohnehin wird der Bund den weit überwiegenden Teil der Lasten aus der aktuellen Energiekrise übernehmen.

Nach wie vor sind die Finanzen der einzelnen Länder zu wenig transparent. Die Chancen des föderalen Wettbewerbs drohen ungenutzt zu bleiben, solange sich Daten kaum vergleichen lassen. Auch die Regelsvielfalt der länderspezifischen Schuldenbremsen erschwert es, die strukturellen Finanzlagen der Länder untereinander zu vergleichen. Zudem werden wichtige Haushaltsdaten teilweise erst sehr spät veröffentlicht. Insbesondere der Stabilitätsrat bleibt gefordert, auf deutliche Fortschritte bei Transparenz, Vergleichbarkeit und zeitnaher Veröffentlichung hinzuwirken.

■ Überblick

*Im zweiten
Pandemiejahr
Überschüsse und
bislang weitere
Verbesserung im
laufenden Jahr*

Die Länder und ihre Gemeinden erzielten im Jahr 2021 einen spürbaren Überschuss. Dies war möglich, weil die Steuern stark wuchsen und der Bund die Belastungen aus der Corona-Pandemie recht weitgehend übernahm. Gleichwohl aktivierten die meisten Länder erneut die Ausnahmeklauseln ihrer Schuldenbremse. Für das laufende Jahr zeichnen sich bislang noch deutlich steigende Überschüsse ab.

*Inhalt und Struktur
des Berichts*

Dieser Bericht knüpft an entsprechende Ausarbeitungen zu den Jahresergebnissen der Länderfinanzen in den vergangenen Jahren an. Die finanzstatistischen Daten werden dabei speziell aufgearbeitet (vgl. Erläuterungen auf S. 17 f.) und umfassen die Länder einschließlich ihrer Gemeinden. Wichtige Größen wie Saldo, Schulden und Zinslast stehen im Fokus. Dabei betrachtet der Bericht die Ergebnisse sowohl für die Ländergesamtheit als auch für einzelne Länder. Ein weiterer Abschnitt nähert sich der Ab-

rechnung der landesspezifischen Schuldenbremsen für das Jahr 2021 an. Dabei wird gegenübergestellt, welche Länder (Flächenländer dabei ohne ihre Gemeinden) Notlagenkredite aufnahmen und inwieweit die Haushaltsdaten einen diesbezüglichen Bedarf anzeigen. Die Schlussbetrachtungen ordnen die Ergebnisse ein und weisen auf Defizite bei Transparenz und Vergleichbarkeit der Länderfinanzen hin.

■ Finanzergebnisse der Länder und ihrer Gemeinden 2021

Ländergesamtheit: Überschuss trotz temporärer Lasten

Die Länder (einschl. ihrer Extrahaushalte und Gemeinden) erzielten 2021 unbereinigt einen Überschuss von 5 Mrd € (gut 0,1% des Bruttoinlandsprodukts; siehe nebenstehende Tabelle, Ziffer 1, und Schaubild auf S. 18). Die Kernhaushalte der Länder verzeichneten dabei ein Defizit von 6 Mrd €. Per saldo finanzierten sie mit diesem Defizit weitestgehend den Überschuss von 6½ Mrd € in ihren Extrahaushalten.¹⁾ Die Gemeinden (Kern- und Extrahaushalte) steuerten einen Überschuss von 4½ Mrd € bei.

*Länder und
Gemeinden
2021 mit einem
Überschuss in
ihren Kern- und
Extrahaus-
halten, ...*

Haushaltskennzahlen der Länder (einschl. Gemeinden) insgesamt

in Mrd €

Position	Ziffer	2020	2021
Finanzierungssaldo	1	– 32,2	5,1
Saldo finanzieller Transaktionen	2	– 7,7	– 8,5
Abrechnung Länderfinanz- ausgleich	3	0,7	0,4
Korrigierter Saldo	4=1–2+3	– 23,9	14,0
Konjunkturkomponente	5	– 13,3	– 8,9
Corona-Maßnahmen ¹⁾	6	– 7,8	– 9,1
Dabei gegengerechnete entlastende Bundes- mittel ²⁾	6a	6,4	–
Teilbereinigter struktureller Saldo	7=4–5–6a	– 17,0	22,8
Korrigierter struktureller Saldo bereinigt um Corona-Maßnahmen	8=4–5–6	– 2,8	31,9
Nettozinslast	9	10,1	10,2
Korrigierter struktureller Primärsaldo	10=8+9	7,3	42,1

Quelle: Statistisches Bundesamt, Gesetzestexte und eigene Berechnungen. ¹ Ohne finanzielle Transaktionen. ² Bundesmittel zur Kompensation von Gewerbesteuermindereinnahmen der Gemeinden und aus 2019 nachlaufende Konsolidierungshilfen.
Deutsche Bundesbank

In struktureller Betrachtung lag der Überschuss der Länder und Gemeinden mit 32 Mrd € sogar deutlich höher (siehe nebenstehende Tabelle, Ziffern 2–8). Hierzu wird der unbereinigte Saldo um verschiedene Positionen bereinigt, die die grundlegende Finanzlage überlagern. So werden abgezogen:

*... der strukturell
noch deutlich
höher ausfiel*

- Belastungen durch die ungünstige Konjunkturlage von 9 Mrd € (Bundesbank-Schätzung),
- finanzielle Transaktionen von 8½ Mrd € und

¹ Die zeitnäher verfügbare monatliche Kassenstatistik der Kernhaushalte wies noch einen Überschuss von 1 Mrd € aus. Nachfolgende Abschlussbuchungen wie etwa Dotierungen von Extrahaushalten führten zu dem genannten Defizit.

Aufbereitung der Länderdaten und Datenlücken

Um Ergebnisse für die Ländergesamtheit sowie der einzelnen Länder darzustellen, bereitet die Bundesbank die Kassenstatistik auf. Die so aufbereiteten Daten sind die Grundlage für die Analyse im ersten Teil des Berichts und finden sich in den Tabellen auf den Seiten 32–35.¹⁾

- Das Bild zur Fiskallage der Länder soll vollständig und vergleichbar sein. Daher fließen neben ihren Kernhaushalten auch ihre Extrahaushalte und die Gemeindeebene ein. Es wirkt sich dann nicht mehr auf die Ergebnisse aus, welche der Einheiten eine Aufgabe übernimmt und etwaige Defizite daraus trägt. Zudem sind Flächenländer und Stadtstaaten besser vergleichbar, da Letztere die kommunale Ebene enthalten.
- Umschichtungen im Finanzvermögen sowie vorübergehende Effekte sollen das grundlegende Bild nicht verzerren. Daher sind vier Anpassungen erforderlich. Die ersten beiden dieser vier Schritte nehmen sowohl der Bund als auch viele Länder in ähnlicher Weise in ihren Schuldenbremsen vor.
 - Erstens bleiben finanzielle Transaktionen (Umschichtungen im Finanzvermögen wie Darlehensvergaben) unberücksichtigt.
 - Zweitens werden Konjunktureinflüsse vom Finanzierungssaldo abgezogen. In diesem Aufsatz berechnet die Bundesbank die Konjunktoreffekte mit ihrem Verfahren auf Basis ihrer Frühjahrsprojektion.
 - Drittens sind darüber hinaus die vorläufigen Abrechnungen des Finanzaus-

gleichs und der Bundesergänzungszuweisungen periodengerecht berücksichtigt.

- Viertens werden grundsätzlich auch größere Einmaleffekte herausgerechnet. Im Berichtsjahr wurden aber neben den vom Bund nicht erstatteten Corona-Lasten keine bekannt. Bei den Corona-Lasten gab es aber Datenlücken in einzelnen Ländern. Ländervergleiche erfolgen deshalb anhand von Ergebnissen ohne Bereinigung um diese Lasten (teilbereinigte strukturelle Salden).

Verbleibende Schwächen in der Datenbasis

Trotz der beschriebenen Aufbereitung der Daten lassen sich die Ergebnisse und die grundlegende Finanzpolitik teils nur eingeschränkt interpretieren.

- Kritisch ist unter anderem, dass einige Länder Sachverhalte abweichend von der eigentlich vorgesehenen Systematik verbuchen. Hiervon betroffen sind etwa bundesfinanzierte Corona-Unternehmenshilfen: Diese wurden in einzelnen Ländern als laufender Sachaufwand statt als Unternehmenstransfers verbucht. Die Ausgabenkategorien sind so zwischen den Ländern nicht mehr vergleichbar. Obwohl die Corona-Unternehmenshilfen des Bundes durch die Länderhaushalte durchgeführt werden sollen, schlugen sie sich teilweise auch im Saldo nieder. Dies war dann der Fall, wenn die Länder die Bundesmittel zwar vereinnahmt, aber noch nicht ausgezahlt hatten. Wie in den Vor-

¹ Zur eingehenderen Begründung für diese Vorgehensweise vgl.: Deutsche Bundesbank (2021a), S. 17–19.

jahren scheinen auch Transfers zum Ver-
lustausgleich nicht immer richtig von Be-
teiligungserwerben abgegrenzt. Letztere
verändern nicht die Höhe, sondern nur die
Art des Finanzvermögens. In dieser Ana-
lyse folgt die Bereinigung um finanzielle
Transaktionen aber dem Ausweis im Haus-
halt (wie in den meisten Schuldenbrem-
sen).

- Der Umfang der Staatsausgaben ist an
einigen Stellen unklar. Das liegt insbeson-
dere an Salden bei Transfers innerhalb des
Staatssektors. Diese Salden entstehen,
wenn empfangende und zahlende Einhei-
ten nicht korrespondierend buchen. Nach
der Kassenstatistik vereinnahmten Extra-
haushalte der Länder im letzten Jahr lau-
fende Zuweisungen von 43 Mrd € aus
Kernhaushalten der Länder. Diese zahlten
aber nur 21 Mrd € aus. Für das zusam-
mengefasste Ergebnis von Kern- und Ex-

trahaushalten setzte die Kassenstatistik
Zahlungen der Kernhaushalte an Extra-
haushalte aus anderen Positionen zu.
Unter dem Strich übertrafen diese danach
die Einnahmen der Extrahaushalte um 2
Mrd € und lassen sich insoweit nicht be-
reinigen. Soweit innerstaatliche Zahlun-
gen Leistungsentgelte sind, konsolidiert
die Kassenstatistik diese gar nicht. Dann
sind Kosten für Leistungen doppelt er-
fasst. Die Verzerrung nimmt zu, wenn
Dienstleistungen für staatliche Stellen vom
Kern- in Extrahaushalte ausgelagert wer-
den.

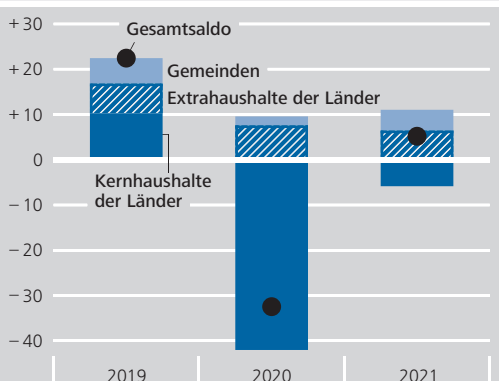
- temporäre Lasten aus Maßnahmen im Zuge
der Corona-Pandemie von 9 Mrd €²⁾ (Bun-
desbank-Schätzung anhand von Gesetzent-
würfen und Umfragen). Hier schlugen nicht
zuletzt Ausgaben für Corona-Tests an Schu-
len sowie Kosten von Impfzentren zu Buche.

Das sehr gute Ergebnis und die deutliche Ver-
besserung im Vorjahresvergleich sind maßgeb-
lich durch das starke Steueraufkommen getrie-
ben. So nahmen die Steuereinnahmen erheblich
zu und lagen spürbar über dem Wert, den der
Arbeitskreis Steuerschätzungen noch vor der
Pandemie (im Oktober 2019) für 2021 erwartet
hatte.

*Dynamische
Steuer-
entwicklung*

Finanzierungssaldo der Länder (einschl. Gemeinden)^{*)}

Mrd €



Quelle: Statistisches Bundesamt und eigene Berechnungen.
*) Angaben der Finanzstatistik.
Deutsche Bundesbank

Allerdings ist das Ausmaß der ausgewiesenen
sehr günstigen strukturellen Entwicklung be-
sonders unsicher, weil vorübergehende und
strukturelle Einflüsse in den Corona-Jahren
schwerer voneinander zu trennen sind. So ließ
sich der Konjunktureinfluss zuletzt nur mit stark

*Struktureller
Überschuss
potenziell durch
Zahlungs-
verlagerungen
überzeichnet*

²⁾ Die hier ausgewiesenen Corona-Lasten sind dabei um
coronabezogene Einnahmen vom Bund bereinigt, die noch
verausgabt werden sollen. Vgl. hierzu auch die Erläuterun-
gen auf S. 17.

erhöhter Unsicherheit abschätzen.³⁾ Darüber hinaus könnte das strukturelle Steueraufkommen 2021 dadurch überzeichnet sein, dass Steuern nachgezahlt wurden, für die es im Jahr davor coronabedingt einen Zahlungsaufschub gegeben hatte. Nicht zuletzt lassen sich die finanziellen Auswirkungen der Corona-Pandemie, die über die erfassten Maßnahmen hinausgingen, nur unvollständig abschätzen. Dies gilt beispielsweise für Gebührenauffälle pandemiebedingt geschlossener Einrichtungen.

Die einzelnen Länder im Vergleich

Ländersalden stark unterschiedlich

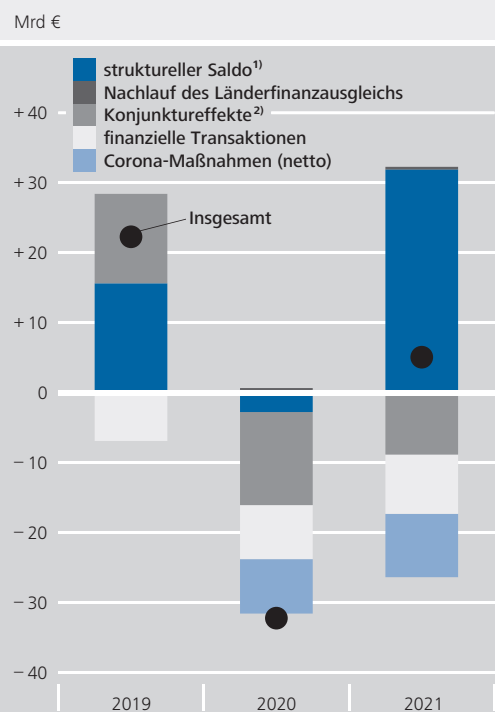
Die teilbereinigten Salden der einzelnen Länder enthalten noch temporäre Corona-Maßnahmen

Dieser Aufsatz weist auch für die einzelnen Länder Ergebnisse und bereinigte Salden aus. Temporäre Corona-Maßnahmen ließen sich allerdings nicht herausrechnen, da einzelne Länder ihre Lasten auf Anfrage nicht vollständig bezifferten (im Länderaggregat wurden temporäre Corona-Lasten von 110 € pro Kopf abgezogen). Daher enthalten die strukturellen Salden der einzelnen Länder noch die Lasten aus Corona-Maßnahmen – die tatsächlichen strukturellen Ergebnisse sind also günstiger als hier ausgewiesen. Die Ländersalden sind insofern nur teilbereinigt. Trotzdem sind sie deutlich aussagekräftiger als die unbereinigten Salden, da konjunkturelle Einflüsse, Verzögerungen im Finanzausgleich und teils gewichtige finanzielle Transaktionen herausgerechnet sind. Ausführliche länderweise Ergebnisse finden sich in der Tabelle auf Seite 32 f. Um die Werte für die Länder besser vergleichbar zu machen, werden sie im Folgenden in Relation zur jeweiligen Bevölkerungszahl dargestellt.

Halfte der Länder mit unbereinigtem Überschuss

Unbereinigt schloss die Hälfte der Länder (einschl. ihrer Gemeinden) das Jahr 2021 mit einem Überschuss ab. Den höchsten Überschuss erzielte dabei Rheinland-Pfalz mit 710 € pro Kopf. Das größte Defizit verzeichnete Berlin mit 570 € pro Kopf.

Einflussfaktoren des Finanzierungssaldos der Länder (einschl. Gemeinden)¹⁾



Quelle: Statistisches Bundesamt und eigene Berechnungen.
* Angaben der Finanzstatistik. 1 Ermittelt als Restgröße. 2 Gemäß Bundesbank-Schätzung vom Juni 2022.
Deutsche Bundesbank

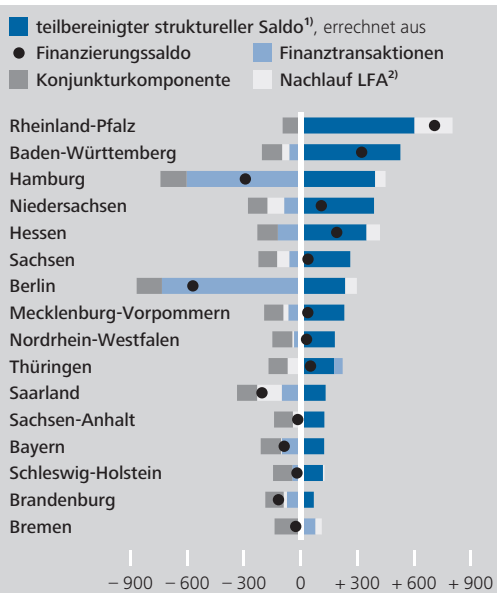
Auch die teilbereinigten Salden der Länder unterschieden sich 2021 erheblich, die Spanne fällt aber geringer aus. Im Länderaggregat betrug der teilbereinigte Überschuss 270 € pro Kopf. Dabei wies wieder Rheinland-Pfalz mit 600 € den höchsten Überschuss auf (Tabelle auf S. 32 f., Ziffer 7). In diesem Land hat ein wichtiger Corona-Impfstoffhersteller seinen Hauptstandort. Daher legten insbesondere die Kör-

Große Spannweite in den teilbereinigten Salden

³ Die Unsicherheit zeigt sich auch in der recht hohen Revision der Konjunkturkomponente im Vorjahr 2020. Im Vergleich zum letztjährigen Bericht wird der Einfluss der Konjunktur im Jahr 2020 nun nicht mehr so ungünstig eingeschätzt (um 6 ½ Mrd € günstiger): Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung verläuft nicht mehr so deutlich unter den Trendniveaus, weil Berechnungen mit neuen Daten und Projektionen die Trendniveaus nach unten revidierten. Die Konjunkturkomponente 2021 könnte in ähnlicher Weise korrigiert werden, wenn insbesondere die Energieknappheit die gesamtwirtschaftliche Entwicklung stärker bremst als bei der Frühjahrsprojektion 2022 unterstellt.

Finanzierungssalden der einzelnen Länder (einschl. Gemeinden) 2021¹⁾

€ pro Kopf



Quelle: Statistisches Bundesamt und eigene Berechnungen.
* Angaben der Finanzstatistik. 1 Finanzierungssaldo korrigiert um finanzielle Transaktionen, Abrechnung Länderfinanzausgleich, Konjunkturkomponente und Einmaleffekte. Als Einmaleffekte schlugen nur Corona-Maßnahmen zu Buche. Deren Umfang ließ sich nicht auf die einzelnen Länder aufteilen. 2 Länderfinanzausgleich.
Deutsche Bundesbank

teils unterschiedliche Steuer- beziehungsweise Hebesätze haben. Einnahmenunterschiede, die darauf beruhen, bleiben im Finanzausgleich ausgeblendet. In dessen Abgrenzung⁵⁾ bleiben die Unterschiede geringer, und die Rangfolge ändert sich. Dabei reichte die Spanne im Jahr 2021 von knapp 98 % in Bremen bis 108 % in Bayern.⁶⁾

Neben dem starken Steueraufkommen verein nahmten nahezu alle Länder höhere Bundeszuweisungen (siehe Tabelle auf S. 34 f., Ziffer 21). Ausschlaggebend waren letztlich ausgeweitete Bundesmittel für Corona-Unternehmens-transfers. Soweit die Länder diese Mittel wie vorgesehen weiterreichen, entlasten sie die Länderhaushalte nicht.⁷⁾ Allerdings zahlten einige Länder gemäß einer Umfrage bei den Finanzministerien diese Mittel vor dem Jahresabschluss nicht gänzlich an Unternehmen aus (vgl. hierzu auch die Erläuterungen auf S. 17). In diesen Ländern verbesserte sich dadurch der Finanzierungssaldo des Jahres 2021 um insgesamt 3½ Mrd €, während das Ergebnis im laufenden Jahr entsprechend ungünstiger ausfällt.⁸⁾

Höhere Bundeszuweisungen von höheren Ausgaben begleitet; Mittelabfluss aber nicht vollständig

perschaft- und die Gewerbesteuer stark zu.⁴⁾ Bremen am unteren Ende der Spanne erzielte ein ausgeglichenes Ergebnis. Ohne die bundesstaatlichen Sanierungshilfen hätten Bremen und auch das Saarland hohe teilbereinigte Defizite verzeichnet (590 € pro Kopf bzw. 270 € pro Kopf).

Steuerliche Einnahmen stark gestiegen und trotz Finanzausgleich mit beträchtlichen Unterschieden zwischen Ländern

Die steuerlichen Einnahmen der Länder und Gemeinden stellten gut zwei Drittel ihrer Gesamteinnahmen. Sie stiegen insgesamt kräftig. Es bestehen jedoch beträchtliche Differenzen in den Einnahmen pro Kopf. Die Spannweite unter den Flächenländern erreichte nun beispielsweise 880 € – womit Hessen (5 900 €) 18 % über dem Wert von Sachsen-Anhalt lag (siehe auch die Tabellen auf S. 32 f., Ziffer 19). Die Unterschiede haben mehrere Gründe. So ebnet der Länderfinanzausgleich einschließlich der finanzkraftabhängigen Bundesergänzungszuweisungen unterschiedlich hohe Steuereinnahmen nicht vollständig ein. Auch ist zu berücksichtigen, dass die Länder und ihre Gemeinden

4 Rheinland-Pfalz wurde somit zu einem finanzstarken Land und musste im Länderfinanzausgleich Umsatzsteuermittel an die Empfängerländer abgeben. Dieser Vergleich basiert auf der vorläufigen Abrechnung des Länderfinanzausgleichs 2021. Trotzdem bleibt die strukturelle Lage in Rheinland-Pfalz in einer Größenordnung von 200 € pro Kopf überzeichnet. Der wichtigste Grund ist, dass die Sonderzuwächse der Gewerbesteuer 2021 sich erst im Finanzausgleich 2022 niederschlagen. Vgl. hierzu und zu weiteren Verzerrungen, etwa aus der nachlaufenden Körperschaftsteuer-Zerlegung auf Betriebsstandorte in anderen Ländern: Weiß et al. (2022).

5 Insbesondere bereinigt um unterschiedliche Abgabesätze, bei Einrechnen von lediglich drei Vierteln der Gemeindefinanzkraft und einer Höhergewichtung des Finanzbedarfs von Stadtstaaten; Datenstand der vorläufigen Abrechnung. Vgl.: Bundesministerium der Finanzen (2022).

6 Gemessen an den normierten steuerlichen Einnahmen in Relation zur normierten durchschnittlichen Finanzkraft.

7 Die Corona-Unternehmenstransfers stiegen nach Angaben des Bundes 2021 um 30 Mrd € (rund 360 € pro Kopf) auf 48 Mrd €. Die im Vorjahr gezahlten Kompensationszahlungen des Bundes von 6 Mrd € für erwartete Gewerbesteuermindereinnahmen entfielen hingegen vollständig.

8 Anders stellt sich der Fall in Bayern dar. Nicht ausgezahlte Einnahmen für Unternehmenshilfen vom Bund waren offenbar noch Teil der monatlichen Kassenstatistik zum Jahresende. Bei Haushaltsabschluss wurde dann eine Einnahme vom Bund von 2 Mrd € (160 € pro Kopf) zurückgebucht. Damit wurde wohl eine solche Vorbelastung im laufenden Jahr vermieden.

*Vergleichbarkeit der Ausgaben-
daten unter den
Ländern teils
stark ein-
geschränkt*

Die Ausgabenzuwächse konzentrierten sich bundesweit betrachtet vor allem auf die Kategorien laufender Sachaufwand, Personal und laufende Transfers an Unternehmen. Die Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern fielen dabei teils beträchtlich aus. Nur teilweise gründen sie auf unterschiedlichen inhaltlichen Schwerpunkten. Daneben gehen die Unterschiede unter anderem darauf zurück, dass die Länder bundesfinanzierte Unternehmenshilfen nicht einheitlich verbuchen. Nicht zuletzt deshalb dürften beispielsweise die Zahlungen an Unternehmen und beim laufenden Sachaufwand zwischen den Ländern so unterschiedlich sein. Eigentlich sollte die bundesweit anzuwendende einheitliche Buchungssystematik von Bund und Ländern (Gruppierungsplan) solche abweichenden Buchungen verhindern. Es besteht Handlungsbedarf, identische Sachverhalte auch gleich einzugruppieren.

*Transfers an
private Haus-
halte mit großer
Spannweite,
aber zum Teil
vom Bund
erstattet*

Die Transfers an private Haushalte (siehe Tabelle auf S. 32 f., Ziffer 14) bestehen insbesondere aus Sozialleistungen der kommunalen Ebene. Sie bilden aber nicht die tatsächlichen Belastungen der Länder und Gemeinden ab, weil der Bund Lasten teilweise ausgleicht und die Länder und Gemeinden entsprechend höhere Einnahmen haben. So übernimmt der Bund die Unterkunftskosten für Arbeitslosengeld II-Beziehende zu knapp drei Vierteln. Bei der Grundsicherung im Alter und bei Erwerbsminderung erstattet er die Transfers sogar vollständig.⁹⁾

Zu den Schulden und Zinslasten der einzelnen Länder

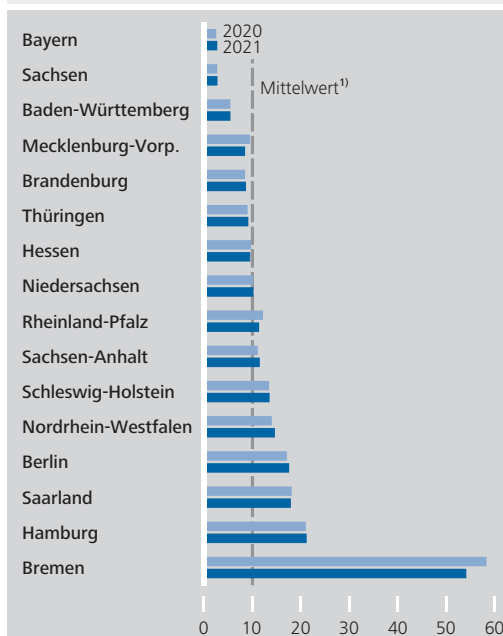
*Mit großem
Abstand höchste
Schulden in
Bremen*

Im Aggregat lagen die Schulden pro Kopf von Ländern und Gemeinden bei 10 000 €. ¹⁰⁾ Den mit großem Abstand höchsten Wert verzeichnete Bremen mit gut 54 000 €, vor Hamburg mit gut 21 000 €. Am anderen Ende der Spanne meldeten Bayern und Sachsen etwa 2 800 €.

Obwohl die Haushalte insgesamt einen Überschuss auswiesen, stiegen die Schulden im Aggregat um insgesamt 9 Mrd € oder 110 € pro Kopf (Tabelle auf S. 34 f., Ziffer 23). Bei einzel-

Schulden der einzelnen Länder (einschl. Gemeinden)¹⁾

Tausend € pro Kopf



Quelle: Statistisches Bundesamt und eigene Berechnungen.
* Angaben der Finanzstatistik. Schulden beim nicht öffentlichen sowie öffentlichen Bereich (nicht konsolidiert). 1 Einwohnergewichteter Mittelwert aller Länder und Gemeinden (2020: 9 983€; 2021: 10 095€).

Deutsche Bundesbank

nen Ländern liefen Saldo und Schuldenstandsänderung noch weitaus deutlicher auseinander: Unter den Flächenländern wuchsen die Schulden pro Kopf am stärksten in Nordrhein-Westfalen (+ 640 €). Gleichzeitig schloss das Land das Jahr aber mit einem moderaten Finanzierungsüberschuss ab. Bremen wies zwar ein leichtes Defizit auf, die Schulden pro Kopf sanken aber vom hohen Niveau aus am kräftigsten (– 4 180 €). Dabei führte Bremen Kredite im Zusammenhang mit Zinsderivaten zurück. Diese Derivate sichern langfristige Zinskonditionen ab. Da die Marktzinsen stiegen, sank der negative Marktwert der Derivate gegenüber dem Stand

Schuldenanstieg trotz Überschuss, in einigen Ländern aber auch deutliche Rückgänge

⁹ Für den bemerkenswerten Anstieg der Transfers im Saarland scheint eine Fehlklassifizierung von durchgeleiteten Corona-Unternehmenshilfen des Bundes ausschlaggebend.
¹⁰ Dargestellt sind hier die Schulden gemäß der Schuldenstatistik des Statistischen Bundesamtes. Diese umfassen Schulden gegenüber dem nicht öffentlichen und dem öffentlichen Bereich. Die haushaltsrechtliche Abgrenzung kann darüber hinaus noch nicht genutzte Kreditermächtigungen erfassen, die somit als Reserve verfügbar sind. Die entsprechende Mittelaufnahme am Kapitalmarkt steht dann noch aus.

Zinsbelastung der einzelnen Länder (einschl. Gemeinden) 2021^{*}

€ pro Kopf



Quelle: Statistisches Bundesamt und eigene Berechnungen.
* Angaben der Finanzstatistik. ¹ Zinsausgaben abzgl. Zinseinnahmen ² Einwohnergewichteter Mittelwert aller Länder und Gemeinden.

Deutsche Bundesbank

Ende 2020, und Bremen musste weniger Barsicherheiten dafür finanzieren.¹¹⁾

*Durchschnitts-
verzinsung in
den meisten
Ländern
gesunken*

Die rechnerische Durchschnittsverzinsung der Schulden¹²⁾ sank bundesweit gegenüber dem Vorjahr weiter, aber nur noch leicht auf 1,5 % (siehe Tabellen auf S. 32 bis 35, jeweils Ziffer 24). Obwohl sich die Länder zu ähnlichen Kon-ditionen verschulden können, bestehen deutliche Länderunterschiede bei der Durchschnitts-verzinsung. Die Gründe hierfür liegen in der Schuldenstruktur (u. a. verschiedene Zinsbin-dungen und Aufnahmezeitpunkte) und in Zins-sicherungsgeschäften. Auch schlagen unter-schiedliche Agien bei Anleiheemissionen zu Buche.¹³⁾ Zu solchen Faktoren fehlen allerdings vielfach die Angaben. Die höchsten Durch-schnittszinsen errechneten sich im letzten Jahr für Baden-Württemberg mit 3,1 %. Wie im Vor-jahr verzeichnete Sachsen die niedrigste Durch-schnittsverzinsung (0,9 %). In Baden-Württem-berg stiegen die Durchschnittszinsen besonders deutlich um 0,5 Prozentpunkte. Dies gründet

aber allein auf einem Schudtitel: Dieser ließ Zin-sen über ein Jahrzehnt auflaufen, die im letzten Jahr fällig wurden.¹⁴⁾ In Bayern sank die Durch-schnittsverzinsung am stärksten. Dort erhöhten sich die Schulden im Jahr 2020 bezogen auf den Ausgangsbestand besonders stark, ohne dass dabei die Zinsausgaben stiegen.

In einigen Ländern fallen neben den Zinsaus-gaben auch nennenswerte Zinseinnahmen an. Eine entscheidende Rolle spielen dabei oftmals Zinszahlungen zwischen Kern- und Extrahaus-halten (die die Finanzstatistik nicht konsolidiert). Die Netto-Zinslast zeigt die Differenz aus Zins-ausgaben und Zinseinnahmen und insoweit die Gesamtbelastung aus ausgegebenen und er-worbenen Schudtiteln an. Die höchsten Netto-Zinslasten (pro Kopf) wiesen die Stadtstaaten und das Saarland auf (siehe Tabelle auf S. 32 f., Ziffer 8). Der Anteil der Netto-Zinslast an den Gesamtausgaben lag in Bremen bei 8 %, wozu laufende Zahlungen für Derivate erheblich bei-trugen.¹⁵⁾ Im Saarland belief sich der Anteil auf 4 %. Diese beiden Länder erhalten aber spe-zielle Unterstützungsleistungen von jeweils 400 Mio € pro Jahr für ihre weit überdurchschnitt-lichen Schuldenlasten. Zieht man die vom Bund empfangenen Sanierungshilfen von der Netto-zinslast ab, sinken die entsprechenden Quoten auf 3 % in Bremen und –1½ % im Saarland. Zum Vergleich: Hessen, das Flächenland mit der höchsten Quote, wies eine Netto-Zins-Aus-gabenquote von 2 % aus. Sachsen verzeichnete wie in den Vorjahren keine Nettolast.

*Sehr unter-schiedliche
Netto-Zinslasten,
auch wegen
Zinssicherungs-geschäften*

¹¹ Vgl. zu den Einflüssen von Derivaten auf den Schulden-stand und Abweichungen zwischen dem Finanzierungs-saldo und der Entwicklung des Schuldenstands: Deutsche Bundesbank (2021a), S. 24.

¹² Errechnet aus den finanzstatistisch nachgewiesenen Zinsausgaben und den Schulden gemäß der Schuldenstatistik zum Ende des Vorjahres.

¹³ (Dis-)Agien können bei finanzstatistischen Jahresver-gleichen der rechnerischen Durchschnittszinsen eine erheb-liche Rolle spielen. Agien reduzieren die Zinsausgaben, Dis-agien erhöhen sie. Vgl.: Deutsche Bundesbank (2021b).

¹⁴ Vgl.: Ministerium für Finanzen Baden-Württemberg (2022).

¹⁵ Anders als zahlreiche andere Länder weist Bremen Aus-gaben für Zinssicherungsgeschäfte separat aus und macht seinen Haushalt damit transparenter.

Zu den Schuldenbremsen der Länder im Jahr 2021

Schuldenbremsen schwer zu überschauen

*Unterschiedliche
Regelungen
erschweren
Vergleich*

Die Länder haben ihre Schuldenbremsen sehr unterschiedlich ausgestaltet.¹⁶⁾ Die jeweiligen Abrechnungen sind daher nur eingeschränkt vergleichbar. Auch legten bisher nicht alle Länder umfassende Abrechnungen für das Jahr 2021 vor.¹⁷⁾ Deshalb kann hier kein vollständiger Überblick gegeben werden.

*Reserven zum
Einhalten der
Schuldenbrem-
sen teils schwer
zu überblicken*

Unübersichtlich stellt sich nicht zuletzt dar, wie Rücklagen, Sondervermögen und in Folgejahre übertragene Haushaltsermächtigungen mit den Schuldenbremsen zusammenspielen. Diese Zusammenhänge haben sich in der Coronakrise aber als besonders bedeutsam erwiesen: So nahmen die Länder teils umfangreich Notlagenkredite auf, um Rücklagen und Sondervermögen zu befüllen. Teilweise werden darüber hinaus Kreditermächtigungen auf künftige Jahre geschoben (siehe auch Erläuterungen auf S. 27).

*Mehrheit
der Länder
aktivierte 2021
Ausnahme-
klauseln*

Dabei waren die Länder (wie auch der Bund) bis weit in das letzte Jahr hinein wegen der Coronavirus-Pandemie in einer schwierigen Lage. Vor diesem Hintergrund aktivierten die meisten Länder (wie der Bund) erneut die Ausnahme-klauseln ihrer Schuldenbremsen. Berlin, Mecklenburg-Vorpommern, Rheinland-Pfalz und Thüringen verzichteten darauf. Diese Länder planten, zum Ausgleich ihrer Haushalte Reserven einzusetzen. Eine Ausnahme stellte Rheinland-Pfalz dar, das in seinem Haushaltsplan allein eine konjunkturbedingte Nettokreditaufnahme auswies.

*Trotz Über-
schuss: Auf-
nahme von
Notlagen-
krediten über
18 Mrd €*

Insgesamt meldeten die Länder (Flächenländer ohne kommunale Ebene) auf Anfrage oder in Haushaltsdokumenten, dass sie im Haushaltsjahr 2021 per saldo Notlagenkredite über 18 Mrd € (220 € pro Kopf) aufgenommen hatten. Gleichzeitig erzielten die Länder im Aggregat einschließlich ihrer Extrahaushalte einen (unbe-

reinigten) Überschuss. Im Folgenden wird länderspezifisch abgeschätzt, inwieweit dabei Reserven aus Notlagenkrediten gebildet wurden.

Eigene Berechnung nähert strukturellen jährlichen Finanzierungsbedarf an

Die Bundesbank errechnet für analytische Zwecke in diesem Bericht „Schuldenbremsen-angenäherte“ strukturelle Finanzierungssalden der Länder. Die Ergebnisse zeigen an, inwieweit Kreditaufnahmen über die Ausnahme-klausel gegebenenfalls erforderlich gewesen wären (oder ein Rückgriff auf vorhandene Reserven), um ein 2021 entstandenes strukturelles Defizit zu finanzieren.

Konkret geht diese Überschlagsrechnung einheitlich vom Saldo der Kern- und Extrahaushalte der Länder aus, auch wenn einige Länder in ihren Schuldenbremsen Extrahaushalte ausblenden. Somit wird die tatsächliche Haushaltslage nicht dadurch verdeckt, dass beispielsweise Kernhaushalte Extrahaushalte vorfinanzieren. Zudem wird beim Fokus auf den Saldo das grundlegende Prinzip der Jährlichkeit des Haushalts berücksichtigt. Denn der Saldo erfasst nur Zahlungszu- und -abflüsse des betreffenden Zeitraums. Er wird daher nicht dadurch beeinflusst, dass Rücklagen entnommen oder befüllt werden. Die haushaltsmäßige Nettokreditaufnahme (die Zielgröße der meisten Schuldenbremsen) verändert sich dagegen durch Rücklagenbewegungen. Sie verringert sich, wenn auf vorhandene Rücklagen zurückgegriffen wird, und erhöht sich, wenn Rücklagen gebildet werden.

Im Einklang mit den Regelungen aller Schuldenbremsen ist die Gemeindeebene nur bei den Stadtstaaten einbezogen. Auch konjunkturelle

*Bundesbank mit
eigener „Schul-
denbremsen-
angenäherter“
Bedarfsberechnung für struktu-
relle Nettokredit-
aufnahme*

*Finanzierungs-
saldo von Kern-
und Extrahaus-
halten ...*

*... länderspe-
zifisch bereinigt*

¹⁶⁾ Vgl. für eine Übersicht: Deutsche Bundesbank (2021a), S. 40–42.

¹⁷⁾ Demgegenüber veröffentlicht der Bund zeitnah Daten: Bereits zum 1. März des Folgejahres legt er eine vorläufige und zum 1. September die endgültige Abrechnung vor.

Finanzierungsbedarf der Länder gemäß Bundesbank-Berechnung und Notlagenkredite im Jahr 2021

in € pro Kopf

Land	1 Finanzierungs- saldo gesamt ¹⁾	1a davon: Kern- haushalte	1b davon: Extra- haushalte	2 Finanzielle Trans- aktionen ²⁾	3 Kon- junktur- kompo- nente ²⁾	4 Struktu- reller Finanz- ierungs- bedarf ³⁾ = -1+2+3	5 Not- lagen- kredit- auf- nahme ⁴⁾	6 Schätz- wert für Reser- vebil- dung ⁵⁾ = 5-4	7 Tilgungs- volumen aus aus- stehen- den Not- lagen- krediten 2020 und 2021 ²⁾	8 Über- schlägige jährliche Tilgungs- last aus Not- lagenkre- diten ⁶⁾
Baden-Württemberg	132	72	60	2	-144	-274	85	359	733	29
Bayern	-104	-104	0	-	-	104	226	122	774	39
Brandenburg	-248	-357	108	-24	233	457	778	320	1 021	34
Hessen	149	331	-182	1	309	161	129	-32	567	19
Mecklenburg- Vorpommern	10	296	-286	-	-	-10	-	-	1 769	88
Niedersachsen	163	-179	342	-0	91	-72	287	358	838	34
Nordrhein-Westfalen	11	-271	283	-	-	-11	256	268	883	18
Rheinland-Pfalz	446	560	-114	10	309	-127	-41	-	-	-
Saarland	6	82	-76	0	206	200	345	145	610	20
Sachsen	-44	-1	-43	-	-	44	155	110	589	98
Sachsen-Anhalt	-1	-1 132	1 130	-	-24	-23	1 024	1 047	1 061	46
Schleswig-Holstein	21	-1	22	-112	151	19	-50	-	1 765	46
Thüringen	-186	-122	-64	-	-	186	-	-	329	41
Berlin	-571	-33	-537	-132	-208	231	-	-	1 992	74
Bremen	-29	-181	153	24	600	652	1 475	823	1 475	49
Hamburg	-294	-27	-266	-28	260	525	494	-31	726	36

1 Quelle: Statistisches Bundesamt, Vierteljahresergebnisse inkl. Auslaufperiode. 2 Quelle: Finanzministerien der Länder, soweit nicht anders gekennzeichnet. 3 Ohne Korrektur um Einmaleffekte, d. h. einschl. Corona-Maßnahmen, und ohne die vorläufige Abrechnung des Länderfinanzausgleichs. 4 Notlagenkredite ggf. ergänzt um Kreditaufnahmen von oder für Corona-Sondervermögen. Ein positiver Wert zeigt eine Notlagenkreditaufnahme im Jahr 2021 an. Ein negativer Wert steht für eine Nettotilgung. 5 Nur bei positiver Notlagenkreditaufnahme ausgewiesen. 6 Eigene Berechnungen auf Basis von Tilgungsfristen gemäß Ländermeldungen.

Deutsche Bundesbank

Einflüsse und finanzielle Transaktionen sind gemäß den landesspezifischen Vorgaben anhand der Angaben der Länder korrigiert. Damit zeigen die Berechnungen an, welche Notlagenkredite erforderlich gewesen wären, um den landesspezifisch bereinigten Finanzierungsbedarf der Länder und ihrer Extrahaushalte zu decken.

Dieser „Schuldenbremsen-angenäherte“ strukturelle Finanzierungsbedarf wird dann den von den Ländern gemeldeten Notlagenkrediten gegenübergestellt. Die Differenz bietet einen Anhaltspunkt dafür, inwieweit Reserven aus Notlagenkrediten gebildet oder aber Reserven eingesetzt wurden, um Notlagenkredite zu begrenzen. Füllt ein Land etwa Rücklagen auf, übersteigt der aufgenommene Notlagenkredit den hier speziell ermittelten Saldo.

Abweichung zur
Notlagenkredit-
aufnahme als
Anhaltspunkt
für Reserve-
veränderung

Berechnungen deuten auf hohe Reservebildung in einzelnen Ländern hin

Fünf Länder schlossen das Jahr 2021 im Ergebnis ohne neue Notlagenkredite ab. Besonders stach dabei Rheinland-Pfalz hervor, das seine gesamten im Jahr davor aufgenommenen Notlagenkredite tilgte. Schleswig-Holstein tilgte pro Kopf zwar etwas mehr Notlagenkredite als Rheinland-Pfalz. Dies war aber nur ein kleiner Teil der sehr hohen Notlagenkredite, die dort 2020 aufgenommen worden waren. Die weiter verbliebenen Reserven will das Land gemäß seiner längerfristigen Finanzvorschau noch bis Ende des Jahrzehnts einsetzen. Berlin, Mecklenburg-Vorpommern und Thüringen beließen ihren jeweiligen Bestand an Notlagenkrediten unverändert. Thüringen und Berlin setzten dabei zuvor gebildete Reserven ein, um ihr Defizit zu finanzieren.

Fünf Länder
tilgten Not-
lagenkredite
oder nahmen
keine neuen
auf, ...

... drei blieben deutlich unter dem Durchschnittswert von 220 € pro Kopf, ...

Insgesamt nahmen die Länder neue Notlagenkredite über 220 € pro Kopf auf. Baden-Württemberg, Hessen und Sachsen blieben deutlich unter diesem Wert. In Baden-Württemberg hätte der günstige strukturelle Saldo (errechnet mit beträchtlicher Konjunkturlast)¹⁸⁾ aber eine hohe Tilgung von Notlagenkrediten ermöglicht. Stattdessen stockte das Land mit neuen Notlagenkrediten sowie zu Lasten seines Kontrollkontos Reserven auf. In Hessen fiel ein strukturelles Defizit an. Hier reichte der erzielte unbeeintragte Überschuss nämlich nicht aus, die landesspezifisch errechnete hohe Konjunkturlast auszugleichen. Die Berechnung legt nahe, dass Hessen per saldo auf Reserven zurückgriff, um die notlagenbedingte Neuverschuldung zu begrenzen. In Sachsen ließen Zuführungen an den Pensionsfonds das Defizit niedriger ausfallen als die Notlagenkreditaufnahme. Mit relativ hohen jährlichen Zuführungen an den Pensionsfonds folgt das Land einer Vorgabe seiner Landesverfassung.

... und acht gingen teils deutlich über den Durchschnitt hinaus, ohne dass ein derart hoher Finanzierungsbedarf angezeigt wird

Über dem Durchschnittswert von 220 € pro Kopf lagen – teils nur leicht – die Notlagenkreditaufnahmen in acht Ländern. Bis zu 500 € nahmen (aufsteigend) Bayern, Nordrhein-Westfalen, Niedersachsen, das Saarland und Hamburg auf. In Bayern, Hamburg und dem Saarland gab es zwar einen strukturellen Finanzierungsbedarf. Dieser war aber in Bayern und im Saarland erheblich geringer als die aufgenommenen Notlagenkredite.¹⁹⁾ Die Länder Bremen, Sachsen-Anhalt und Brandenburg meldeten noch deutlich höhere neue Notlagenkredite (oberhalb von 500 € pro Kopf). Nach der Überschlagsrechnung nutzten auch diese Länder die Notlagenkredite teils weitgehend zum Aufbau von Reserven.

¹⁸⁾ Baden-Württemberg wies die zweithöchste Ist-Konjunkturlast pro Kopf aus (nach Berlin). Dabei fiel sie ex post etwa 100 € pro Kopf geringer aus als geplant. Insofern wäre nur eine entsprechend geringere Nettokreditaufnahme zulässig gewesen. Das Land verbuchte aber Krediteinnahmen auf Grundlage der höheren geplanten Konjunkturlast. Die Differenz belastet das Kontrollkonto.

¹⁹⁾ Im Saarland entfielen die Notlagenkredite dabei auf ein Sondervermögen. Wie der Kernhaushalt abgerechnet wurde, blieb offen.

Notlagen-Nettokreditaufnahme und überschlägiger Finanzierungsbedarf der Länder 2021

€ pro Kopf

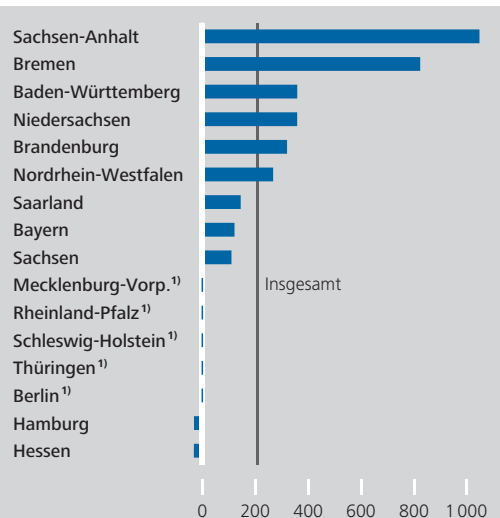


Quellen: Statistisches Bundesamt, Angaben der Finanzministerien der Länder und eigene Berechnungen. ¹⁾ Notlagenkreditaufnahme im Rahmen der landesindividuellen Schuldenbremse gemäß Landesangabe, ggf. ergänzt um weitere nicht konjunkturbedingte Kreditaufnahmen von oder für Corona-Sondervermögen. ²⁾ Finanzierungssaldo von Kern- und Extrahaushalten gemäß Finanzstatistik, korrigiert um finanzielle Transaktionen und Konjunkturreffekte gemäß Landesangabe.

Deutsche Bundesbank

Differenz von Notlagen-Nettokreditaufnahme¹⁾ und überschlägigem Finanzierungsbedarf²⁾ der Länder 2021

€ pro Kopf

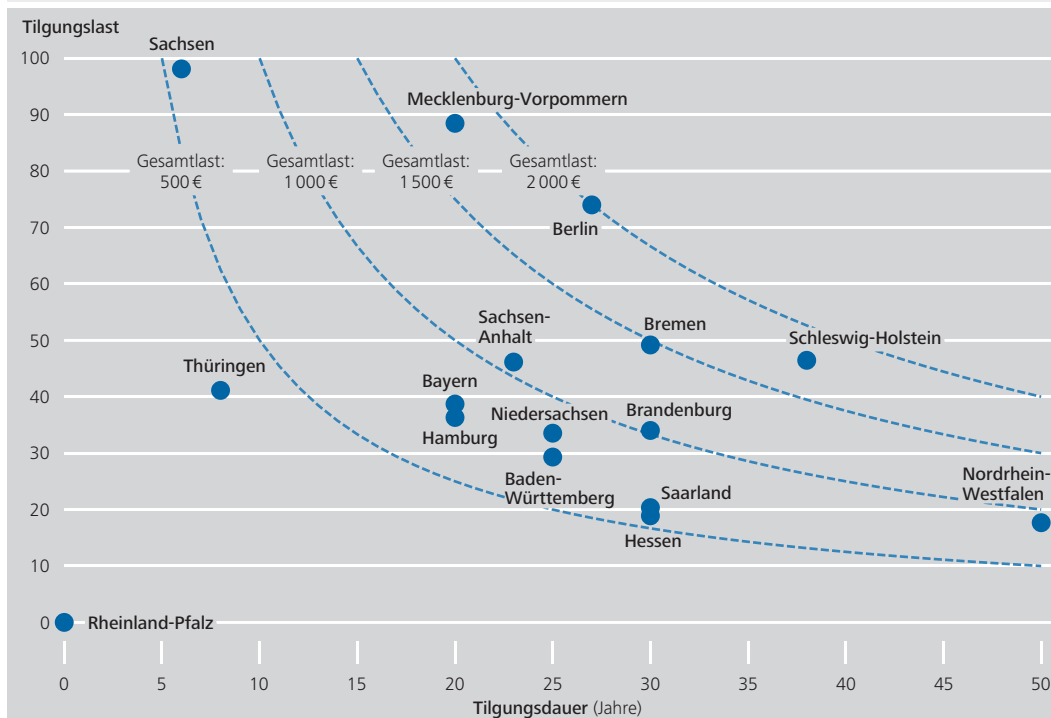


Quellen: Statistisches Bundesamt, Angaben der Finanzministerien der Länder und eigene Berechnungen. ^{*} Notlagenkreditaufnahme im Rahmen der landesindividuellen Schuldenbremse gemäß Landesangabe, ggf. ergänzt um weitere nicht konjunkturbedingte Kreditaufnahmen von oder für Corona-Sondervermögen. ^{**} Finanzierungssaldo von Kern- und Extrahaushalten gemäß Finanzstatistik, korrigiert um finanzielle Transaktionen und Konjunkturreffekte gemäß Landesangabe. ¹⁾ Keine Angabe, weil keine Aufnahme von Notlagenkrediten 2021.

Deutsche Bundesbank

Künftige jahresdurchschnittliche Tilgungsverpflichtung aus Notlagenkrediten der Jahre 2020 und 2021

€ pro Kopf



Quelle: Finanzministerien der Länder und eigene Berechnungen.
Deutsche Bundesbank

Notlagen-
bezogene Kredit-
ermächtigungen
auf krisenbezo-
gene Lasten
beschränken

Mit Notlagenkrediten Reserven für künftige Jahre zu bilden, scheint aber bedenklich. So leidet hier die Transparenz der Haushalte, und das Jährlichkeitsprinzip wird geschwächt. Es würde zumindest nicht der Intention der Schuldenbremse entsprechen, wenn die Reserven im weiteren Verlauf verwendet würden, um krisenunabhängige Ausgaben zu finanzieren.²⁰ Nahe-liegend wäre vielmehr, bei einer besser als er-warteten finanziellen Lage entsprechend weni-ger Notlagenkredite als veranschlagt aufzuneh-men beziehungsweise bereits aufgenommene Notlagenkredite zu tilgen. Sollte sich die Lage in den nachfolgenden Jahren erneut zuspitzen, wären die Landtage gefordert, eine neue Not-lage festzustellen. Diese wäre mit der neuen Entwicklung zu begründen. Entsprechend wären neue zielgerichtete Notlagenkredite freizuge-ben. Zugleich wäre die Auswahl der konkreten Maßnahmen zur Krisenbewältigung gut zu be-gründen.

Tilgungen

Die Schuldenbremsen verlangen, dass die Län-der für notlagenbedingte Kredite Tilgungspläne beschließen. Die Länder meldeten Ende 2021 ein zur Tilgung anstehendes Volumen von ins-gesamt 71 Mrd € (850 € pro Kopf). Einige Län-der planen, auch im laufenden Jahr noch wei-tere Notlagenkredite aufzunehmen. Anderer-seits stehen umfangreiche Reserven zur Ver-fügung (siehe auch Erläuterungen auf S. 27), mit denen die Länder Notlagenkredite tilgen könnten. Soweit die Länder darauf zurückgrei-fen, würden die Tilgungen ihre Haushalte nicht belasten. Die bisher aufgelaufenen Tilgungslas-ten sind sehr unterschiedlich. So hat Rheinland-Pfalz seine Notlagenkredite bereits komplett zu-rückgezahlt. Besonders hoch sind die gesamten notlagenbezogenen Tilgungslasten dagegen in

Ende 2021
standen Not-
lagenkredite von
71 Mrd € zur
Tilgung an

²⁰ Siehe hierzu auch: Deutsche Bundesbank (2021c). Die Anforderungen des hessischen Staatsgerichtshofs an die Begründung von Notlagenkrediten aus dem Urteil vom 27. Oktober 2021 deuten auch rechtliche Probleme an.

Reservebestände der Länder zum Jahresende 2021

Ein vollständiger Überblick über den Reservebestand der Länder liegt nicht vor. Selbst aus den inzwischen vorliegenden Haushaltsrechnungen für das Jahr 2020 ließe sich dieser nur mit hohem Aufwand ermitteln. Zu groß ist die Anzahl der Reservetöpfe. Gesetzliche Vorgaben beschränken zwar deren Verwendung. Allerdings dürften solche Mittel bei Bedarf wohl auch für andere Zwecke mobilisierbar sein, gegebenenfalls über Gesetzesanpassungen. Angaben zu den Reservebeständen sind wichtig, um die Lage der Länderfinanzen besser bewerten zu können. Daher sind sie nicht zuletzt für den Stabilitätsrat als zentrales Haushaltsüberwachungsorgan von Bedeutung. Es wäre daher wichtig, dass der Stabilitätsrat für eine bessere, übersichtlichere Datenlage sorgt.

Für diesen Bericht wurden die Länder nach vorhandenen Reservebeständen zum Jahresende 2021 gefragt. Detailliertere Angaben leisteten die Länder zu Beständen in vorfinanzierten Sondervermögen und Rücklagen. Darüber hinaus können noch andere Reserven bestehen. So belasten einige Länder ihren Haushalt (schuldenbremsenrelevant) und übertragen gleichzeitig damit finanzierte Ermächtigungen für Ausgaben (Ausgabereste) in Folgejahre. Bayern etwa meldete in seiner Haushaltsrechnung 2021 einen Betrag von 14 Mrd € (einschl. der Ausgabereste im Zusammenhang mit der Pandemie). Baden-Württemberg meldete in seiner Haushaltsrechnung 2020 diesbezüglich knapp 7 Mrd €. Hinzu kommt ein Ausgabenspielraum von 4 Mrd €, der aus übriggebliebenen Kreditermächtigungen aus Vorjahren stammt. In der Umfrage wurde der Bestand aber nicht als Rücklage ausgewiesen.

Als Bestände von Rücklagen und Sondervermögen meldeten die Länder etwa 110 Mrd €. Die im Folgenden aufgelisteten Bestände enthalten sowohl neue Reserven aus der Coronakrise als auch ältere Reserven:

- Die gemeldeten allgemeinen Rücklagen nahmen etwas zu und beliefen sich Ende 2021 auf 33 Mrd €. Besonders hoch ist die allgemeine Rücklage pro Kopf in Bremen und Berlin.
- Aus den kumulierten Überschüssen der Jahre 2020 und 2021 errechnen sich Reserven der Corona-Sondervermögen von 12 Mrd €. Dabei löste Hessen sein Sondervermögen mit einer Reserve von knapp 1 Mrd € nach einem Verfassungsgerichtsurteil auf. Besonders hoch fiel die bevölkerungsbezogene Aufstockung in Sachsen-Anhalt aus. Das Land bildete sein Corona-Sondervermögen mit Kreditaufnahmen des Kernhaushalts Ende 2021.
- Die Reserven in vorfinanzierten Extrahaushalten für Investitionen sanken um knapp ein Drittel auf 7 Mrd €. Zu dem Rückgang scheinen Umschichtungen in andere Töpfe beigetragen zu haben.
- Durch die Beamtenversorgung entstehen erhebliche Belastungen der Länderhaushalte, vor allem in den westdeutschen Ländern. Zur Vorsorge legten die Länder für diese Lasten die insgesamt höchsten Beträge zurück. Der gemeldete Bestand stieg deutlich um ein Zehntel auf 49 Mrd €. Sachsen weist bevölkerungsbezogen mit 2 340 € pro Kopf die mit Abstand höchste Vorsorge auf. Andere Länder stellten die Zuführungen in den letzten Jahren ein und greifen – wie etwa das Saarland und Bremen – teilweise schon spürbar auf die Mittel zurück.

Die gemeldeten sonstigen Rücklagen der Länder betragen 7 Mrd €. Der größte Teil davon entfiel auf einen Sammelnachweis Schleswig-Holsteins, das ausweislich der Haushaltsrechnung 2020 insbesondere für pandemiebedingte Haushaltsbelastungen vorsorgte.

Berlin (mit rund 1 990 € pro Kopf),²¹⁾ Mecklenburg-Vorpommern und Schleswig-Holstein (mit rund jeweils 1 750 €/Kopf). Auch die Tilgungsfristen sind sehr unterschiedlich: Am längsten sind sie in Nordrhein-Westfalen mit bis zu 50 Jahren.

■ Schlussbetrachtungen

Verwendung von Notlagenkrediten und Ausblick

Schuldenbremsen nicht durch Notlagenkreditfinanzierte Reserven aushöhlen

Die Schuldenbremsen erlauben, höhere Kredite aufzunehmen, wenn eine Notlage dies erfordert. Es besteht dabei aber die Gefahr, die Schuldenbremsen durch einen übermäßigen Rückgriff auf die Ausnahmeklauseln auszuhöhlen. Notlagenkredite aus der Coronakrise sollten daher nur für Maßnahmen genutzt werden, die nötig sind, um diese konkrete Krise zu bewältigen. Dies gilt auch für den Einsatz von Reserven, die aus Notlagenkrediten gebildet wurden. Das grundlegende Prinzip der Jährlichkeit von Budgets spricht darüber hinaus dafür, Ermächtigungen für Notlagenkredite auf ein konkretes Haushaltsjahr zu beziehen. Eine günstigere Haushaltsentwicklung kann dazu führen, dass Notlagenkredite nicht benötigt werden. Dann liegt es nicht nahe, diese Kreditermächtigungen für einen späteren Bedarf zurückzulegen. Im Sinne der Schuldenbremse spricht daher viel dafür, dass die Länder Reserven, die sie letztlich mit Notlagenkrediten aufgrund der Coronapandemie gebildet haben, zeitnah auflösen. Dies verhindert einen Fehleinsatz der Mittel und verringert die spätere Tilgungslast.

Länderfinanzen mit bisher sehr günstiger Entwicklung im laufenden Jahr – Notlagenkredite damit schwer zu rechtfertigen

Im laufenden Jahr setzte sich die günstige Entwicklung der Länderfinanzen bislang fort. Bisher zeichnen sich stark steigende unbereinigte Überschüsse ab. Dies liegt an sehr hohen Steuereinnahmen. Diese übersteigen erheblich die letzte Vorkrisen-Steuerschätzung für 2022. Grund für die Überschüsse ist auch, dass vorrangig der Bund die nicht steuerlichen Lasten im Zusammenhang mit Pandemie und Ukrainekrieg trägt. Dies schlägt sich nicht zuletzt in

den sehr unterschiedlichen Haushaltslagen von Bund und Ländern nieder. So dürfte der Bund 2022 immer noch ein hohes strukturelles Defizit verzeichnen. Der strukturelle Länderüberschuss könnte hingegen sogar höher liegen als vor der Coronakrise. Die gute Haushaltslage und die hohen Reserven legen es nicht nahe, dass die Länder im laufenden Jahr zusätzliche Notlagenkredite aufnehmen.²²⁾

Der weitere Ausblick ist infolge des Ukrainekriegs und der damit verbundenen Energiekrise von erheblichen Unsicherheiten geprägt. Das reale Wachstum schwächt sich ab, aber die Preisdynamik erhöht die staatlichen Einnahmen. Die Länder starten insgesamt von einer guten strukturellen Ausgangslage in das neue Jahr. Der Bund übernimmt weit überwiegend die Lasten infolge der Auswirkungen des Ukrainekriegs wie der Energiekrise. Die gute Finanzlage sollte es den Ländern ermöglichen, sich spürbar an den aktuellen finanziellen Herausforderungen zu beteiligen. Eine aktualisierte Planungsgrundlage wird die neue Steuerschätzung Ende Oktober liefern.

Ausblick auf 2023 äußerst unsicher, aber gute Ausgangslage verschafft Resilienz

Konjunkturbereinigung überprüfenswert

Die länderspezifisch errechneten Konjunkturkomponenten variieren sehr stark. Beispiels-

²¹⁾ Die hohe Tilgungslast in Berlin geht darauf zurück, dass dort 2020 Notlagenkredite auch für konjunkturbedingte Lasten aufgenommen wurden. Letztere beliefen sich dabei auf 620 € pro Kopf

²²⁾ Einen speziellen Kurs verfolgt das Saarland. Es erhält vom Bund umfangreiche Sanierungshilfen, nicht zuletzt um seine sehr hohen Schulden tragen zu können. Um erhöhte Transformationslasten auch infolge des Ukrainekriegs zu bewältigen, will das Saarland ein kreditfinanziertes Sondervermögen von 3 Mrd € (gut 3 000 € pro Kopf und damit bspw. mehr als die bayerische Gesamtverschuldung pro Kopf) mit einer Laufzeit von einem Jahrzehnt auflegen. Die Mittel sollen den Umbau von Industriestandorten finanzieren, aber auch energetische Sanierungen von Landesbauten und Investitionen in Hochschulen. Die Vorhaben sind noch nicht konkretisiert. Sie betreffen aber zu einem guten Teil gewöhnliche Aufgaben des Landes und scheinen weniger im Zusammenhang mit einer Notlage aufgrund des Ukrainekriegs zu stehen. Eine solche umfangreiche zusätzliche Kreditaufnahme passt damit nicht zur Intention der Ausnahmeklausel und noch weniger zu den Sanierungshilfen des Bundes.

Länder verwenden unterschiedliche Verfahren zur Konjunkturbereinigung

weise ermittelten die Steuerniveauverfahren für 2020 trotz des starken Wirtschaftseinbruchs allenfalls geringe negative Konjunkturkomponenten. Insbesondere diese Verfahren erfordern hohe Reserven beziehungsweise Sicherheitsabstände. Sind diese zu Beginn eines Abschwungs verbraucht, ist keine stetige Haushaltsführung im Rahmen der regulären Schuldenbremse mehr möglich. Hamburgs Steuertrendverfahren sollte hier eigentlich besser abschneiden. Allerdings errechnete es 2020 eine beträchtliche konjunkturelle Entlastung.²³⁾

Simultane konjunkturelle Belastungen im Bundesgebiet ökonomisch nicht überzeugend

Die Ergebnisse für die konjunkturellen Einflüsse auf die Länderfinanzen (siehe Tabelle auf S. 24, Spaltennummer 3) reichten auch im Berichtsjahr 2021 von hohen Entlastungen (etwa in Bremen mit 600 € pro Kopf) bis hin zu fortbestehenden hohen Belastungen (etwa in Berlin mit 210 € pro Kopf). Das ist angesichts des Länderfinanzausgleichs und bundesweit ähnlicher Wirtschaftsentwicklung schwer nachzuvollziehen und ökonomisch nicht überzeugend. Bei derart unterschiedlichen Konjunkturkomponenten sind auch die strukturellen Kennzahlen der Schuldenbremsen der Länder nicht vergleichbar. Für aussagekräftige Ländervergleiche sind schon deshalb Alternativrechnungen nötig, wie sie etwa der erste Teil dieses Berichts zu den Finanzergebnissen vorlegt. Die vom Stabilitätsrat vereinbarten Tabellen zur länderweisen Abrechnung der Schuldenbremse sind dafür nicht geeignet.²⁴⁾ Sie sind nicht hinreichend vereinheitlicht.

Bundesbank-Vorschlag: Konjunkturbereinigung um Fehlerkomponente ergänzen

Die ersten Erfahrungen mit der Konjunkturbereinigung bei Bund und Ländern legen nahe, die meisten Verfahren zu überarbeiten. Es erscheint zielführend, ein einheitliches Verfahren zur Konjunkturbereinigung der Länder zu prüfen. Die Bundesbank hat einen Vorschlag zur Reform der Konjunkturbereinigung des Bundes vorgelegt: Die Einführung einer Schätzfehlerkomponente könnte die Haushaltspolitik versteitigen.²⁵⁾ Dies käme gerade den Länderfinanzen zugute, deren Ausgabevolumen starrer ist als das auf der Bundesebene. Das Verfahren nähert sich damit auch einem Steuertrendverfahren an, wie es etwa Rheinland-Pfalz nutzt.

Verbesserung der Datenlage erforderlich

Der Stabilitätsrat ist die zentrale Institution der Haushaltsüberwachung in Deutschland. Es wäre für die Haushaltsüberwachung wichtig, wenn hierfür eine aussagekräftige Datengrundlage veröffentlicht wird.²⁶⁾ So ist es selbst in weniger unsicheren Zeiten sehr schwierig, sich einen Überblick über Handlungsbedarfe oder -spielräume der einzelnen Länder zu verschaffen. Bereits die rückblickende Analyse der Haushaltsentwicklungen, strukturellen Haushaltspositionen, Reservebestände und Tilgungspflichten ist unverhältnismäßig herausfordernd. Um Haushalte effektiv überwachen zu können, braucht es aussagekräftiges Datenmaterial zu den Länderergebnissen und -planungen sowie zum Handlungsbedarf. Dazu würde maßgeblich beitragen, wenn jedes Land nach einer neuen Steuerschätzung übersichtlich darstellt, wie sich diese auf seinen Haushalt auswirkt. In vergleichbarer Form wäre auch regelmäßig zu aktualisieren, wie sich dort zwischenzeitliche Änderungen des Steuerrechts niederschlagen und welche Konjunkturkomponente sich bei einer neuen gesamtwirtschaftlichen Projektion der Bundesregierung ergibt. Die vorhandenen Reserven wären übersichtlich darzustellen. Dabei geht es nicht nur um den jeweils laufenden Haushalt, sondern auch um Planungen für die Folgejahre.

Die Vorteile der föderalen Ordnung sollten grundsätzlich besser nutzbar gemacht werden. Zielführend wäre es, Haushaltsergebnisse und staatliche Leistungen anhand einer soliden Datenbasis zwischen den Ländern vergleichbar darzustellen.

Stabilitätsrat sollte mehr Transparenz zu Finanzlage und Haushaltsplanungen der Länder gewährleisten

Vorteile des Föderalismus besser nutzbar machen

²³ Dies gründete darauf, dass Hamburg in seiner kaufmännischen Buchführung umfangreiche Rückstellungen für Steuerrückzahlungen erfolgswirksam auflöste.

²⁴ Vgl.: Deutsche Bundesbank (2019).

²⁵ Vgl.: Deutsche Bundesbank (2022).

²⁶ Vgl. auch: Deutsche Bundesbank (2019) und Unabhängiger Beirat des Stabilitätsrates (2019).

■ Literaturverzeichnis

Bundesministerium der Finanzen (2022), Zusammenfassung der Abrechnungsergebnisse des Länderfinanzausgleichs für die Jahre ab 2020, <https://www.bundesfinanzministerium.de>.

Deutsche Bundesbank (2022), Die Schuldenbremse des Bundes: Möglichkeiten einer stabilitätsorientierten Weiterentwicklung, Monatsbericht, April 2022, S. 53–70.

Deutsche Bundesbank (2021a), Länderfinanzen 2020: Defizit aufgrund temporärer Pandemieeinflüsse, Ausnahmeklauseln auch für Reservebildung genutzt, Monatsbericht, Oktober 2021, S. 15–42.

Deutsche Bundesbank (2021b), Bundesschulden: Bei Zinsausgaben Agien periodengerecht verbuchen, Monatsbericht, Juni 2021, S. 49–53.

Deutsche Bundesbank (2021c), Öffentliche Finanzen, Monatsbericht, November 2021, S. 72 f.

Deutsche Bundesbank (2019), Deutsche Schuldenbremse: zur Überwachung durch den Stabilitätsrat, Monatsbericht, April 2019, S. 95–102.

Deutscher Gewerkschaftsbund (2021), Besoldungsreport, Juni 2021.

Ministerium für Finanzen Baden-Württemberg (2022), Mittelfristige Finanzplanung für das Land Baden-Württemberg für die Jahre 2021 bis 2025, S. 30.

Unabhängiger Beirat des Stabilitätsrates (2019), Elfte Stellungnahme zur Einhaltung der Obergrenze für das gesamtstaatliche strukturelle Finanzierungsdefizit nach § 51 Absatz 2 HGrG, www.stabilitaetsrat.de.

Weiß, R., K. Kanzler und R. Fiesel (2022), Biontechs Steuerbooster und seine Nebenwirkungen auf das Finanzgefüge, Wirtschaftsdienst 2022, 102(2), S. 114–122.

Haushaltskennzahlen der Länder (einschl. Gemeinden) 2021 *)

Position	BW	BY	BB	HE	MV	NI	NW	RP	SL
Ableitung teilbereinigter struktureller Salden	in € je Einwohner/in								
Finanzierungssaldo (1)	323	– 87	– 117	191	38	109	31	708	– 205
nachrichtlich: in Mio €	3 584	– 1 146	– 297	1 198	61	876	556	2 904	– 201
	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Saldo finanzielle Transaktionen (2)	– 60	– 100	– 72	– 121	– 65	– 87	– 35	2	– 100
Abrechnung Länderfinanzausgleich (3)	38	4	18	– 71	26	89	9	– 200	130
Korrigierter Saldo (4)=(1)–(2)+(3)	421	17	– 28	240	129	285	75	506	26
Konjunkturkomponente ¹⁾ (5)	– 107	– 107	– 97	– 108	– 102	– 103	– 106	– 95	– 106
Sondereffekte (6)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Teilbereinigter struktureller Saldo (7)=(4)–(5)–(6)	528	124	70	348	231	388	181	601	132
nachrichtlich: Corona-Maßnahmen	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Korrigierter struktureller Saldo bereinigt um temporäre Corona-Maßnahmen	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Netto-Zinslast ²⁾ (8)	133	26	99	179	106	95	114	136	304
Teilbereinigter struktureller Primärsaldo (9)=(7)+(8)	661	150	168	528	337	483	295	737	436
nachrichtlich: Korrigierter struktureller Primärsaldo bereinigt um temporäre Corona-Maßnahmen	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Ausgaben, Einnahmen und Schulden	in € je Einwohner/in								
Gesamtausgaben (10)	7 486	8 115	8 048	8 622	8 021	7 353	8 260	7 152	7 985
darunter:									
Personalausgaben ³⁾ (11)	3 070	2 949	2 964	3 209	2 755	2 956	2 999	3 035	3 169
davon: Ausgaben für aktives Personal (11a)	2 305	2 221	2 530	2 488	2 320	2 240	2 244	2 264	2 337
Versorgung ⁴⁾ (11b)	765	728	433	721	435	716	755	771	832
Laufender Sachaufwand (12)	1 307	1 390	1 537	1 751	1 354	1 299	2 179	1 461	1 587
Zinsausgaben (13)	171	47	116	202	134	113	154	156	311
Transfers an private Haushalte (14)	728	862	902	1 070	902	1 089	1 155	891	1 032
Laufende Transfers an Unternehmen (15)	799	340	647	767	493	243	227	171	535
Sachinvestitionen (16)	730	957	564	572	849	570	495	549	432
Korrigierte Gesamtausgaben ⁵⁾ (17)	7 338	7 945	7 708	8 366	7 893	7 199	8 081	7 122	7 872
abzgl. Zinsausgaben (17a)	7 167	7 898	7 592	8 164	7 760	7 086	7 927	6 966	7 561
abzgl. Zinsausgaben und Gebühren (17b)	6 697	7 411	6 931	7 378	7 289	6 588	6 966	6 447	7 151
Gesamteinnahmen (18)	7 808	8 028	7 929	8 812	8 058	7 462	8 291	7 860	7 928
darunter:									
Steuerliche Einnahmen ⁶⁾ (19)	5 515	5 688	5 125	5 904	5 100	5 248	5 472	5 489	5 244
Gebühren (20)	470	487	661	785	471	497	961	519	409
Zuweisungen vom Bund ⁷⁾ (21)	938	939	1 008	1 045	1 346	900	963	803	1 496
Korrigierte Gesamteinnahmen ⁵⁾ (22)	7 865	8 069	7 775	8 714	8 124	7 587	8 262	7 723	8 151
abzgl. Gebühren (22a)	7 395	7 582	7 114	7 929	7 654	7 090	7 301	7 204	7 742
Schulden am Jahresende (23)	5 508	2 782	8 702	9 585	8 526	10 250	14 677	11 414	17 971
Rechnerische Durchschnittsverzinsung (in %) ⁸⁾ (24)	3,11	1,83	1,36	2,07	1,40	1,11	1,10	1,28	1,71
Steuer- beziehungsweise Hebesätze									
Grunderwerbsteuer (in %) (25)	5,0	3,5	6,5	6,0	6,0	5,0	6,5	5,0	6,5
Grundsteuer B (in %) ⁹⁾ (26)	404	396	412	503	434	443	579	412	469
Gewerbesteuer (in %) ⁹⁾ (27)	370	377	322	411	388	407	448	395	445
Sonstige Kennzahlen									
Personal (VZÄ je 1 000 Einw.) ¹⁰⁾ (28)	35,3	32,2	36,5	35,8	31,9	33,7	33,9	34,1	33,3
Versorgungsempfangende (je 1 000 Einw.) ¹¹⁾ (29)	14,5	13,5	5,9	14,8	5,4	14,7	14,6	14,4	17,7
A 13 – Jahresbruttobesoldung (in 1 000 €) ¹²⁾ (30)	67,5	70,7	67,1	65,7	66,7	67,1	65,5	67,9	65,4

Quelle: Statistisches Bundesamt, Bundesministerium der Finanzen und eigene Berechnungen. * Kern- und Extrahaushalte. Abkürzungen: BW – Baden-Württemberg, BY – Bayern, BB – Brandenburg, HE – Hessen, MV – Mecklenburg-Vorpommern, NI – Niedersachsen, NW – Nordrhein-Westfalen, RP – Rheinland-Pfalz, SL – Saarland, SN – Sachsen, ST – Sachsen-Anhalt, SH – Schleswig-Holstein, TH – Thüringen, BE – Berlin, HB – Bremen, HH – Hamburg. **1** Angaben gemäß dem Konjunkturbereinigungsverfahren der Bundesbank, Datenstand der Frühjahrsprojektion 2022. **2** Zinsausgaben abzgl. Zinseinnahmen. **3** Einschl. Erstattungen an den Bund für Altansprüche auf Versorgungsleistungen im Beitrittsgebiet (AAÜG). **4** Einschl. Beihilfen und AAÜG-Zahlungen. **5** Ohne finanzielle Transaktionen. Die Abrechnung des Länderfinanzausgleichs ist auf der Einnahmenseite umgesetzt. **6** Steuern und Kompensation für die Kraftfahrzeugsteuer; Länderfinanzausgleich und finanzkraftabhängige Bundesergänzungszuweisungen (BEZ) gemäß vorläufiger Abrechnung. **7** Ohne finanzkraftabhängige BEZ und Kompen-

Deutsche Bundesbank

SN	ST	SH	TH	BE	HB	HH	Ins- gesamt	Ins- gesamt	Position
in € je Einwohner/in								in Mio €	Ableitung teilbereinigter struktureller Salden
39	- 15	- 20	52	- 570	- 26	- 293	61	.	Finanzierungssaldo (1)
157	- 33	- 57	110	- 2 090	- 18	- 541	.	5 063	nachrichtlich: in Mio €
.	.	.	.	.	.	.	.	- 8 477	
- 60	- 2	- 44	45	- 734	78	- 603	- 102	414	Saldo finanzielle Transaktionen (2)
64	39	- 9	69	- 61	- 33	- 55	5	.	Abrechnung Länderfinanzausgleich (3)
163	26	16	76	102	- 138	255	168	13 955	Korrigierter Saldo (4)=(1)-(2)+(3)
- 99	- 100	- 102	- 101	- 134	- 138	- 138	- 107	- 8 854	Konjunkturkomponente ¹⁾ (5)
0	0	0	0	0	0	0	0	0	Sondereffekte (6)
262	125	118	177	236	0	394	274	22 809	Teilbereinigter struktureller Saldo (7)=(4)-(5)-(6)
.	.	.	.	.	.	.	- 109	- 9 055	nachrichtlich: Corona-Maßnahmen
.	.	.	.	.	.	.	.	.	Korrigierter struktureller Saldo bereinigt
.	.	.	.	.	.	.	383	31 864	um temporäre Corona-Maßnahmen
- 2	143	125	131	291	945	300	123	10 236	Netto-Zinslast ²⁾ (8)
261	268	243	308	527	945	694	398	33 045	Teilbereinigter struktureller Primärsaldo (9)=(7)+(8)
.	.	.	.	.	.	.	.	.	nachrichtlich: Korrigierter struktureller Primärsaldo bereinigt
.	.	.	.	.	.	.	506	42 100	um temporäre Corona-Maßnahmen
in € je Einwohner/in									Ausgaben, Einnahmen und Schulden
7 473	7 822	7 979	7 406	11 101	12 061	13 323	8 178	.	Gesamtausgaben (10)
.	.	.	.	.	.	.	.	.	darunter:
2 908	2 956	2 797	2 891	3 578	3 904	3 977	3 049	.	Personalausgaben ³⁾ (11)
2 530	2 511	2 110	2 453	2 784	2 911	2 878	2 344	.	davon: Ausgaben für aktives Personal (11a)
378	444	687	439	793	994	1 098	706	.	Versorgung ⁴⁾ (11b)
1 323	1 721	1 261	1 336	3 425	2 884	3 962	1 735	.	Laufender Sachaufwand (12)
25	164	150	154	301	1 036	403	152	.	Zinsausgaben (13)
819	854	1 027	789	872	1 235	1 008	959	.	Transfers an private Haushalte (14)
693	690	735	399	1 045	946	2 194	525	.	Laufende Transfers an Unternehmen (15)
691	701	738	691	531	534	717	659	.	Sachinvestitionen (16)
7 280	7 785	7 843	7 337	10 277	11 971	12 461	7 970	.	Korrigierte Gesamtausgaben ⁵⁾ (17)
7 255	7 622	7 693	7 183	9 977	10 934	12 058	7 818	.	abzgl. Zinsausgaben (17a)
6 834	7 140	7 097	6 778	9 279	9 983	9 804	7 151	.	abzgl. Zinsausgaben und Gebühren (17b)
7 511	7 806	7 959	7 458	10 531	12 033	13 029	8 241	.	Gesamteinnahmen (18)
.	.	.	.	.	.	.	.	.	darunter:
5 128	5 021	5 249	5 073	7 177	7 312	7 642	5 050	.	Steuerliche Einnahmen ⁶⁾ (19)
421	482	596	404	698	951	2 254	667	.	Gebühren (20)
967	1 261	1 052	1 105	1 611	2 221	1 834	1 036	.	Zuweisungen vom Bund ⁷⁾ (21)
7 542	7 910	7 961	7 514	10 513	11 969	12 853	8 246	.	Korrigierte Gesamteinnahmen ⁵⁾ (22)
7 122	7 429	7 365	7 109	9 815	11 017	10 599	7 579	.	abzgl. Gebühren (22a)
2 829	11 562	13 582	9 191	17 615	54 146	21 218	10 095	.	Schulden am Jahresende (23)
0,90	1,46	1,12	1,70	1,76	1,77	1,92	1,53	.	Rechnerische Durchschnittsverzinsung (in %) ⁸⁾ (24)
.	.	.	.	.	.	.	.	.	Steuer- beziehungsweise Hebesätze
3,5	5,0	6,5	6,5	6,0	5,0	4,5	5,4	.	Grunderwerbsteuer (in %) (25)
500	424	408	438	810	687	540	481	.	Grundsteuer B (in %) ⁹⁾ (26)
423	389	381	410	410	460	470	403	.	Gewerbsteuer (in %) ⁹⁾ (27)
.	.	.	.	.	.	.	.	.	Sonstige Kennzahlen
36,4	36,7	32,0	35,7	41,9	44,5	39,2	34,7	.	Personal (VZÄ je 1 000 Einw.) ¹⁰⁾ (28)
3,7	6,1	14,2	6,8	17,8	23,1	20,1	13,4	.	Versorgungsempfangende (je 1 000 Einw.) ¹¹⁾ (29)
69,2	67,4	64,5	67,4	67,5	66,1	66,5	67,0	.	A 13 – Jahresbruttobesoldung (in 1 000 €) ¹²⁾ (30)

sation für die Kraftfahrzeugsteuer. **8** Zinsausgaben in % des Schuldenstands zum Ende des Vorjahres. **9** Aufkommensgewichtete kommunale Durchschnittshebesätze des Jahres 2021. **10** Personal im öffentlichen Dienst im Landes- und Kommunalbereich am 30. Juni 2020. Herausgerechnet sind die Einsatzbereiche, in denen im Regelfall nicht zum Staatssektor zählende Unternehmen tätig sind (Hochschulkliniken, Krankenhäuser, Ernährung usw., Energie- und Wasserwirt-

schaft, Verkehr, Finanzwirtschaft). **11** Versorgungsempfangende im Landes- und Kommunalbereich am 1. Januar 2021. **12** Summe aus jährl. Grundgehalt in der Endstufe, allg. Stellen-/Strukturzulage, Sonderzahlungen, bei Annahme einer 40-Stunden-Woche. Spalte insgesamt stellt hier den ungewichteten Mittelwert dar. Die Besoldungsstufe A 13 betrifft insbesondere zahlreiche Lehrkräfte an Schulen. Quelle: Deutscher Gewerkschaftsbund (2021).

Haushaltskennzahlen der Länder (einschl. Gemeinden): Veränderung 2021 gegenüber 2020^{*)}

Position	BW	BY	BB	HE	MV	NI	NW	RP	SL
Ableitung teilbereinigter struktureller Salden	in € je Einwohner/in								
Finanzierungssaldo (1)	751	444	247	635	121	287	415	854	- 138
nachrichtlich: in Mio €	8 345	5 825	623	3 994	194	2 298	7 439	3 501	- 135
Saldo finanzielle Transaktionen (2)	22	2	- 68	38	8	- 10	32	67	- 6
Abrechnung Länderfinanzausgleich (3)	89	10	- 14	- 104	9	92	17	- 233	197
Korrigierter Saldo (4)=(1)-(2)+(3)	819	452	301	494	121	389	400	554	65
Konjunkturkomponente ¹⁾ (5)	52	53	49	58	45	49	53	55	43
Sondereffekte (6)	- 76	- 80	- 50	- 88	- 67	- 60	- 77	- 51	- 173
Teilbereinigter struktureller Saldo (7)=(4)-(5)-(6)	843	480	302	523	143	399	424	550	196
nachrichtlich: Corona-Maßnahmen	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Korrigierter struktureller Saldo bereinigt um temporäre Corona-Maßnahmen	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Netto-Zinslast ²⁾ (8)	18	- 9	18	- 10	- 7	- 9	4	- 8	- 41
Teilbereinigter struktureller Primärsaldo (9)=(7)+(8)	861	471	320	514	136	391	428	542	154
nachrichtlich: Korrigierter struktureller Primärsaldo bereinigt um temporäre Corona-Maßnahmen	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Ausgaben, Einnahmen und Schulden	in € je Einwohner/in								
Gesamtausgaben (10)	177	513	511	580	422	265	247	378	301
darunter:									
Personalausgaben ³⁾ (11)	87	90	65	138	52	92	86	126	86
davon: Ausgaben für aktives Personal (11a)	60	69	68	105	58	68	71	89	65
Versorgung ⁴⁾ (11b)	26	21	- 3	33	- 6	24	15	37	20
Laufender Sachaufwand (12)	119	152	197	152	51	123	124	83	5
Zinsausgaben (13)	38	- 9	19	- 8	- 18	- 6	1	- 13	- 42
Transfers an private Haushalte (14)	36	29	30	60	38	28	48	38	289
Laufende Transfers an Unternehmen (15)	184	- 9	- 47	234	99	- 80	51	43	- 8
Sachinvestitionen (16)	- 109	- 25	55	- 12	9	41	0	47	36
Korrigierte Gesamtausgaben ⁵⁾ (17)	220	518	354	574	424	235	267	476	318
abzgl. Zinsausgaben (17a)	181	527	335	582	442	241	266	489	361
abzgl. Zinsausgaben und Gebühren (17b)	130	486	287	500	449	189	243	461	348
Gesamteinnahmen (18)	929	957	751	1 215	542	552	662	1 232	303
darunter:									
Steuerliche Einnahmen ⁶⁾ (19)	619	708	565	788	339	564	593	801	497
Gebühren (20)	51	41	48	82	- 7	52	23	28	13
Zuweisungen vom Bund ⁷⁾ (21)	264	232	- 14	214	216	183	87	147	- 24
Korrigierte Gesamteinnahmen ⁵⁾ (22)	1 063	998	648	1 097	567	634	691	1 026	654
abzgl. Gebühren (22a)	1 012	957	600	1 015	574	582	668	998	641
Schulden am Jahresende (23)	7	204	177	- 201	- 1 013	42	641	- 812	- 177
Rechnerische Durchschnittsverzinsung (in %) (24)	0,52	- 0,74	0,11	- 0,27	- 0,64	- 0,17	- 0,10	- 0,14	- 0,24
Steuer- beziehungsweise Hebesätze									
Grunderwerbsteuer (in %) (25)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Grundsteuer B (in %) (26)	4,4	1,9	2,3	2,7	2,0	3,8	2,5	4,8	12,8
Gewerbesteuer (in %) (27)	2,3	9,6	- 2,3	0,1	4,5	1,7	- 2,4	13,1	- 3,9

Quelle: Statistisches Bundesamt, Vierteljährliche Kassenergebnisse (einschl. Nachbuchungen); eigene Berechnungen. * Kern- und Extrahaushalte. Abkürzungen: BW – Baden-Württemberg, BY – Bayern, BB – Brandenburg, HE – Hessen, MV – Mecklenburg-Vorpommern, NI – Niedersachsen, NW – Nordrhein-Westfalen, RP – Rheinland-Pfalz, SL – Saarland, SN – Sachsen, ST – Sachsen-Anhalt, Deutsche Bundesbank

SH – Schleswig-Holstein, TH – Thüringen, BE – Berlin, HB – Bremen, HH – Hamburg. 1 Angaben gemäß dem Konjunkturbereinigungsverfahren der Bundesbank, Datenstand der Frühjahrprojektion 2022. 2 Zinsausgaben abzgl. Zinseinnahmen. 3 Einschl. Beihilfen und Erstattungen an den Bund für Altansprüche auf Versor-

SN	ST	SH	TH	BE	HB	HH	Ins- gesamt	Ins- gesamt	Position
in € je Einwohner/in							in Mio €		Ableitung teilbereinigter struktureller Salden
762	280	313	169	- 128	372	250	449	.	Finanzierungssaldo (1)
3 096	613	908	357	- 469	253	460	.	37 305	nachrichtlich: in Mio €
273	- 21	74	40	- 632	- 35	- 476	- 9	- 753	Saldo finanzielle Transaktionen (2)
20	2	- 54	40	- 195	- 52	- 125	- 3	- 241	Abrechnung Länderfinanzausgleich (3)
509	303	185	168	309	356	601	455	37 817	Korrigierter Saldo (4)=(1)-(2)+(3)
48	47	50	46	68	68	84	54	4 449	Konjunkturkomponente ¹⁾ (5)
- 68	- 75	- 72	- 69	- 84	- 252	- 114	- 77	- 6 401	Sondereffekte (6)
529	331	208	191	325	540	631	478	39 769	Teilbereinigter struktureller Saldo (7)=(4)-(5)-(6)
.	.	.	.	.	.	.	- 15	- 1 274	nachrichtlich: Corona-Maßnahmen
.	.	.	.	.	.	.	417	34 641	Korrigierter struktureller Saldo bereinigt um temporäre Corona-Maßnahmen
8	- 2	- 2	- 7	31	17	- 9	1	111	Netto-Zinslast ²⁾ (8)
537	329	205	184	356	557	622	480	39 880	Teilbereinigter struktureller Primärsaldo (9)=(7)+(8)
.	.	.	.	.	.	.	418	34 753	nachrichtlich: Korrigierter struktureller Primärsaldo bereinigt um temporäre Corona-Maßnahmen
in € je Einwohner/in									Ausgaben, Einnahmen und Schulden
- 120	317	186	516	1 418	1 246	1 713	412	.	Gesamtausgaben (10)
73	111	99	124	189	166	134	100	.	darunter:
83	119	82	123	171	144	105	81	.	Personalausgaben ³⁾ (11)
- 10	- 8	17	2	18	23	29	18	.	davon: Ausgaben für aktives Personal (11a)
86	98	84	109	335	366	310	138	.	Versorgung ⁴⁾ (11b)
7	2	1	- 8	32	17	- 11	3	.	Laufender Sachaufwand (12)
38	84	28	38	15	93	32	42	.	Zinsausgaben (13)
65	72	92	22	139	401	613	79	.	Transfers an private Haushalte (14)
- 17	74	14	7	126	12	84	- 2	.	Laufende Transfers an Unternehmen (15)
128	290	222	504	765	1 214	1 161	387	.	Sachinvestitionen (16)
120	288	220	512	733	1 197	1 173	384	.	Korrigierte Gesamtausgaben ⁵⁾ (17)
88	258	155	476	677	1 104	1 070	340	.	abzgl. Zinsausgaben (17a)
642	597	501	684	1 291	1 617	1 961	862	.	abzgl. Zinsausgaben und Gebühren (17b)
549	396	432	416	903	1 060	1 181	97	.	Gesamteinnahmen (18)
33	29	65	36	56	93	103	43	.	darunter:
67	273	123	267	190	327	566	180	.	Steuerliche Einnahmen ⁶⁾ (19)
656	620	432	695	1 090	1 753	1 791	867	.	Gebühren (20)
624	591	366	659	1 034	1 660	1 688	823	.	Zuweisungen vom Bund ⁷⁾ (21)
53	418	109	146	475	- 4 177	172	111	.	Korrigierte Gesamteinnahmen ⁵⁾ (22)
0,14	0,01	- 0,04	- 0,19	0,05	- 0,33	- 0,09	- 0,10	.	abzgl. Gebühren (22a)
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	.	Schulden am Jahresende (23)
1,5	1,0	3,7	0,8	0,0	0,0	0,0	2,7	.	Rechnerische Durchschnittsverzinsung (in %) ⁸⁾ (24)
1,2	7,0	1,6	0,9	0,0	0,0	0,0	3,2	.	Steuer- beziehungsweise Hebesätze
								.	Grunderwerbsteuer (in %) (25)
								.	Grundsteuer B (in %) ⁹⁾ (26)
								.	Gewerbsteuer (in %) ⁹⁾ (27)

gungsleistungen im Beitrittsgebiet. **4** Einschl. Beihilfen und AAÜG-Zahlungen.
5 Ohne finanzielle Transaktionen. Die Abrechnung des Länderfinanzausgleichs ist
auf der Einnahmenseite umgesetzt. **6** Steuern und Kompensation für die Kraft-
fahrzeugsteuer; Länderfinanzausgleich und finanzkraftabhängige Bundesergän-
zungszuweisungen (BEZ) gemäß vorläufiger Abrechnung. **7** Ohne allgemeine BEZ

und Kompensation für die Kraftfahrzeugsteuer. **8** Zinsausgaben in % des Schul-
denstandes zum Ende des Vorjahres. **9** Aufkommensgewichtete kommunale
Durchschnittsbesätze.

Finanzbeziehungen der Mitgliedstaaten zu EU-Haushalt und Extrahaushalt Next Generation EU im Jahr 2021

Der reguläre EU-Haushalt umfasste im vergangenen Jahr 165 Mrd € oder gut 1% des Bruttonationaleinkommens der EU (EU-BNE). Wie üblich finanzierten ihn die EU-Mitgliedstaaten in etwa proportional zu ihrer Wirtschaftskraft, das heißt, sie zahlten jeweils rund 1% ihres nationalen BNE als Beitrag. Ebenso unverändert entfielen mehr als zwei Drittel der Ausgaben auf die Kohäsions- und Agrarpolitik. Bei den Ausgaben des EU-Haushalts handelt es sich weit überwiegend um zweckgebundene Transfers an die einzelnen Mitgliedstaaten. In Relation zu ihrem BNE erhalten Länder mit geringerer Wirtschaftskraft tendenziell mehr Transfers als Länder mit höherer Wirtschaftskraft. 2021 waren zehn Mitgliedstaaten Nettozahler, darunter Deutschland mit 0,6% seines BNE. Die anderen 17 Länder waren Nettoempfänger.

Der EU-Haushalt verteilt finanzielle Mittel tendenziell von leistungsstärkeren zu leistungsschwächeren Mitgliedstaaten um (gemessen am Pro-Kopf-BNE): So liegen mit wenigen Ausnahmen die Pro-Kopf-Einkommen der Nettozahler über dem EU-Durchschnitt und die der Nettoempfänger darunter. Zudem hängt innerhalb der beiden Gruppen die Höhe des Nettobeitrags pro Kopf grob betrachtet von der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit ab.

Zusätzlich zum regulären EU-Haushalt gab es 2021 erstmals den für insgesamt sechs Jahre angelegten Extrahaushalt Next Generation EU (NGEU). Für NGEU führen die EU-Länder zunächst keine Beiträge ab, da der Extrahaushalt über gemeinsame Schulden finanziert wird. Die Schulden sollen zwischen 2028 und 2058 aus dem EU-Haushalt getilgt werden. Deshalb werden die Mitgliedstaaten in diesem Zeitraum entsprechend höhere Beitragszahlungen leisten oder Einnahmequellen an die EU abtreten. 2021, im ersten Auszahlungsjahr von NGEU, betrugen die daraus geleisteten Transfers 54 Mrd € oder knapp ½ % des EU-BNE. Dies sind etwa ein Achtel der insgesamt vorgesehenen NGEU-Transfers.

Die Nettobeiträge zu NGEU werden erst dann endgültig feststehen, wenn die dafür aufgenommenen Kredite getilgt sind. Gleichwohl können sie schon heute geschätzt werden, um die Finanzbeziehungen der Mitgliedstaaten mit der EU umfassender abzubilden. Aus heutiger Sicht ist davon auszugehen, dass die Mitgliedstaaten auch die künftigen EU-Haushalte etwa gemäß ihren BNE-Anteilen finanzieren werden. Daher liegt es nahe, die aktuellen BNE-Anteile als Finanzierungsschlüssel der NGEU-Transfers heranzuziehen. So betrachtet zeigt sich, dass Nettozahler im EU-Haushalt in der Regel auch eine ebensolche Position bei NGEU haben. Die deutschen Nettozahlungen bei NGEU beliefen sich 2021 beispielsweise auf 0,3% des deutschen BNE. Lediglich Italien wurde durch NGEU insgesamt betrachtet von einem Nettozahler zu einem Nettoempfänger. In den meisten der 17 Länder, die 2021 bezüglich des EU-Haushalts Nettoempfänger waren, erhöhte NGEU die empfangenen Nettozahlungen. Somit ist das Umverteilungsmuster des EU-Haushalts auch bei den vorgesehenen NGEU-Transfers angelegt.

Nettobeiträge der Mitgliedstaaten zeigen Finanzbeziehungen zur EU

Ziel des Aufsatzes

Aufsatz stellt Finanzbeziehungen zwischen EU und Mitgliedstaaten dar

Dieser Aufsatz behandelt die Finanzbeziehungen zwischen den Mitgliedstaaten und der EU. Dazu werden für 2021 Nettobeiträge der Mitgliedstaaten zum EU-Haushalt und NGEU ermittelt.

Nettobeiträge zeigen finanzielle Umverteilung

Die Nettobeiträge aus dem EU-Haushalt und NGEU zeigen, ob die Finanzbeziehungen zur EU-Ebene einen Mitgliedstaat per saldo finanziell be- oder entlasten. Damit verdeutlichen sie, in welchem Umfang finanzielle Mittel zwischen den Ländern umverteilt werden. Die Mitgliedstaaten entscheiden einvernehmlich, in welchem Umfang und durch welche Instrumente umverteilt wird. Die Nettobeiträge sind das Resultat dieser Vereinbarungen.

Nettobeiträge kein Indikator für Nutzen aus EU-Mitgliedschaft

Die Nettobeiträge sollten vorsichtig interpretiert werden. Sie sind insbesondere keine Maßzahl für den Nutzen, der einem Land durch die EU entsteht. Dieser Nutzen ist weitaus vielschichtiger als die reinen Finanzbeziehungen. So profitieren beispielsweise Unternehmen und private Haushalte aller Staaten vom gemeinsamen Binnenmarkt und den damit verbundenen vier Grundfreiheiten (freier Verkehr von Personen, Waren, Dienstleistungen und Kapital). Zudem können Zahlungen, die einzelnen Mitgliedstaaten zufließen, auch positiv auf andere Länder ausstrahlen. Solche und auch andere nicht ökonomische Wirkungen sind nicht Gegenstand dieses Aufsatzes. Ziel ist es vielmehr, die mit den Gemeinschafts-Haushalten verbundenen Zahlungsströme transparent darzustellen. Auf Basis der verfügbaren Zahlen der Europäischen Kommission zeigt der Aufsatz die für die Nettobeiträge relevanten Zahlungsströme 2021 (siehe nebenstehende Erläuterungen). Zudem stellt er die Nettobeiträge 2021 denen früherer Jahre gegenüber.

Zur Informationslage über die Finanzbeziehungen innerhalb der EU

Die Nettobeiträge der Mitgliedstaaten konnten bis einschließlich 2018 den jährlichen Finanzberichten der Europäischen Kommission entnommen werden. Der Finanzbericht enthielt die operativen Haushaltssalden der Mitgliedsländer.¹⁾ Sie sind ein geeignetes Maß für die Nettobeiträge und werden auch in diesem Aufsatz dafür verwendet (vgl. Erläuterungen auf S. 40).

Für 2019 und die folgenden Jahre ersetzte die Europäische Kommission den bisherigen Bericht durch den Integrierten Finanz- und Rechenschaftsbericht.²⁾ Dieser weist keine operativen Haushaltssalden mehr aus. Die operativen Haushaltssalden waren aber zunächst noch Teil der auf der Internetseite der Europäischen Kommission veröffentlichten Zahlen.³⁾

Für 2020 und 2021 fehlt nun die Information über die Nettobeiträge der Mitgliedstaaten. Die Nettobeiträge lassen sich aber aus jahresbezogenen Zahlungsströmen des EU-Haushalts ableiten. Diese veröffentlichte die Europäische Kommission zuletzt am 28. September 2022.⁴⁾ Für 2021 stehen darin auch die Zahlungsströme für den Extrahaushalt NGEU nach Ländern aufgeschlüsselt.

¹ Vgl. z. B.: Europäische Kommission (2019).

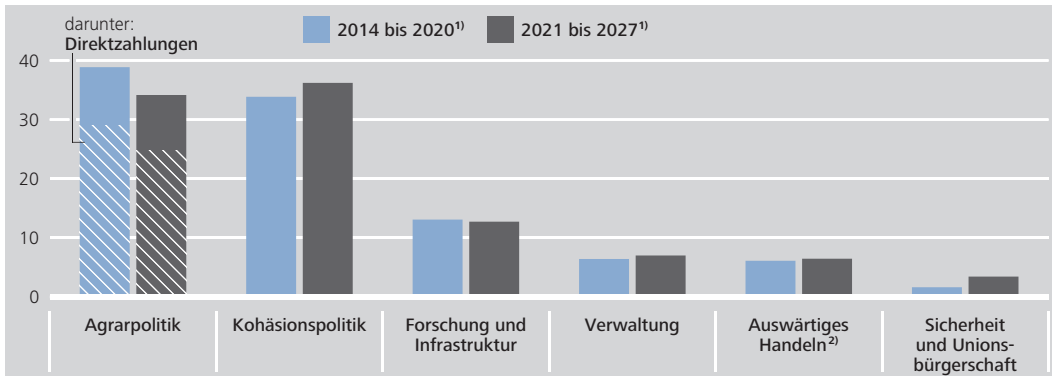
² Vgl.: Europäische Kommission (2020).

³ Vgl.: https://ec.europa.eu/info/strategy/eu-budget/long-term-eu-budget/2014-2020/spending-and-revenue_en.

⁴ Vgl.: https://ec.europa.eu/info/strategy/eu-budget/long-term-eu-budget/2021-2027/spending-and-revenue_en.

Geplante Verwendung der EU-Mittel nach Ausgabenbereichen

Anteile in %



Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen. ¹⁾ Jeweils geplante Ausgaben-Zusagen innerhalb der Sieben-Jahres-Periode. Tatsächliche Zahlungen können davon abweichen. ²⁾ Der Europäische Entwicklungsfonds war 2014 bis 2020 nicht Teil des EU-Haushalts. Für eine bessere Vergleichbarkeit ist er in dieser Darstellung auch für die Jahre 2021 bis 2027 nicht enthalten. Ausgleichszahlungen an neue EU-Mitgliedsstaaten in den ersten Jahren der Mitgliedschaft sind nicht abgebildet.

Deutsche Bundesbank

Überblick zum EU-Haushalt und zu NGEU

Umfang des EU-Haushalts-rahmens 2021 bis 2027 ähnlich hoch wie 2014 bis 2020

Mit dem EU-Haushalt finanzieren die Mitgliedstaaten gemeinsame Ausgaben. Art und Umfang der Ausgaben legen sie vorab in einem siebenjährigen Finanzrahmen fest. Der aktuelle Finanzrahmen gilt von 2021 bis 2027 und sieht jährliche Einnahmen und Ausgaben von rund 1 % des EU-BNE¹⁾ vor. Diese sind etwa so hoch wie im Finanzrahmen 2014 bis 2020. Auch die Ausgabenschwerpunkte haben sich nur leicht verschoben (siehe oben stehendes Schaubild). Aufgrund des Brexits im Jahr 2020 stellten die EU-Mitgliedstaaten den Finanzrahmen ohne das Vereinigte Königreich auf.

EU-Haushalt stets ausgeglichen

Die meisten Ausgaben des EU-Haushalts fließen als zweckgebundene Transfers an die Mitgliedstaaten. Sie finanzieren dort Projekte und Ausgaben in den abgestimmten Bereichen. Bei den Einnahmen des EU-Haushalts dominieren die Eigenmittel. Dazu zählen Zolleinnahmen (Traditionelle Eigenmittel) sowie Zahlungen der Mitgliedstaaten (auch Zuweisungen genannt). Die Zahlungen der Mitgliedstaaten bemessen sich an verschiedenen jeweils nationalen Größen: dem Bruttonationaleinkommen (BNE-Eigenmittel), dem (normierten) Mehrwertsteueraufkommen (MwSt-Eigenmittel) und neuerdings auch an der Menge an nicht recycelten Verpackungs-

abfällen aus Kunststoff (Kunststoff-Eigenmittel). Neben den Eigenmitteln spielen sonstige Einnahmen des EU-Haushalts eine kleinere Rolle, wie zum Beispiel Kartellstrafen oder Strafzahlungen der Mitgliedstaaten. Der EU-Haushalt ist in jedem Jahr ausgeglichen. Schuldenfinanzierung ist im Prinzip nicht vorgesehen. Die BNE-Eigenmittel werden daher so bemessen, dass die Ausgaben des EU-Haushalts gedeckt sind.

Zur Ermittlung der Nettobeiträge

Auf der Ebene der einzelnen Mitgliedstaaten ist die Finanzbeziehung zum EU-Haushalt in der Regel nicht ausgeglichen, und es ergeben sich positive oder negative Nettobeiträge. Diese resultieren grob betrachtet aus der Differenz zwischen Zahlungen, die die Mitgliedstaaten aus dem EU-Haushalt erhalten, und ihren Zahlungen an den EU-Haushalt. Fällt der Saldo daraus positiv aus, erhält das Land Nettozahlungen aus

Auf nationaler Ebene entstehen Nettobeiträge

¹⁾ Das BNE wurde als Bezugsgröße für den EU-Haushalt festgelegt. Es unterscheidet sich vom Bruttoinlandsprodukt (BIP) darin, welches Einkommen der privaten Haushalte berücksichtigt wird. Das BNE umfasst das gesamte Einkommen aller Inländerinnen und Inländer, unabhängig davon, ob es im Inland oder im Ausland erzielt wurde. In das BIP fließt hingegen das gesamte im Inland erzielte Einkommen. Der Unterschied zwischen dem BNE und dem BIP eines Landes ist in der Regel klein, in Irland und Luxemburg ist das BIP aber deutlich höher als das BNE.

Operative Haushaltssalden als Maß für Nettobeiträge zum EU-Haushalt

Die Nettobeiträge zum EU-Haushalt sollen zeigen, ob ein Land mit Blick auf den EU-Haushalt Nettozahler oder Nettoempfänger ist. Dieser Aufsatz verwendet hierfür das Konzept der operativen Haushaltssalden der Europäischen Kommission.¹⁾ Im Folgenden wird beschrieben, wie die operativen Salden ermittelt werden.

Erstens werden von den Gesamteinnahmen und -ausgaben des EU-Haushalts bestimmte Kategorien nicht berücksichtigt:

- Auf der Einnahmenseite des EU-Haushalts werden nur die BNE-Eigenmittel, die MwSt-Eigenmittel und die Kunststoff-Eigenmittel berücksichtigt. Die Zolleinnahmen bleiben dagegen unberücksichtigt, weil die Mitgliedstaaten im Auftrag der EU Zölle an den EU-Außengrenzen erheben und an den EU-Haushalt weiterleiten. Aufgrund des gemeinsamen Binnenmarkts und der Zollfreiheit innerhalb der EU lassen sich diese nicht sinnvoll den einzelnen Ländern zuordnen. Besonders deutlich wird dies am Beispiel der Niederlande und Belgien: Diese Länder vereinahmen aufgrund der großen Häfen in Rotterdam und Antwerpen einen Großteil der Zolleinnahmen. Die Zölle entfallen jedoch primär auf Produkte, die für andere EU-Länder bestimmt sind. Folglich wäre die Finanzierungslast der beiden Länder überzeichnet, würden die abgeführten Zolleinnahmen den Zahlungen an die EU zugerechnet.
- Auf der Ausgabenseite werden von den Ausgaben, die an die Mitgliedstaaten fließen, nur die operativen Ausgaben berücksichtigt. Dazu werden Verwaltungsausgaben ausgenommen. Sie bleiben unberücksichtigt, weil sie Leistungen begleichen, die für die gesamte EU erbracht werden, wie zum Beispiel die Vergütung

von EU-Bediensteten. Ein überproportional großer Anteil der Verwaltungsausgaben fließt nach Belgien und Luxemburg, weil dort große EU-Institutionen und deren Beschäftigte angesiedelt sind. Würden die Verwaltungsausgaben berücksichtigt, fiel der Anteil dieser Länder an den Zahlungen aus dem EU-Haushalt zu hoch aus. Ab 2021 bleibt zudem der Schuldendienst (Zins und Tilgung) für Transfers aus dem Extrahaushalt Next Generation EU (NGEU) unberücksichtigt. Der NGEU-Schuldendienst wird aus dem laufenden EU-Haushalt beglichen. Da dieser Aufsatz den Nettobeitrag für NGEU eigenständig ausweist, verhindert dies eine Doppelzählung. (Wie die Nettobeiträge im Zusammenhang mit NGEU ermittelt werden, steht auf S. 41). 2021 war der Schuldendienst allerdings mit 3 Mio € noch vernachlässigbar gering.

Zweitens wird so korrigiert, dass trotz der Anpassungen bei den Einnahmen und Ausgaben die Zahlungen an den EU-Haushalt den Zahlungen aus dem EU-Haushalt entsprechen:

- Die Zahlungen der Mitgliedstaaten an den EU-Haushalt werden proportional angepasst, sodass ihre Summe der Summe der operativen Ausgaben entspricht. Technisch: Der Saldo aus Zöllen einerseits und Verwaltungsausgaben und NGEU-Schuldendienst andererseits wird den Mitgliedstaaten proportional zugerechnet. Im Ergebnis ist der Anteil unverändert, den ein Land zur Finanzierung des EU-Haushalts beiträgt. Die Differenz aus operativen Ausgaben und angepassten Zahlungen an den EU-Haushalt ergibt die ausgewiesenen Nettobeiträge zum EU-Haushalt.

¹ Vgl. z. B.: Europäische Kommission (2019).

dem EU-Haushalt und ist damit Nettoempfänger. Ist der Saldo negativ, leistet das Land Nettozahlungen an den EU-Haushalt und ist damit Nettozahler. Auf Seite 40 wird genauer erläutert, wie die Nettobeiträge berechnet werden.

*2021 bis 2026
zusätzlich Netto-
beiträge aus
NGEU-Extra-
haushalt*

2021 gab es erstmals zusätzlich zum EU-Haushalt den Extrahaushalt NGEU. Dieser soll bis 2026 Transfers an die Mitgliedstaaten von insgesamt rund 420 Mrd € leisten und Kredite von bis zu 390 Mrd € vergeben.²⁾ Obwohl dieser Extrahaushalt durch Schulden anstelle zeitgleicher Beiträge der Mitgliedstaaten finanziert wird, lassen sich auch für NGEU Nettobeiträge ermitteln (vgl. nebenstehende Erläuterungen). Dadurch können die Finanzbeziehungen der Mitgliedstaaten zur EU ökonomisch treffender abgebildet werden.

■ Der EU-Haushalt 2021

*EU-Haushalt
2021 umfasste
rund 165 Mrd €*

Der EU-Haushalt 2021 umfasste Ausgaben von rund 165 Mrd €. ³⁾ Dies entspricht gut 1 % des EU-BNE. Davon entfielen rund 10 Mrd € auf Verwaltungsausgaben, die bei den in diesem Aufsatz ermittelten Nettobeiträgen unberücksichtigt bleiben (vgl. dazu Erläuterungen auf S. 40). Ihr Anteil an den Gesamtausgaben blieb im Vergleich zum Finanzrahmen 2014 bis 2020 mit 6 % unverändert.⁴⁾ Etwa 20 Mrd € der Ausgaben wurden durch Zolleinnahmen der EU gedeckt, die ebenfalls nicht in die Berechnung der Nettobeiträge einfließen.

*Anteil der Zolleinnahmen
gesunken*

Der Anteil der Zolleinnahmen an den gesamten Eigenmitteln fiel mit 12 % im Vergleich zum Finanzrahmen 2014 bis 2020 etwas niedriger aus (jahresdurchschnittlich knapp 15 %). Dazu trug bei, dass die Mitgliedstaaten nun einen größeren Anteil der Zolleinnahmen als pauschale Entschädigung für ihre Erhebungskosten einbehalten dürfen (25 % statt bislang 20 %).

²⁾ Alle Zahlen zu NGEU sind in laufenden Preisen angegeben.

³⁾ Vgl.: Europäische Kommission (2022).

⁴⁾ Eine vergleichbare Analyse für den Finanzrahmen 2014 bis 2020 findet sich in: Deutsche Bundesbank (2020).

Zur Ermittlung der Nettobeiträge im Zusammenhang mit NGEU

Der Extrahaushalt Next Generation EU (NGEU) weist im Vergleich zum EU-Haushalt Besonderheiten auf. Diese gilt es bei der Berechnung der Nettobeiträge zu berücksichtigen:

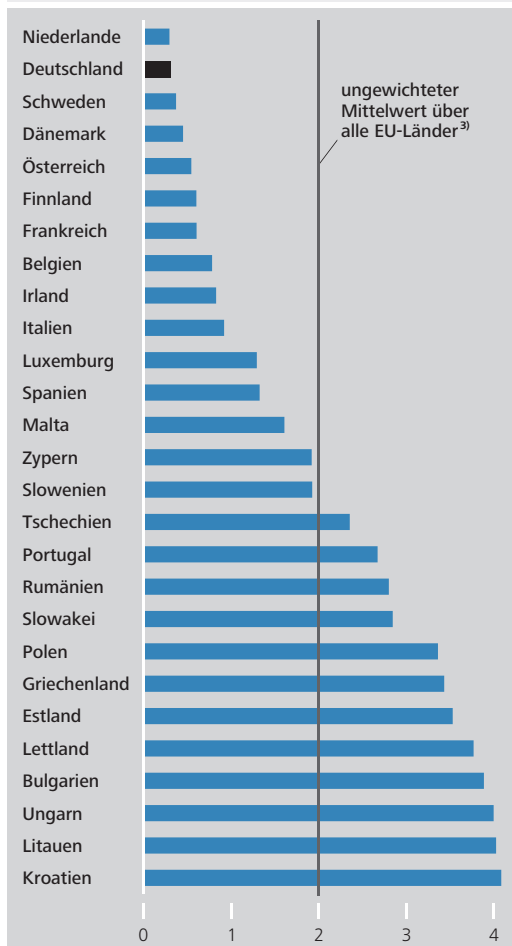
- Die Mitgliedstaaten finanzieren NGEU letztlich auch über Beiträge. Allerdings fallen die Zahlungen im Unterschied zum regulären, beitragsfinanzierten EU-Haushalt erst in späteren Jahren an. Denn zunächst nimmt die europäische Ebene Schulden auf, um NGEU zu finanzieren. Für die Jahre 2021 bis 2027 sieht der aktuelle Finanzrahmen der EU lediglich Zinszahlungen für NGEU-Kredite vor. Für die Zeit danach haben sich die Mitgliedstaaten verpflichtet, dem EU-Haushalt ausreichende Mittel für eine Tilgung zur Verfügung zu stellen. So sollen die für NGEU-Transfers aufgenommenen Schulden von 2028 bis 2058 sukzessive aus dem regulären EU-Haushalt getilgt werden.

Den EU-Haushalt finanzieren die Mitgliedstaaten bislang im Wesentlichen entsprechend ihrer BNE-Anteile. Es erscheint plausibel, dass dies auch künftig so bleiben wird, selbst wenn weitere Eigenmittel zur Finanzierung des EU-Haushalts hinzukommen. Aus heutiger Sicht können die Beitragslasten aus NGEU-Transfers den Mitgliedstaaten daher anhand des BNE-Anteils im Auszahlungsjahr zugerechnet werden. Dadurch wird derselbe Nettobeitrag ausgewiesen, der sich ergäbe, wenn die Mitgliedstaaten NGEU statt über Schulden im selben Jahr über den regulären EU-Haushalt finanzieren würden. Denn zusätzliche Ausgaben im EU-Haushalt finanzieren die Mitgliedstaaten über höhere BNE-Eigenmittel und damit gemäß ihrem BNE-Anteil.

- Dieser Aufsatz berücksichtigt nur NGEU-Transferzahlungen an die Mitgliedstaaten. Die NGEU-Kredite fließen nicht ein, da die kreditnehmenden Mitgliedstaaten den zugehörigen Schuldendienst vollständig tragen sollen. Zwar enthalten die Kredite auch eine Transferkomponente aufgrund der im Vergleich zu Marktkonditionen günstigeren Zinskonditionen. Diese wird in diesem Bericht vernachlässigt.

Zahlungen aus dem EU-Haushalt an die Mitgliedstaaten

in % des nationalen BNE¹⁾, operative Ausgaben²⁾ 2021



Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen.
1 Bruttonationaleinkommen. 2 Ausgaben ohne Verwaltung und Schuldendienst für den Extrahaushalt Next Generation EU.
3 Der unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Ländergrößen gewichtete Mittelwert lag bei knapp 1 % des EU-BNE.
Deutsche Bundesbank

Diese Anhebung kommt vor allem den Niederlanden und Belgien zugute. Denn sie haben einen überproportional hohen Anteil an den Zolleinnahmen, und die tatsächlichen Erhebungskosten dürften deutlich niedriger sein. Daher wird die Erhebungskosten-Pauschale auch als versteckter Rabatt für diese Länder angesehen. Die folgenden Darstellungen berücksichtigen dies aber nicht weiter.

Operative Ausgaben des EU-Haushalts

Die operativen Ausgaben betrugen 2021 rund 155 Mrd €. Der größte Anteil entfiel 2021 auf die Kohäsionspolitik (rund 68 Mrd €), gefolgt von der Agrarpolitik (rund 56 Mrd €). Die restlichen rund 31 Mrd verteilen sich auf die Ausgabenbereiche Forschung und Infrastruktur, Auswärtiges Handeln sowie Sicherheit und Unionsbürgerschaft. Die Zahlungen, die die Mitgliedstaaten aus dem EU-Haushalt erhalten, unterscheiden sich in Relation zur Wirtschaftskraft deutlich (siehe nebenstehendes Schaubild). 2021 lag die (ungewichtete) durchschnittliche Quote bei 2 % des nationalen BNE. Kroatien hatte mit 4 % seines BNE die höchste, die Niederlande mit 0,3 % des BNE die geringste Quote.

Hohe Spreizung beim Zufluss der berücksichtigten Ausgaben in Relation zur Wirtschaftskraft

Zahlungen der Mitgliedstaaten an den EU-Haushalt

Die Zahlungen der Mitgliedstaaten an den EU-Haushalt deckten 2021 rund 140 Mrd € der Ausgaben. Dabei entfiel der mit Abstand größte Teil auf die BNE-Eigenmittel. Sie machten 73 % der gesamten Eigenmittel aus (unverändert gegenüber dem Jahresdurchschnitt 2014 bis 2020). Der Anteil der zwischenzeitlich neu berechneten MwSt-Eigenmittel lag 2021 bei 11 % (2014 bis 2020 durchschnittlich 13 %).

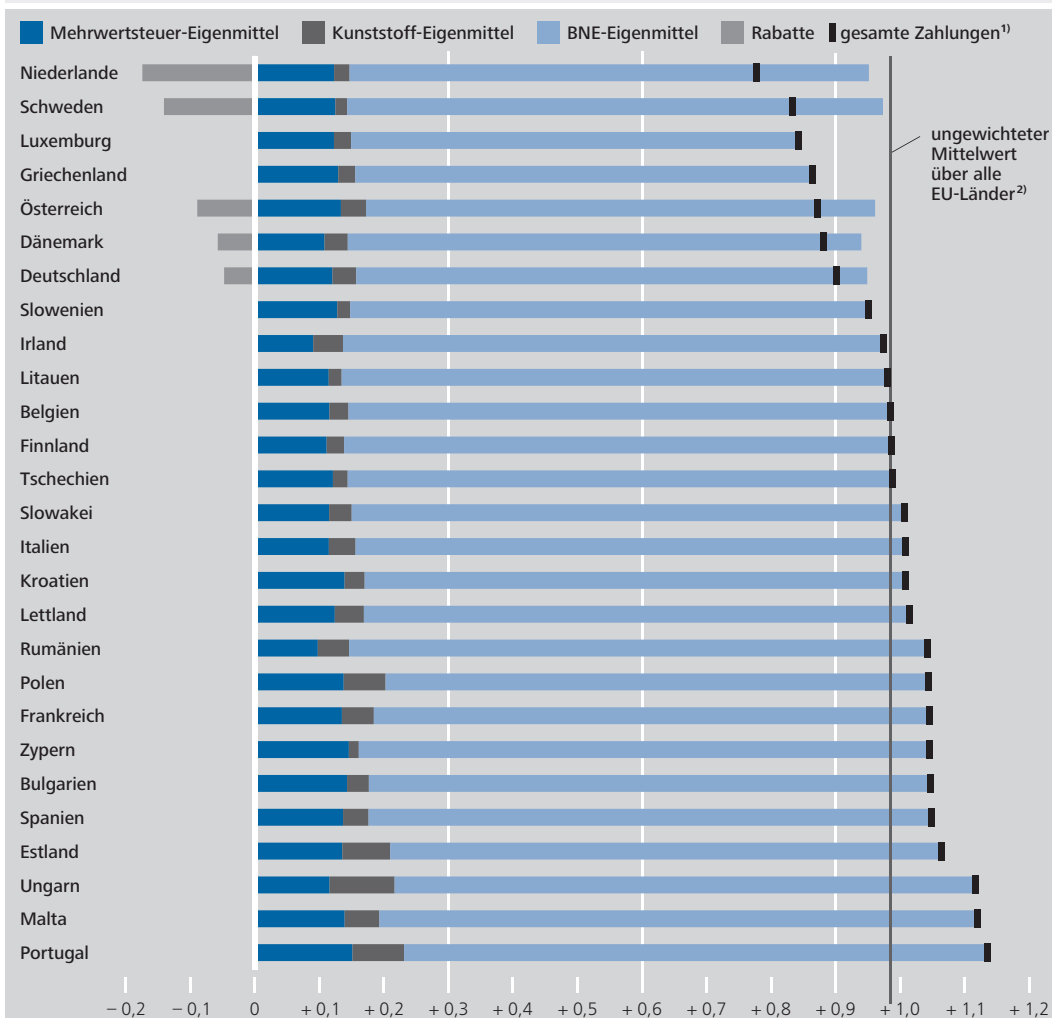
Anteil an BNE- und MwSt-Eigenmitteln kaum verändert

2021 führten die Mitgliedstaaten erstmals auch Kunststoff-Eigenmittel an den EU-Haushalt ab. Ihr Anteil an den gesamten Eigenmitteln betrug 4 %. Die relative Belastung zwischen den Ländern verschob sich durch die Kunststoff-Eigenmittel kaum (siehe Schaubild auf S. 43). Dies liegt vor allem an deren geringem Umfang. Zudem vereinbarten die Mitgliedstaaten für viele Länder unterschiedliche pauschale Kürzungen. Diese bewirken, dass sich das Verhältnis von Kunststoff-Eigenmitteln zur Wirtschaftskraft zwischen den Ländern weniger unterscheidet.

Neue Kunststoff-Eigenmittel machten 4 % der Eigenmittel aus

Mehrwertsteuer-, Kunststoff- und BNE^{*)}-Eigenmittel sowie Rabatte

in % des nationalen BNE, 2021



Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen. * Bruttonationaleinkommen. 1 Gesamte Zahlungen der Mitgliedstaaten an den EU-Haushalt. 2 Der unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Ländergrößen gewichtete Mittelwert lag ebenfalls bei knapp 1% des EU-BNE.

Deutsche Bundesbank

Wirtschaftskraft bestimmt weiterhin maßgeblich absolute Höhe des Finanzierungsbeitrags der Mitgliedstaaten

Insgesamt betrachtet finanzierten die Mitgliedstaaten den EU-Haushalt 2021 in etwa gemäß ihrer Wirtschaftskraft: Wie auch in der Vergangenheit unterschieden sich die Zahlungen in Relation zum BNE nicht stark (siehe oben stehendes Schaubild). Das Schaubild enthält auch die Rabatte für Dänemark, Deutschland, die Niederlande, Österreich und Schweden. Den höchsten Rabatt erhielten die Niederlande mit knapp 0,2% ihres BNE, den niedrigsten Deutschland mit weniger als 0,1%. Der (ungewichtete) Mittelwert der Eigenmittel ohne Zölle über alle EU-Länder lag 2021 bei knapp 1,0% des nationalen BNE. Die Anteile der einzelnen Länder reichten von knapp 0,8% des

BNE in den Niederlanden bis gut 1,1% des BNE in Portugal.

Der Extrahaushalt Next Generation EU 2021

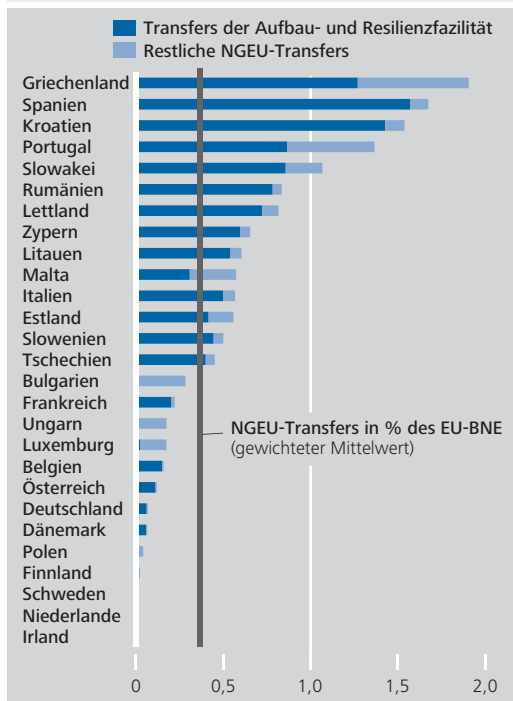
NGEU-Transferzahlungen

Im vergangenen Jahr erhielten die Mitgliedstaaten insgesamt 54 Mrd € an NGEU-Transfers. Mehr als vier Fünftel davon waren Transfers der neuen Aufbau- und Resilienzfazilität (ARF). Die restlichen NGEU-Transfers stockten bereits be-

2021 flossen knapp 0,4% des EU-BNE als NGEU-Transfers an die Mitgliedstaaten

2021: Transfers des Extrahaushalts NGEU*) an die Mitgliedstaaten

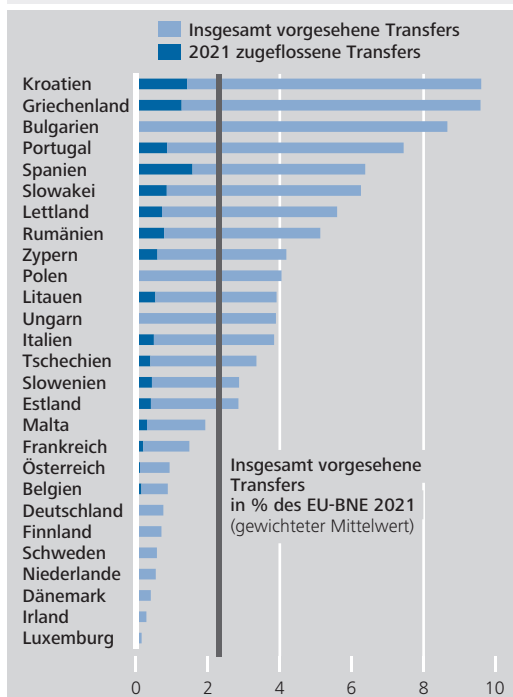
in % des nationalen BNE¹⁾



Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen.
* Next Generation EU. 1 Bruttonationaleinkommen.
Deutsche Bundesbank

Transfers ARF⁵⁾: Insgesamt vorgesehen und 2021 zugeflossen

in % des nationalen BNE¹⁾



Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen.
* Aufbau- und Resilienzfazilität. 1 Bruttonationaleinkommen.
Deutsche Bundesbank

stehende Programme des EU-Haushalts auf, ohne im EU-Haushalt ausgewiesen zu werden.

Das nebenstehende Schaubild zeigt die länderweise Verteilung der NGEU-Mittel im vergangenen Jahr in Relation zum nationalen BNE. Die meisten Mittel flossen mit über 1,5 % nach Griechenland, Spanien und Kroatien. Mit unter 0,1 % erhielten die geringsten Zahlungen Irland, die Niederlande, Schweden, Finnland, Polen, Dänemark und Deutschland. Die grundsätzlich vorgesehenen ARF-Mittel fließen unterschiedlich schnell an die Länder (siehe unten stehendes Schaubild). 2021 flossen 14 % der insgesamt vorgesehenen Mittel an die Mitgliedstaaten. Dabei rief Spanien mit 25 % der ihm in Aussicht gestellten Mittel am meisten ab. Sieben Mitgliedstaaten erhielten noch keine ARF-Mittel. Hierzu zählen Bulgarien, Ungarn und Polen, für die relativ viele Mittel vorgesehen sind. Im Falle von Polen und Ungarn verzögerte sich die Auszahlung wegen Konflikten in Zusammenhang mit der Rechtsstaatsklausel.⁵⁾ Zudem flossen 2021 keine ARF-Mittel nach Finnland, Schweden, die Niederlande und Irland.

ARF-Transfers fließen unterschiedlich schnell

NGEU-Finanzierungsanteile

Um die NGEU-Nettobeiträge der Mitgliedstaaten zu bestimmen, wird den empfangenen NGEU-Transfers der Finanzierungsanteil für NGEU gegenübergestellt (siehe Erläuterungen auf S. 41). Dazu wird angenommen, dass die Mitgliedstaaten die NGEU-Transfers mit ihrem BNE-Anteil im Auszahlungsjahr finanzieren werden. Da 2021 0,4 % des EU-BNE an NGEU-Transfers flossen, wird jedes Land mit 0,4 % seines BNE für die NGEU-Transfers belastet. Folglich werden Länder, die 2021 mehr als 0,4 % ihres BNE an NGEU Mitteln erhielten, als Nettoempfänger ausgewiesen und Länder, denen weniger zufloss, als Nettozahler.

Finanzierung von NGEU-Transfers gemäß aktuellem BNE-Anteil

5 Vgl. dazu auch: Deutsche Bundesbank (2022).

Entwicklung der Netto- beiträge zu EU-Haushalt und NGEU

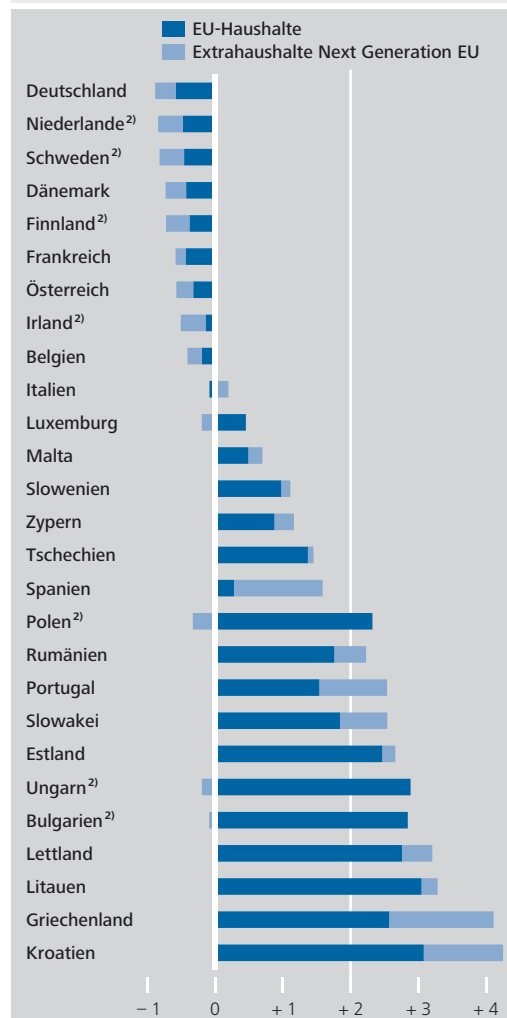
EU-Haushalt und NGEU zusammengenommen

*In den meisten
Ländern weisen
Nettobeiträge
aus EU-Haushalt
und NGEU in
gleiche Richtung*

Die Nettobeiträge der Mitgliedstaaten setzen sich 2021 erstmals aus zwei Komponenten zusammen: dem Nettobeitrag aus dem EU-Haushalt und einem Nettobeitrag aus NGEU. Insgesamt betrachtet waren neun der 27 EU-Staaten Nettozahler (siehe nebenstehendes Schaubild). In Relation zum nationalen BNE fielen Deutschlands Nettozahlungen mit 0,9 % am höchsten aus. Danach folgen die Niederlande, Schweden, Dänemark, Finnland, Frankreich, Österreich, Irland und Belgien. In all diesen Ländern trug NGEU dazu bei, dass sie netto mehr Zahlungen leisteten. Der deutsche Nettobeitrag wäre beispielsweise ohne NGEU mit 0,6 % des BNE 0,3 Prozentpunkte geringer ausgefallen. Die verbleibenden 18 EU-Länder waren Nettoempfänger. In Relation zum nationalen BNE entfielen die höchsten Nettozahlungen mit über 4 % auf Kroatien und Griechenland. Mit über 3 % stehen Litauen und Lettland an dritter und vierter Stelle. Die meisten dieser Länder erhielten sowohl aus dem EU-Haushalt als auch aus NGEU Nettozahlungen. Dabei waren die Nettozahlungen aus dem EU-Haushalt in der Regel deutlich höher. Lediglich in Spanien fielen die Nettozahlungen aus NGEU höher aus. Dazu trug bei, dass Spanien 2021 einen besonders großen Anteil seiner ARF-Mittel abrief. Ungarn, Bulgarien und Polen werden bezüglich NGEU 2021 als Nettozahler ausgewiesen, weil noch keine ARF-Mittel an diese Länder flossen. Dies wird sich jedoch ändern, wenn Ungarn, Bulgarien und Polen die für sie vorgesehenen ARF-Transfers erhalten. Luxemburg ist mit Blick auf NGEU Nettozahler. Es empfängt jedoch höhere Nettozahlungen aus dem EU-Haushalt, sodass es insgesamt betrachtet ein Nettoempfänger ist. Italien wäre allein auf Basis des EU-Haushalts Nettozahler, wurde wegen NGEU aber zum Nettoempfänger.

Nettobeiträge 2021

in % des nationalen BNE¹⁾



Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen.
¹ Bruttonationaleinkommen. ² In diese Länder flossen 2021 keine Transfers aus dem Extrahaushalt Next Generation EU.
Deutsche Bundesbank

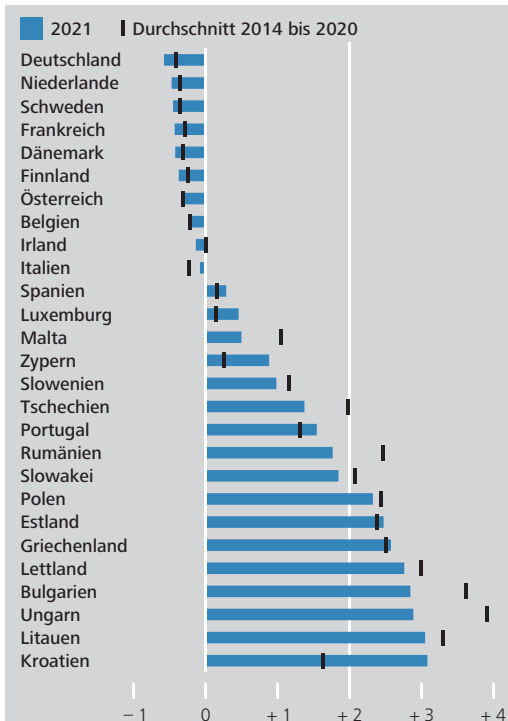
Vergleich zu durchschnittlichen Nettobeiträgen 2014 bis 2020

Sowohl die ARF-Mittel als auch Mittel aus dem EU-Haushalt fließen über die Jahre ungleichmäßig an die Mitgliedstaaten. Dadurch kann auch innerhalb eines Finanzrahmens die Höhe der Nettobeiträge von Jahr zu Jahr schwanken und die diesbezügliche Reihenfolge der Länder variieren. Im Vergleich zum Durchschnitt des Finanzrahmens 2014 bis 2020 sind die Ländergruppen der Nettozahler und Nettoempfänger im Jahr 2021 aber nahezu unverändert (siehe oberes Schaubild auf S. 46).

*Nettozahler-
und Nettoemp-
fänger-Länder
nahezu unver-
ändert gegen-
über Finanz-
rahmen 2014
bis 2020*

Nettobeiträge zum EU-Haushalt

in % des nationalen BNE¹⁾



Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen.
1 Bruttonationaleinkommen.
Deutsche Bundesbank

Im Vergleich zum Durchschnitt 2014 bis 2020 erhöhte sich Deutschlands Nettobeitrag zum EU-Haushalt von 0,4 % auf knapp 0,6 % seines BNE. Hierzu trug bei, dass das Vereinigte Königreich wegen des Austritts aus der EU als Nettozahler wegfiel. Der deutsche Anteil am EU-BNE erhöhte sich durch den Brexit von knapp 22 % auf gut 25 %. Der deutsche Finanzierungsanteil zum EU-Haushalt stieg entsprechend. Aufseiten der Nettoempfänger nahmen die Nettozahlungen an Kroatien mit rund 1,5 Prozentpunkten am stärksten zu. Unter anderem Bulgarien und Ungarn erhielten deutlich weniger Mittel.

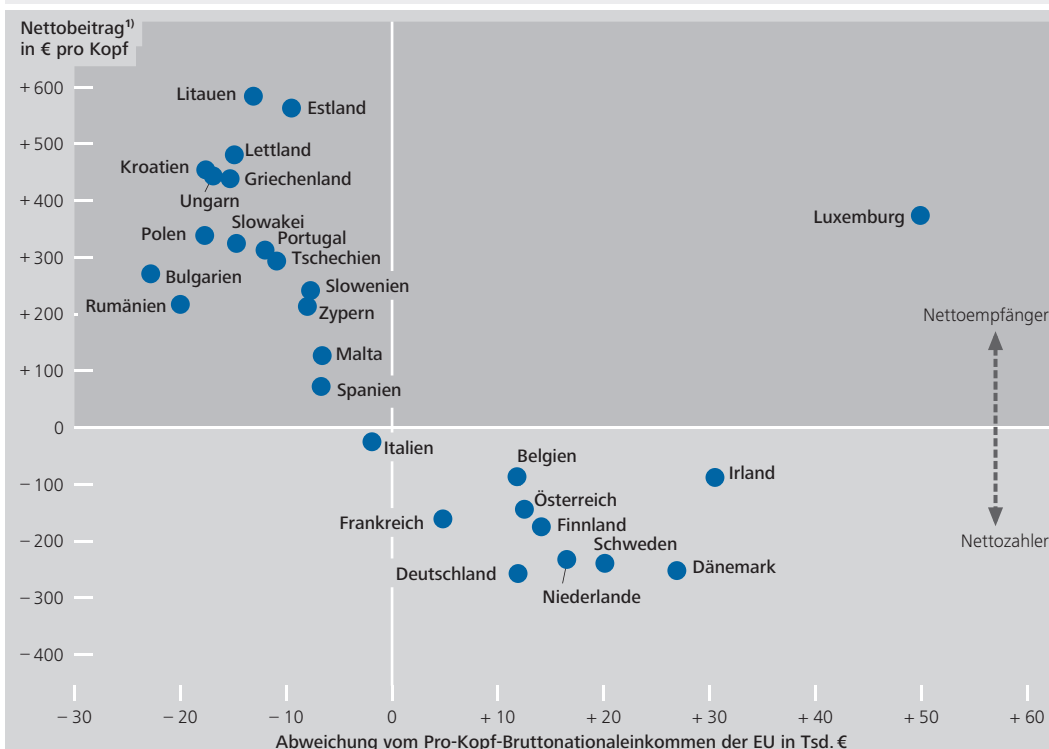
Deutschlands Nettobeitrag durch Brexit leicht gestiegen

Nettobeiträge und wirtschaftliche Leistungsfähigkeit

Die Mitgliedstaaten entscheiden gemeinsam, wie über den EU-Haushalt und NGEU umverteilt werden soll. Dabei erscheint nachvollziehbar, von leistungsstärkeren zu leistungsschwächeren Mitgliedstaaten umzuverteilen. Dies kann bei-

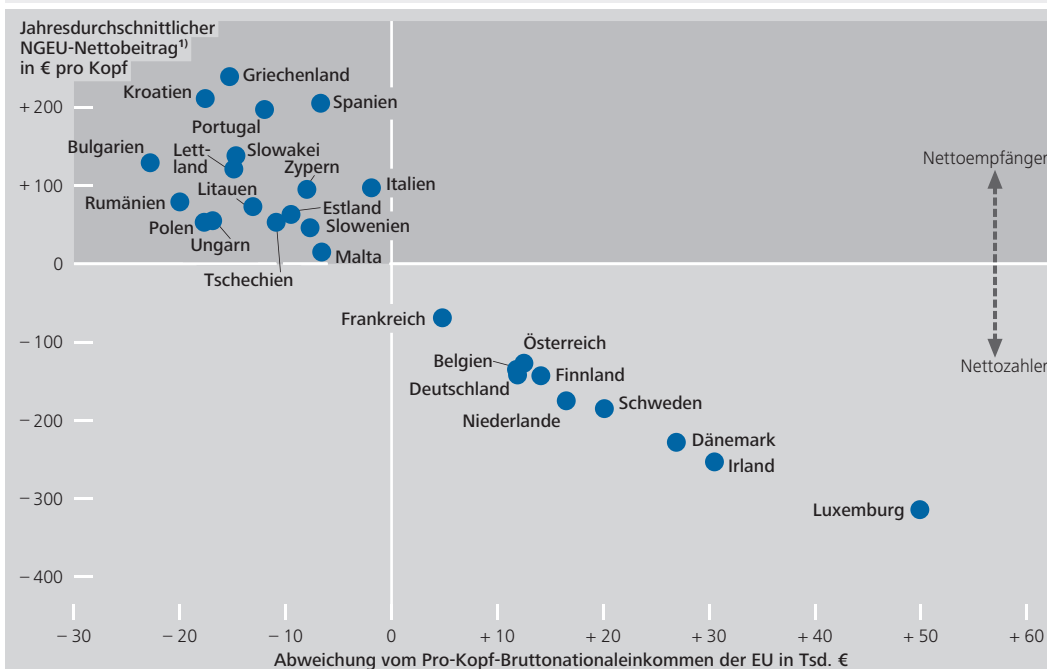
Nettobeiträge korrelieren weiterhin mit wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit

Nettobeiträge zum EU-Haushalt und Wirtschaftskraft der EU-Staaten 2021



Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen. 1 Verwaltungsausgaben und Zölle sind nicht enthalten.
Deutsche Bundesbank

Geplante Transfers des Extrahaushalts Next Generation EU (NGEU) und Wirtschaftskraft



Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnungen. ¹ Der jahresdurchschnittliche NGEU-Nettobeitrag entspricht einem Sechstel der Differenz zwischen der einem Land insgesamt vorzuteilenden NGEU-Transfers und dem Finanzierungsanteil des Landes an den gesamten vorzuteilenden NGEU-Transfers. Als Finanzierungsschlüssel dient der Anteil am EU-BNE 2021. Vorzuteilend sind die folgenden NGEU-Programme: Aufbau- und Resilienzfazilität, ReactEU, Fonds für einen gerechten Übergang und Entwicklung des ländlichen Raums. Nicht berücksichtigt sind NGEU-Programme, für die es keine Vorzuteilung gibt: Horizont Europa, Invest EU und Resc EU.

Deutsche Bundesbank

spielsweise mit Blick auf das BNE pro Kopf gemessen werden. Den EU-Haushalt betreffend haben alle Nettozahler bis auf Italien ein größeres Pro-Kopf-BNE als der EU-Durchschnitt und alle Nettoempfänger bis auf Luxemburg ein geringeres. Zudem orientiert sich die Höhe der geleisteten oder empfangenen Nettozahlungen an der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit. Das gilt zwar nicht für jedes einzelne Land, aber der Tendenz nach. Dabei reagieren die Nettobeiträge pro Kopf bei den Nettoempfängern stärker auf Unterschiede in der Leistungsfähigkeit als bei den Nettozahlern. Dieses Muster war in der Vergangenheit zu beobachten und setzt

sich auch im ersten Jahr des aktuellen Finanzrahmens fort (siehe unteres Schaubild auf S. 46).

Auch die gemäß Verteilungsschlüssel vorgesehenen NGEU-Transfers variieren tendenziell mit der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit eines Landes (siehe oben stehendes Schaubild). Da der sehr ungleichmäßige Zahlungsabfluss der NGEU-Transfers das Bild verzerren würde, zeigt das Schaubild für 2021 den jahresdurchschnittlichen Nettobeitrag der gesamten Laufzeit von sechs Jahren.

Auch bei NGEU Zusammenhang zwischen Transferhöhe und wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit

Literaturverzeichnis

Deutsche Bundesbank (2022), Die mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedsländer zwischen Corona-Krise und Ukrainekrieg, Monatsbericht, August 2022, S. 23.

Deutsche Bundesbank (2020), Der EU-Haushalt und seine Finanzierung: Rückschau und Ausblick, Monatsbericht, April 2020, S. 45 ff.

Europäische Kommission (2022), European Commission, Directorate-General for Budget, Consolidated annual accounts of the European Union and financial statement: financial year 2021, Publications Office of the European Union, 2022.

Europäische Kommission (2020), European Commission, Directorate-General for Budget, Consolidated annual accounts of the European Union and financial statement: financial year 2019, Publications Office of the European Union, 2020.

Europäische Kommission (2019), EU Budget 2018 Financial Report, S. 72 ff.

■ Zur Gültigkeit der Zinsparität in Krisenzeiten

Zwischen der Zinsdifferenz zweier Währungsräume und der Wechselkursentwicklung besteht ein theoretischer Zusammenhang, der als Zinsparität bezeichnet wird. Unterschieden wird zwischen der gedeckten und der ungedeckten Zinsparität. Bei der gedeckten Zinsparität sind grenzüberschreitende Anlagen gegen Wechselkursänderungen abgesichert. Ein Wechselkursrisiko besteht deshalb bei Abschluss des Geschäfts nicht. Der Theorie nach sollte die Zinsdifferenz zwischen den Währungsräumen der Änderungsrate zwischen Termin- und Kassakurs entsprechen. In diesem Fall sollte es nicht möglich sein, durch Handel (Zinsarbitrage) einen risikolosen Gewinn abzuschöpfen. Bei der ungedeckten Zinsparität sind Anlagen des anderen Währungsraums nicht gegen Wechselkursänderungen abgesichert. Hier sollte unter vereinfachenden Annahmen die Zinsdifferenz der Änderungsrate zwischen heutigem und künftig erwartetem Kassakurs entsprechen.

In diesem Aufsatz wird zunächst empirisch für den Zeitraum bis Ende 2021 untersucht, ob die Zinsparität in ihren verschiedenen Fassungen gilt. Die Analyse konzentriert sich dabei primär auf die Erträge aus der Anlage in Dreimonatsgeld in Euro oder alternativen Währungen. Der Beobachtungszeitraum umspannt verschiedene Krisen, insbesondere auch die globale Finanzkrise ab 2007. Es zeigt sich, dass sich mit der Finanzkrise der Zusammenhang zwischen der Zinsdifferenz und dem Wechselkurs veränderte. Dies betraf beide Formen der Zinsparität.

So sind im Vergleich zur Vorkrisenzeit deutlichere und länger anhaltende Abweichungen von der gedeckten Zinsparität zu beobachten. Dies gilt nicht nur zwischen Euro und US-Dollar, sondern auch für eine Vielzahl anderer Währungspaare. Solche Abweichungen von der gedeckten Zinsparität widersprechen auf den ersten Blick der üblicherweise in der Finanzmarkttheorie getroffenen Annahme, dass risikolose Gewinnmöglichkeiten bei rationalem Verhalten der Marktteilnehmer nicht auftreten können. Tiefergehende Analysen zeigen aber, dass die beobachteten Verletzungen der gedeckten Zinsparität durchaus mit rationalem Verhalten vereinbar sind. Dies liegt daran, dass sich die Bedingungen an den Finanzmärkten seit der Finanzkrise veränderten. Wichtige Voraussetzungen für die Gültigkeit der gedeckten Zinsparität waren oft nicht mehr in gleichem Umfang erfüllt wie zuvor. So stieg während starker Finanzmarkturbulenzen das Kontrahentenrisiko merklich an, für dessen Übernahme die Finanzmarktteilnehmer eine Prämie forderten. Zudem nahmen die Kosten der Zinsarbitrage durch die Beschlüsse von Basel III zu, welche ab 2013 schrittweise umgesetzt wurden. Dem stand zeitweise eine einseitige und relativ preisunelastische Nachfrage nach Wechselkursabsicherung gegenüber. Zusammengenommen konnten so auch außerhalb von Krisenzeiten merkliche Abweichungen entstehen.

Seit der Finanzkrise ist auch eine Änderung im Zusammenhang zwischen Wechselkurs und Zinsen bei Anlagen ohne Wechselkursabsicherung zu beobachten. In der Zeit zuvor spielten für diese Relation Handelsstrategien wie Currency-Carry-Trades eine große Rolle. Üblicherweise spekulativ eingestellte Marktteilnehmer investierten dabei bevorzugt in diejenige Währung, die höher verzinsliche Anlagemöglichkeiten bot. Die damit einhergehenden Kapitalbewegungen führten dabei zu einer gleichzeitigen Aufwertung der höher verzinsten Währung. Für den Zeitraum seit der globalen Finanzkrise kann dieser, der ungedeckten Zinsparität widersprechende, empirische Zusammenhang nicht mehr nachgewiesen werden. Es ist aber nicht auszuschließen, dass diese Handelsstrategie mit nun wieder größeren Zinsdifferenzen zwischen den Währungsräumen erneut an Bedeutung gewinnt.

■ Einleitung

Zinsparitätentheorie beschreibt den Zusammenhang zwischen Zinsdifferenz und Wechselkurs

Die Zinsparitätentheorie beschreibt den Zusammenhang zwischen Zinsdifferenz und Wechselkurs und berücksichtigt dabei das Anlageverhalten von Investoren. Demnach stimmt unter einigen Annahmen der erwartete Ertrag einer festverzinslichen Anlage in heimischer Währung mit dem einer äquivalenten festverzinslichen Anlage in ausländischer Währung überein. Die unterschiedliche Handhabung der Wechselkursrisiken trennt die gedeckte von der ungedeckten Zinsparität: Im Fall der gedeckten Zinsparität sichern die Anleger ihre offene Fremdwährungsposition durch ein Termingeschäft ab; bei der ungedeckten Zinsparität wird auf eine entsprechende Absicherung hingesehen verzichtet.

Deutliche Abweichungen von der gedeckten Zinsparität seit Ausbruch der Finanzkrise

Bei der gedeckten Zinsparität lassen sich bis zur Finanzkrise beispielsweise recht stabile Regelmäßigkeiten feststellen. Abweichungen von der gedeckten Zinsparität waren in den ersten Jahren der Währungsunion in der Regel vergleichsweise gering und dürften – unter Berücksichtigung von Transaktionskosten – einer empirischen Untersuchung im Monatsbericht 2005 zufolge eher auf Datenunvollkommenheiten als auf Markteffizienzen zurückzuführen gewesen sein.¹⁾ Seit August 2007 sind aber deutliche und länger anhaltende Abweichungen zu beobachten, zuweilen auch in ruhigen Marktphasen. Dies gilt nicht nur für das Verhältnis zwischen Euro und US-Dollar, sondern auch zwischen dem Euro und einer Vielzahl anderer Währungen. Die seitdem ausgeprägteren Abweichungen von der gedeckten Zinsparität warfen die Frage auf, warum scheinbar sichere Gewinnmöglichkeiten aus Arbitragetransaktionen nicht genutzt werden.

Ungedeckte Zinsparität schon vor der Finanzkrise verletzt

Für die ungedeckte Zinsparitätentheorie war demgegenüber die empirische Unterstützung schon vor Ausbruch der Finanzkrise gering. Die Theorie besagt, dass die Währung, in der die höher verzinsliche, ansonsten gleich sichere Anlage denominiert ist, gegenüber der Währung mit der niedriger verzinsten Anlage über die Laufzeit so abwertet, dass die erwartete Ren-

dite in- und ausländischer Zinstitel gleich ist. Ein Ergebnis der damaligen empirischen Untersuchungen war aber, dass die höher verzinsliche Währung im Durchschnitt über den Anlagezeitraum hinweg aufwertete. Dies deckt sich mit den empirischen Resultaten zahlreicher vorangegangener Untersuchungen.²⁾ Das beobachtete Phänomen steht auch damit im Zusammenhang, dass Currency-Carry-Trades im Durchschnitt eine profitable Anlagestrategie waren, da Investoren zu dem höheren Zinssatz, zu dem sie dieser Strategie entsprechend anlegten, oft eine zusätzliche Rendite aus der Währungsaufwertung erhielten.³⁾ Die Frage, warum die ungedeckte Zinsparitätentheorie empirisch nicht gut bestätigt werden konnte, war zu Beginn des neuen Jahrtausends Gegenstand einer Vielzahl theoretischer und empirischer Arbeiten.⁴⁾

Der vorliegende Bericht nimmt die wissenschaftliche Debatte zum Anlass, den Zusammenhang zwischen Wechselkurs und Zinsdifferenzen theoretisch und empirisch erneut zu untersuchen. Im Mittelpunkt stehen dabei Renditeunterschiede zwischen Geldmarktanlagen in anderen Währungsräumen und solchen im

Bericht analysiert erneut Zusammenhang zwischen Zinsdifferenzen und Wechselkursen

1 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2005), S. 36.

2 Vgl. etwa: Fama (1984) sowie MacDonald und Taylor (1992).

3 Das Ergebnis dieser Studien, dass Zinsdifferenzen Überschussrenditen prognostizieren, steht auf den ersten Blick im Widerspruch zu der Annahme rationaler Erwartungen und wurde in der Literatur als „Uncovered Interest Rate Parity Puzzle“ bzw. „Forward Premium Puzzle“ diskutiert. Vgl. hierzu: Engel et al. (2022).

4 Ein umfassender Überblick über die empirischen Arbeiten zu diesem Thema findet sich in: Engel (2014). Vgl. auch den oben erwähnten Aufsatz im Monatsbericht: Deutsche Bundesbank (2005).

Euroraum.⁵⁾ In der vorliegenden Literatur werden dagegen vornehmlich Zinsdifferenzen gegenüber den USA betrachtet. Der Bericht gliedert sich in zwei Abschnitte. Er befasst sich zunächst mit der gedeckten Zinsparität und stellt verschiedene Erklärungsansätze für die beobachteten Abweichungen von dem von ihr postulierten Zusammenhang vor. Anschließend geht er auf die ungedeckte Zinsparität ein und prüft, ob in den letzten Jahren Zinsspekulanten im Durchschnitt mit der oben erwähnten hypothetischen Currency-Carry-Trade-Strategie noch immer hätten Gewinne generieren können.

*Krisen mit
potenziellem
Einfluss auf die
Zinsparität*

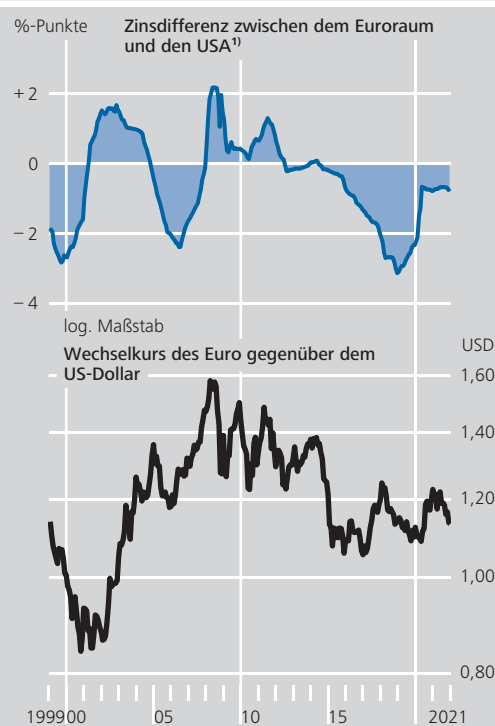
Das Verhältnis zwischen transatlantischer Zinsdifferenz und dem Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar stand dabei unter anderem im Zusammenhang mit mehreren Krisen, die die internationalen Finanzmärkte in den letzten Jahren belasteten. Dazu ist erstens die weltweite Finanzkrise zu zählen, die Mitte 2007 am amerikanischen Hypothekenmarkt begann und sich im Jahr darauf zu einer internationalen Krise ausweitete; zweitens beeinflussten die Staatsschuldenkrisen im Euroraum die Geschehnisse an den Devisenmärkten, die im Oktober 2009 mit der Herabstufung der griechischen Kreditwürdigkeit einen ersten Höhepunkt erreichten und sich dann weiter zuspitzten; drittens belastete die weltweite Ausbreitung des Coronavirus ab Frühjahr 2020 und der Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine seit Februar 2022 die wirtschaftlichen Aussichten weltweit. Die Krisen trugen in den betroffenen Währungsräumen jeweils dazu bei, dass die Notenbanken ihre Geldpolitik zu unterschiedlichen Zeitpunkten und damit asymmetrisch neu ausrichteten. Dies schlug sich in sich ändernden Zinsdifferenzen nieder. In der wissenschaftlichen Literatur wird dieses „Atmen“ der Zinsdifferenz üblicherweise als wichtige Ursache für Wechselkursschwankungen angeführt.

Gedekte Zinsparität und Euro-US-Dollar-Kurs

Nach der gedeckten Zinsparitätentheorie sollte unter den Annahmen eines effizienten Devisen-

Zinsdifferenz und Wechselkurs

Monatsdurchschnitte



Quellen: EZB, Refinitiv und eigene Berechnungen. 1 Euro-LIBOR minus US-Dollar-LIBOR; annualisiert; dreimonatige Laufzeit. Deutsche Bundesbank

markts der Zinsertrag einer US-Dollar-Anlage mit dem Zinsertrag einer äquivalenten Euro-Anlage zuzüglich der am Terminmarkt erwarteten

Gedekte Zinsparität in der Theorie

⁵⁾ Der einschlägigen Literatur folgend basiert die empirische Überprüfung auf den LIBOR-Zinssätzen (London Interbank Offered Rate), die derzeit nur noch für den US-Dollar ermittelt werden. Für andere Währungen wurde die Berechnung bereits zum Jahresende 2021 eingestellt. Der Untersuchungszeitraum endet daher am 31. Dezember 2021. Nach dem Bekanntwerden von Manipulationen im Zusammenhang mit der Festsetzung von Referenzzinssätzen im Jahr 2012, vor allem mit dem LIBOR und dem EURIBOR, wurde das globale System der Referenzzinssätze grundlegend reformiert (vgl. hierzu: Deutsche Bundesbank (2020)). Ein Ergebnis war, dass der LIBOR zunächst reformiert wurde und ab 2022 durch neue Referenzzinssätze ersetzt werden soll. Für den Euroraum soll er durch den €STR (Euro Short-Term Rate) abgelöst werden, der von der Europäischen Zentralbank (EZB) erst seit Oktober 2019 veröffentlicht wird und rückwirkend lediglich für die Zeit bis März 2017 bereitgestellt wird. Dies ist der Grund, warum für den betrachteten längerfristigen Zeitraum der empirischen Untersuchung auf LIBOR-Zinssätze zurückgegriffen wird.

Änderungsrate des Euro übereinstimmen.⁶⁾ Diese am Terminmarkt erwartete Wechselkursänderungsrate wird als Swapsatz bezeichnet und ergibt sich aus der auf den Kassakurs bezogenen Differenz zwischen Terminnotierung und Kassanotierung des Euro-US-Dollar-Kurses.⁷⁾ Da der Terminkurs bereits heute feststeht, besteht kein Wechselkursrisiko. Die Differenz zwischen den Zinsen des Euroraums und der USA plus dem Swapsatz wird als „Basis“ oder auch als „cross currency basis“ bezeichnet. Bei Geltung der gedeckten Zinsparität sollte diese Basis nahe null liegen. Anderenfalls bietet sich der Theorie zufolge die Möglichkeit, aus den Zinsdifferenzen sichere (Arbitrage-)Gewinne zu erzielen. Da sichere Gewinne aber ausgeschlossen sein sollten, stellen Abweichungen von der gedeckten Zinsparität grundsätzlich ein Phänomen dar, das nach einer konkreten ökonomischen Erklärung verlangt.

Ein Beispiel zur Illustration

Zur Illustration sei folgendes Beispiel angeführt. Angenommen, es bestehe ein Zinsvorsprung der USA. Ein Zinsarbitrageur verschuldet sich in Euro zu dem niedrigeren Zins im Euroraum, tauscht den aufgenommenen Betrag am Kassamarkt in US-Dollar und investiert ihn in eine US-Dollar-Anlage mit gleicher Laufzeit wie der Kredit. Gleichzeitig sichert sich der Arbitrageur gegen die Wechselkursrisiken ab und verkauft den künftig fällig werdenden Rückzahlungsbetrag der US-Dollar-Anlage schon heute am Terminmarkt gegen Euro. Ist der Swapsatz des Euro-US-Dollar-Kurses bei Vertragsabschluss positiv, notiert der Euro am Terminmarkt stärker als am Kassamarkt (Terminkursaufschlag). Unter diesen Umständen nimmt der Arbitrageur beim Rücktausch des US-Dollar-Anlagebetrages einen (ihm bereits heute bekannten) Kursverlust hin. Gilt die gedeckte Zinsparität, dann gleicht dieser mit dem Absicherungsgeschäft verbundene Kursverlust den Zinsvorteil der USA gerade aus.

Ist aber die gedeckte Zinsparität nicht erfüllt und der mit dem Absicherungsgeschäft verbundene Kursverlust beim Rücktausch des US-Dollar-Anlagebetrages beispielsweise kleiner als der Zinsvorteil der USA, entsteht dem Modell zu-

folge eine risikolose Gewinnmöglichkeit durch die kreditfinanzierte Anlage in US-Dollar. Der Gewinn wird umso größer, je schwächer der Euro am Terminmarkt notiert. Dagegen ginge die kreditfinanzierte Auslandsanlage mit einem Verlust einher, wenn der Terminkursaufschlag für den Euro und die sich daraus ergebenden Kurssicherungskosten größer wären als die Zinsdifferenz.

Bis zum Ausbruch der globalen Finanzkrise glich der Swapsatz näherungsweise die Unterschiede in den Geldmarktsätzen zwischen den Währungsräumen aus. Die beobachteten Abweichungen von der gedeckten Zinsparität wiesen wie oben erwähnt – nach Berücksichtigung von Transaktionskosten – eher auf Datenunvollkommenheiten als auf Marktineffizienzen hin und waren alles in allem vernachlässigbar gering. Im Jahresverlauf 2008 bildete sich dann aber eine relativ hohe Abweichung heraus: An den Geldmärkten fielen die am LIBOR gemessenen US-Dollar-Zinsen unter die entsprechenden Zinsen im Euroraum, ohne dass gleichzeitig der Swapsatz einen entsprechend negativen Wert annahm und so die veränderte Zinsdifferenz kompensierte.⁸⁾ Es entstand eine Abweichung von der gedeckten Zinsparität, in diesem Fall eine „negative Dollarbasis“, die mit umgekehrtem Vorzeichen einer positiven Eurobasis entspricht.⁹⁾

Im September 2008 stellte sich nach dem Konkurs der US-Investmentbank Lehman Brothers trotz der weiterhin negativen Zinsdifferenz zwischen den USA und dem Euro-Währungsgebiet sogar kurzfristig ein positiver Swapsatz ein. Der Terminkurs des Euro gegenüber dem

Abweichungen von gedeckter Zinsparität während und nach der Finanzkrise signifikant, ...

6 Bei einer solchen Formulierung wird unterstellt, dass keine Risikoprämien gefordert werden, die sich ebenfalls im Terminkurs widerspiegeln können. Zu den Voraussetzungen eines effizienten Devisenmarkts zählen: freier Kapitalverkehr, keine Transaktionskosten, rationale Akteure, Informationseffizienz und vollständige Markttransparenz.

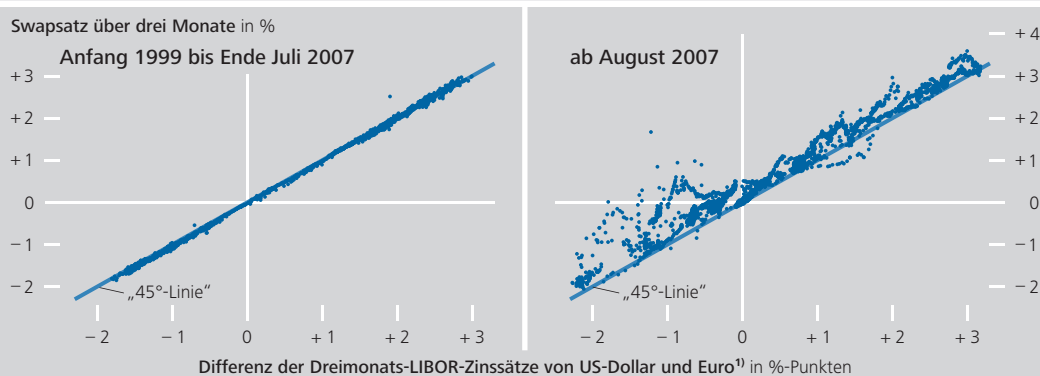
7 Bei einer Zinsdifferenz, die aus US-Zinsen minus Euro-Zinsen gebildet wird, sind Termin- und Kassakurse dabei in US-Dollar pro Euro notiert.

8 Zur Nutzung des LIBOR für die Betrachtung der gedeckten Zinsparität, vgl. Fußnote 5 auf S. 51.

9 Vgl. dazu Erläuterungen auf S. 54 ff.

Gedekte Zinsparität zwischen den USA und dem Euroraum^{*)}

annualisierte Tageswerte, 4. Januar 1999 bis 31. Dezember 2021



Quelle: Refinitiv und eigene Berechnungen. * Ein einzelner Punkt gibt für einen gegebenen Handelstag die Relation wieder, die aus Wechselkursen und Zinsen errechnet wurde. Bei Geltung der gedeckten Zinsparität müssen die Punkte annähernd auf der eingezeichneten 45°-Linie liegen. Punkte oberhalb der 45°-Linie geben eine positive Eurobasis gegenüber dem US-Dollar wieder. ¹⁾ US-Dollar-LIBOR minus Euro-LIBOR.

Deutsche Bundesbank

US-Dollar stieg also über den Kassakurs; es wurde an den Terminmärkten eine Euro-Aufwertung eingepreist. Eine Anlage im Euroraum war daher doppelt lukrativ: sowohl durch den Zinsvorteil im Euroraum als auch durch den Terminkursaufschlag des Euro. Die Abweichung von der gedeckten Zinsparität vergrößerte sich und erreichte gemessen am Dreimonatsgeld und ausgedrückt als Eurobasis in der Spitze annualisiert 289 Basispunkte. Eine ähnliche Reaktion war auch während der Zuspitzung der Staatsschuldenkrisen im Euroraum im November 2011 zu beobachten, als die Eurobasis annualisiert auf bis zu 149 Basispunkte anstieg. In der Folgezeit baute sie sich bis Mitte 2014 zwar allmählich ab; aber auch danach waren – trotz vergleichsweise ruhiger Marktphasen – länger anhaltende Abweichungen von der gedeckten Zinsparität zu beobachten.

zusätzliche Maßnahmen zur Stärkung der Versorgung mit US-Dollar-Liquidität vereinbart hatten.¹⁰⁾ Dies stützte den Euro gegenüber dem US-Dollar am Kassamarkt, womit sich der bestehende Terminkursaufschlag des Euro und die dahinter stehende Aufwertungserwartung verringerten.

Die Effekte infolge des Angriffskrieges Russlands gegen die Ukraine auf die Abweichungen von der gedeckten Zinsparität des Euro blieben vergleichsweise gering. So weitete sich seit Februar 2022 die Zinsdifferenz zwischen dem Dreimonats-LIBOR für den US-Dollar und dem Dreimonats-EURIBOR zwar aus. Ausschlaggebend hierfür waren die Erwartungen einer im Vergleich zum Euroraum rascheren geldpolitischen Normalisierung in den USA, die sich durch den Ukrainekrieg noch intensivierten. Gleichzeitig stellte sich aber am Terminmarkt ein positiver Swapsatz ein; der Euro notierte

... in den letzten Jahren aber relativ gering

In den letzten Jahren blieben solche Abweichungen von der gedeckten Zinsparität allerdings vergleichsweise gering. So weitete sich die Eurobasis mit der weltweiten Ausbreitung des Coronavirus ab März 2020 zwar erneut aus, erreichte aber maximal nicht mehr als 75 Basispunkte und baute sich in der zweiten Märzhälfte auch wieder ab. Dazu trug eine konzertierte Aktion des Eurosystems, der Fed sowie der Zentralbanken von Kanada, dem Vereinigten Königreich, Japan und der Schweiz bei, die

¹⁰⁾ In dieser konzertierten Aktion wurde zur Stärkung der Versorgung mit US-Dollar-Liquidität vereinbart, US-Dollar-Swaps mit einer Laufzeit von sieben Tagen nicht nur wie bis dahin wöchentlich, sondern täglich anzubieten. Dies verringerte offensichtlich Sorgen der Marktteilnehmer um die Liquiditätsversorgung des Bankensystems mit US-Dollar und um eine eventuelle US-Dollar-Knappheit. Denn die bis dahin negative Dollarbasis des Euro, des Yen und des Schweizer Franken, die ein Indikator für Anspannungen am Devisenmarkt ist, baute sich danach zügig ab, und die hohe Wechselkursvolatilität ging spürbar zurück. Damit trug die Maßnahme zu einer Marktberuhigung bei.

Zur Interpretation der Dollar- oder Eurobasis

Nach der gedeckten Zinsparitätentheorie entsprechen sich die Renditen zweier homogener Anlagen, einer im Inland und einer durch Termingeschäfte abgesicherten im Ausland. Internationale Zinsdifferenzen auf dem Geldmarkt werden demnach näherungsweise ausgeglichen durch den Swapsatz, also die prozentuale Abweichung des Terminkurses vom aktuellen Kassakurs in Relation zu diesem Kassakurs. Ist dies nicht der Fall, bestehen (bei Vernachlässigung von Transaktionskosten) der Theorie zufolge risikolose Gewinnmöglichkeiten, die durch Zinsarbitrage unmittelbar abgebaut würden. Bezeichnet i_t den Inlandszins und i_t^* den Auslandszins für Geldmarktkredite beziehungsweise -anlagen mit einer Laufzeit von k Perioden, t den Anlagezeitpunkt, $t+k$ den Rückzahlungszeitpunkt, $w_{t,t+k}^T$ den zum Zeitpunkt t für $t+k$ vereinbarten Terminkurs und w_t^K den Wechselkurs am Kassamarkt, jeweils ausgedrückt in ausländischen Währungseinheiten pro Inlandswährung, lautet die Gleichgewichtsbedingung der gedeckten Zinsparität, bei der keine Arbitragegewinne möglich sind, näherungsweise:¹⁾

$$(1) \quad i_t + \frac{w_{t,t+k}^T - w_t^K}{w_t^K} = i_t^*$$

Anders als es die Theorie postuliert, sind aber länger anhaltende Abweichungen von der gedeckten Zinsparität seit 2007 empirisch zu beobachten. Diese werden in der umfangreichen diesbezüglichen Literatur allgemein als Basis, konkret auch als „cross currency basis“, bezeichnet. Die „cross currency basis“ ist eine dimensionslose Kennziffer, die in Prozentpunkten ausgedrückt ist. Wie sie formuliert ist, hängt von der Wahl der Basiswährung ab. In der Literatur wird meist die „cross currency basis“ des US-Dollar betrachtet. Ist die Partnerwährung der Euro, lässt sich die „cross currency basis“

des US-Dollar (kurz Dollarbasis) wie folgt schreiben:

$$(2) \quad \text{Dollarbasis}_t^{\text{Euro}} = \underbrace{i_t^{\text{Dollar}}}_{\text{Kosten der direkten US-Dollar-Finanzierung}} - \underbrace{\left(i_t^{\text{Euro}} + \frac{w_{t,t+k}^{\text{Euro T}} - w_t^{\text{Euro K}}}{w_t^{\text{Euro K}}} \right)}_{\text{Kosten der synthetischen US-Dollar-Finanzierung}}$$

Der Wechselkurs w^{Euro} ist dabei in Einheiten des US-Dollar pro Euro definiert.²⁾ Die wissenschaftliche Literatur zu dem Thema beschäftigt sich insbesondere mit dem häufig zu beobachtenden Phänomen einer negativen Dollarbasis. Die Dollarbasis kann als Differenz zwischen einer direkten US-Dollar-Finanzierung und einer „synthetischen“ US-Dollar-Finanzierung interpretiert werden.³⁾ Der Unterschied zwischen diesen beiden

1 Die „No Arbitrage“-Bedingung lässt sich wie folgt herleiten: Ein Zinsarbitrageur erhält für einen bestimmten in Inlandswährung ausgedrückten Anlagebetrag A im Inland einen sicheren Ertrag in Höhe von $(1+i)A$. Würde er stattdessen den Anlagebetrag A im Ausland anlegen, müsste er ihn zunächst auf dem Kassamarkt in ausländische Währungseinheiten umtauschen. Der Ertrag der alternativen Auslandsanlage in Auslands-währung beträgt damit $[(1+i^*) \cdot w_t^K] A$. Annahmegemäß sichert sich der Zinsarbitrageur auf dem Terminmarkt gegen Wechselkursrisiken ab; er verkauft den in Auslands-währung ausgedrückten Ertrag der Auslands-anlage in t per Termin $t+k$ zum Terminkurs $1/w_{t,t+k}^T$ gegen Inlandswährung und erhält $[(1+i^*) \cdot w_t^K / w_{t,t+k}^T] A$. Der risikoneutrale Zinsarbitrageur ist indifferent, ob er im In- oder im Ausland anlegen soll, wenn die Erträge der Anlagen übereinstimmen. Diese Bedingung ist erfüllt, wenn gilt: $(1+i)A = [(1+i^*) \cdot w_t^K / w_{t,t+k}^T] A$ oder äquivalent $(1+i) \cdot w_{t,t+k}^T / w_t^K = (1+i^*)$ sowie $[(1+i^*) - (1+i)] / (1+i) = (w_{t,t+k}^T - w_t^K) / w_t^K$ bzw. $(i^* - i) / (1+i) = (w_{t,t+k}^T - w_t^K) / w_t^K$. Wenn i relativ klein ist, wird in der Literatur approximiert: $1+i \approx 1$ bzw. $i^* - i \approx (w_{t,t+k}^T - w_t^K) / w_t^K$.

2 Aus Gründen der besseren Vergleichbarkeit wurde hier – anders als oft in der Literatur – die Mengennormierung des Euro beibehalten.

3 Bei einer negativen Dollarbasis sind die Kosten einer direkten Dollar-Finanzierung geringer als die Kosten einer synthetischen Dollar-Finanzierung. Gleichzeitig ist aus Sicht eines Investors aus den USA die Rendite einer Geldmarktanlage im Euroraum höher als die einer vergleichbaren Anlage in den USA.

Finanzierungsoptionen spielte in der Finanzkrise eine Rolle, als Geschäftsbanken aus dem Ausland ihre auf US-Dollar lautenden Verbindlichkeiten nicht mehr direkt über einen Kredit in US-Dollar am US-Interbankenmarkt refinanzieren konnten (direkte US-Dollar-Finanzierung).⁴⁾ Sie wichen stattdessen auf eine synthetische Finanzierung aus. Dabei wird ein Kredit in einer anderen Währung als dem US-Dollar, also zum Beispiel in Euro, aufgenommen und anschließend in US-Dollar getauscht. Die auf Euro lautende Kreditsumme wird zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses t mithilfe eines Swapgeschäfts zu dem dann gültigen Kassakurs $w^{Euro\ K}$ gegen US-Dollar verkauft und gleichzeitig zu dem bereits heute für das Laufzeitende $t+k$ vereinbarten Terminkurs $w^{Euro\ T}$ zurückgekauft. Die Dollarbasis des Euro als Differenz zwischen den Geldmarktzinsen in den USA, i^{Dollar} , und der Summe aus Geldmarktzins im Euroraum, i^{Euro} , und dem Swapsatz entspricht genau dem Kostenunterschied zwischen den zwei beschriebenen Finanzierungsarten. Die Kosten der synthetischen Dollar-Finanzierung sind höher als der Eurozins, i^{Euro} , allein, wenn der Terminkurs des Euro mit einem Aufschlag gegenüber dem Kassakurs gehandelt wird, wenn also $w^{Euro\ T} > w^{Euro\ K}$ ist. Eine negative Dollarbasis impliziert, dass die Kosten einer direkten US-Dollar-Finanzierung geringer ausfallen als die Kosten einer synthetischen US-Dollar-Finanzierung. Gleichzeitig ist aus Sicht eines Investors aus den USA die Rendite einer Geldmarktanlage in den USA geringer als die einer vergleichbaren Anlage im gemeinsamen Währungsraum.

Im vorliegenden Bericht wird statt der Dollarbasis die Eurobasis betrachtet. Die Eurobasis entspricht mit umgedrehten Vorzeichen exakt der US-Dollar-Basis.⁵⁾

$$\begin{aligned}
 (3) \quad Eurobasis_t^{Dollar} &= \underbrace{i_t^{Euro}}_{\text{Kosten der direkten Euro-Finanzierung}} \\
 &\quad - \underbrace{\left(i_t^{Dollar} - \frac{w_{t,t+k}^{Euro\ T} - w_t^{Euro\ K}}{w_t^{Euro\ K}} \right)}_{\text{Kosten der synthetischen Euro-Finanzierung}} \\
 &= -Dollarbasis_t^{Euro}
 \end{aligned}$$

In den bisherigen Betrachtungen zur „cross currency basis“ blieben Transaktionskosten unberücksichtigt. Die Gleichungen gehen jeweils davon aus, dass zum gleichen Kurs ge- und verkauft werden kann. Tatsächlich werden an den Finanzmärkten aber üblicherweise zwei Kurse gestellt. Zum einen der Geldkurs (Bid-Kurs), also der Preis, zu dem aus Sicht des Arbitrageurs eine Währung verkauft werden kann. Zum anderen der Briefkurs (Ask-Kurs), zu dem sie aus Sicht des Arbitrageurs gekauft werden kann. Der Geldkurs liegt dabei unterhalb des Briefkurses.⁶⁾ Bei einer synthetischen Euro-Finanzierung, die ein Zinsarbitrageur bei einer positiven Eurobasis nutzen würde, ist für das beschriebene Kassageschäft der Briefkurs (Kauf von Euro heute, d. h. in t) und für das Termingeschäft der Geldkurs des Euro (Verkauf von Euro zum heute, d. h. in t , bekannten Terminkurs zum Zeitpunkt $t+k$) maßgeblich.⁷⁾ Wird die Bestimmungsgleichung für die „cross currency basis“ des Euro (3) um

⁴ Vgl. dazu auch S. 58 f.

⁵ Bei einer positiven Eurobasis sind die Kosten einer direkten Euro-Finanzierung höher als die Kosten einer synthetischen Euro-Finanzierung.

⁶ Der Kauf und zeitgleiche Verkauf des Euro ist unter diesen Umständen aus Sicht des Arbitrageurs mit einem Verlust verbunden, der üblicherweise die Transaktionskosten repräsentiert.

⁷ Bei einer synthetischen Euro-Finanzierung wird ein US-Dollar-Kredit am amerikanischen Geldmarkt zu dem günstigen US-Zins i_t^{Dollar} aufgenommen. Der US-Dollar-Kreditbetrag wird am Kassamarkt gegen Euro getauscht; der Arbitrageur kauft also Euro heute, d. h. in t , auf dem Kassamarkt zum Briefkurs $w(Brief)_t^{Euro\ K}$. Um den US-Dollar-Kreditbetrag bei Fälligkeit in $t+k$ unter Ausschaltung der Wechselkursrisiken rückzahlen zu können, verkauft der Arbitrageur den in $t+k$ freiwerdenden Eurobetrag per Termin zu dem in t bekannten Geldkurs $w(Geld)_{t,t+k}^{Euro\ T}$.

Eurobasis und Transaktionskosten

Basispunkte, Monatsdurchschnitte



Quelle: Refinitiv. 1 Eurobasis ermittelt mit Geldmarktzinsen (Dreimonats-LIBOR). 2 Die Transaktionskosten ergeben sich aus der Geld-Brief-Spanne.

Deutsche Bundesbank

die durch die Geld-Brief-Spanne gegebenen Transaktionskosten korrigiert, folgt für den Fall einer synthetischen Euro-Finanzierung:^{8) 9)}

$$(4) \quad Eurobasis_t^{Dollar} = i_t^{Euro} - \left(i_t^{Dollar} - \frac{w_{t,t+k}^{Euro T} - w_t^{Euro K}}{w_t^{Euro K}} - \underbrace{\frac{w(Geld)_{t,t+k}^{Euro T}}{w(Brief)_t^{Euro K}} + \frac{w_{t,t+k}^{Euro T}}{w_t^{Euro K}}}_{Korrekturfaktor} \right)$$

Da der Korrekturfaktor der synthetischen Euro-Finanzierung positiv ist,¹⁰⁾ fallen die Kosten einer synthetischen Euro-Finanzierung auf Basis der tatsächlich anfallenden Geld- und Briefkurse höher aus als in der (unkorrigierten) „cross currency basis“ ausgewiesen. Die positive, unkorrigierte Eurobasis wird also als zu hoch ausgewiesen.¹¹⁾

Transaktionskosten, die sich in Geld-Brief-Spannen niederschlagen, haben zur Folge, dass die unkorrigierte „cross currency basis“ die Arbitragemöglichkeiten überschätzt. Eine notwendige, aber nicht hinreichende Bedingung für Arbitrage ist, dass die unkorrigierte „cross currency basis“ betragsmäßig höher ausfällt als die durch den Korrektur-

faktor erfassten Transaktionskosten. Dies war tatsächlich der Fall, als sich die Eurobasis gegenüber dem US-Dollar während der Krisen und zwischen 2015 und 2020 merklich ausweitete. Die beobachteten Abweichungen von der gedeckten Zinsparität können durch die Geld-Brief-Spanne also nur zu einem kleinen Teil erklärt werden.

8 Die Korrektur besteht darin, dass der Swapsatz auf der Basis von Mittelkursen ersetzt wird durch den Swapsatz auf der Basis von Brief-Kassakursen und Geld-Terminkursen des Euro. Die Eurobasis (Gleichung (3)) schreibt sich dann: $Eurobasis_t^{Dollar} = i_t^{Euro} - i_t^{Dollar} + (w(geld)_{t,t+k}^{Euro T} - w(brief)_t^{Euro K})/w(brief)_t^{Euro K}$. Durch Umformen erhält man: $Eurobasis_t^{Dollar} = i_t^{Euro} - i_t^{Dollar} + (w(geld)_{t,t+k}^{Euro T}/w(brief)_t^{Euro K} - 1)$. Dabei lässt sich 1 ersetzen durch den Ausdruck $-(w_{t,t+k}^{Euro T} - w_t^{Euro K})/w_t^{Euro K}$. Die Eurobasis schreibt sich unter Berücksichtigung der relevanten Geld- und Briefkurse daher: $Eurobasis_t^{Dollar} = i_t^{Euro} - i_t^{Dollar} + w(geld)_{t,t+k}^{Euro T}/w(brief)_t^{Euro K} + (w_{t,t+k}^{Euro T} - w_t^{Euro K})/w_t^{Euro K}$. Durch Umformen erhält man schließlich Gleichung (4). Zur Bedeutung der Spanne zwischen Geld- und Briefkursen bei Abweichungen von der gedeckten Zinsparität aufgrund eines Rückgangs der Marktliquidität vgl.: Borio et al. (2016b), S. 48–49.

9 Bei einer negativen Eurobasis würde der Devisenhändler dagegen Euro auf dem Kassamarkt verkaufen und auf dem Terminmarkt zurückkaufen. Bei dieser Konstellation wäre für das Kassageschäft der Verkaufskurs des Euro (Geldkurs) und für das Termingeschäft der Kaufkurs des Euro (Briefkurs) relevant.

10 Der Korrekturposten ist positiv, weil der Briefkurs höher und der Geldkurs niedriger ist als der Mittelkurs (w).

11 Auch bei den Geldmarkttiteln weichen Brief- und Geldkurs voneinander ab, was in der obigen Gleichung jedoch unberücksichtigt bleibt. Würden auch diese Transaktionskosten berücksichtigt, so wäre der Korrekturfaktor noch größer.

also zum Fälligkeitstermin des Terminkontrakts stärker. Im Ergebnis reagierte die Eurobasis auf den Ukrainekrieg damit kaum.

Auch in jüngster Zeit, in der im Euroraum Fragmentierungsrisiken diskutiert werden und der EZB-Rat vor diesem Hintergrund im Juli 2022 die Einrichtung eines Instruments zur Absicherung der geldpolitischen Transmission (Transmission Protection Instrument, TPI) verabschiedet hat,¹¹⁾ blieb die Eurobasis auf vergleichsweise niedrigem Niveau.¹²⁾

Ursachen für Abweichungen von der gedeckten Zinsparität

Als mögliche Ursachen für eine Verletzung der gedeckten Zinsparität werden in der wissenschaftlichen Literatur Risikoprämien, daraus resultierende Liquiditätsengpässe bei Fremdwährungen, zusätzliche regulatorische Vorschriften für Banken und einseitige geldpolitische Lockerungsmaßnahmen angeführt. Die genannten Gründe tragen entweder dazu bei, dass sich die Nachfrage nach Wechselkursabsicherung verschiebt,¹³⁾ oder dazu, dass Arbitragemöglichkeiten eingeschränkt werden.

In Krisenzeiten wertet der US-Dollar oft auf, weil er als besonders sicher angesehen wird

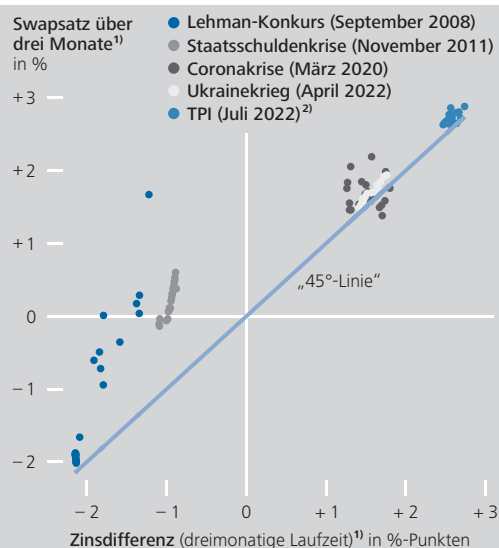
In Krisenzeiten schichten Anleger ihr Portfolio häufig zugunsten von in US-Dollar denominierten Wertpapieren um, weil diese Anlagen als besonders sicher angesehen werden. Dann notieren am Kassamarkt der Euro und andere wichtige Währungen gegenüber dem US-Dollar oft schwächer.¹⁴⁾ Empirisch zeigt sich, dass sich in solchen Zeiten eine positive Eurobasis aufbauen kann. Zurückzuführen ist dies darauf, dass in diesen Fällen das Risiko und die Risikoaversion der Akteure so stark steigen, dass die Handelstätigkeit, die Gewinnmöglichkeiten abschöpfen könnte, abnimmt oder gar ganz versiegt.

Gleichzeitig bauen sich Risikoprämien auf

Maßgebend hierfür ist das Kreditrisiko. Bei der gedeckten Zinsarbitrage sichern die Arbitrageure sich zwar gegen das Wechselkursrisiko

Gedekte Zinsparität zwischen den USA und dem Euroraum in Krisenzeiten*)

annualisierte Tageswerte



Quelle: Refinitiv und eigene Berechnungen. * Ein einzelner Punkt gibt für einen gegebenen Handelstag die Relation wieder, die aus Wechselkursen und Zinsen errechnet wurde. Bei Geltung der gedeckten Zinsparität müssen die Punkte annähernd auf der 45°-Linie liegen. **1** Bis Ende 2021 LIBOR-Zinsen für Dreimonatsgeld; ab 2022 für die USA LIBOR-Zinsen und für den Euroraum EURIBOR-Zinsen. **2** Der EZB-Rat genehmigte das Instrument zur Absicherung der geldpolitischen Transmission (Transmission Protection Instrument, TPI) am 21. Juli 2022.
Deutsche Bundesbank

ab. Nicht abgesichert ist aber das Risiko, dass ein Geschäftskontrahent ausfällt. Die Gewinnmöglichkeiten, die sich aus einer Abweichung von der gedeckten Zinsparität ergeben, sind in einem solchen Fall also nicht risikolos. Sind die Zinsarbitrageure risikoavers und die Institute in

11 „Um Risiken für den Transmissionsmechanismus im erforderlichen Umfang entgegenzuwirken und vorbehaltlich der Erfüllung festgelegter Kriterien wird das Eurosystem in der Lage sein, Wertpapiere am Sekundärmarkt zu kaufen, die in Ländern begeben wurden, in denen eine Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen nicht durch länderspezifische Fundamentalfaktoren begründet ist.“ Vgl.: Pressemitteilung der EZB, 21. Juli 2022.

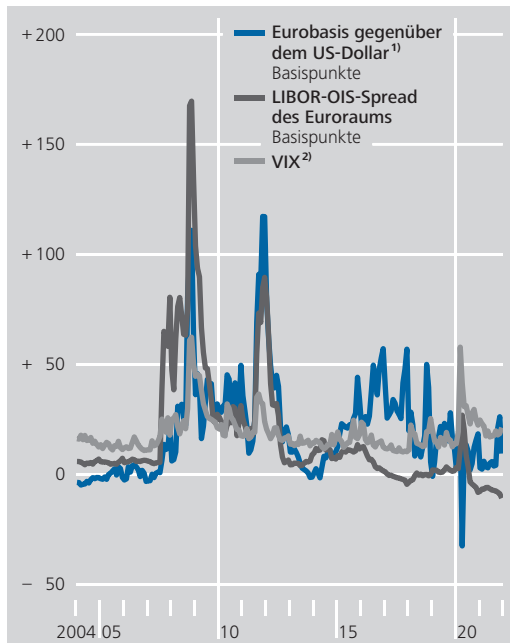
12 Bei der Berechnung der Eurobasis ab 2022 wurde auf den EURIBOR zurückgegriffen, weil LIBOR-Werte für den Euro nach dem 31. Dezember 2021 nicht mehr zur Verfügung gestellt wurden. In der Vergangenheit war der Dreimonats-EURIBOR für den Euro eng mit dem LIBOR korreliert. Ein Vergleich mit den zuvor dargestellten Krisen ist deshalb grundsätzlich möglich, aber unter dem Vorbehalt der unterschiedlichen Datengrundlage mit Vorsicht zu interpretieren.

13 Vgl.: Abbassi und Bräuning (2021).

14 Zu einer tiefergehenden Analyse der entsprechenden Zusammenhänge vgl.: Deutsche Bundesbank (2014). Auf Basis der dort ermittelten empirischen Ergebnisse kann neben dem US-Dollar auch der Schweizer Franken als „Safe Haven“-Währung bezeichnet werden.

Eurobasis gegenüber dem US-Dollar, LIBOR-OIS-Spread des Euroraums und Volatilitätsindex

Monatsdurchschnitte



Quelle: Refinitiv und eigene Berechnungen. 1 Eurobasis ermittelt mit Geldmarktzinsen (Dreimonats-LIBOR). 2 CBOE Volatility Index des Aktienindex S&P 500.

Deutsche Bundesbank

den unterschiedlichen Währungsräumen in unterschiedlichem Maße von einem Ausfallrisiko betroffen, fordert der relativ sicherere Kontrahent für die Übernahme des relativen Kontrahentenrisikos eine Prämie, die insbesondere in Krisenzeiten hoch sein dürfte. Die Prämie schlägt sich in einer Abweichung von der gedeckten Zinsparität nieder. Ihre Höhe wird insbesondere durch die Einstellung der Marktteilnehmer zum Risiko und die Höhe des vermuteten relativen Kontrahentenrisikos beeinflusst.

In der einschlägigen Literatur wird oft der CBOE Volatility Index (VIX) des Aktienindex S&P 500 als wichtiges Maß für den allgemeinen Risikoappetit an den Finanzmärkten herangezogen.¹⁵⁾ Ein spezifischeres Maß für das Kontrahentenrisiko ist der LIBOR-OIS-Spread. Im Unterschied zum LIBOR, zu dem sich Banken im Durchschnitt gegenseitig unbesichert Kredite zur Verfügung stellen, wird beim Overnight Index Swap (OIS) lediglich die Differenz der gegensei-

tig geschuldeten Zinszahlungen ausgetauscht. Der OIS enthält daher ein vergleichsweise niedriges Kreditrisiko. Das systemische Risiko, dass Kontrahenten aus dem Euroraum ausfallen, wird in der Literatur daher durch den LIBOR-OIS-Spread für den Euro approximiert.¹⁶⁾ Empirisch zu beobachten ist, dass insbesondere in Krisenzeiten VIX und LIBOR-OIS-Spread einen positiven Zusammenhang mit der Eurobasis gegenüber dem US-Dollar aufweisen: Alle drei Variablen steigen in Zeiten von Finanzmarkturbulenzen oft merklich an.¹⁷⁾

Unsere eigenen ökonometrischen Schätzungen deuten auf eine bedeutende Rolle des relativen Kontrahentenrisikos im Bankensektor bei der Erklärung der Eurobasis gegenüber dem US-Dollar hin.¹⁸⁾ Sie zeigen, dass die Berücksichtigung eines Kontrahentenrisikos durch die Investoren in Zeiten angespannter Finanzmärkte eine Ursache für die festgestellten Abweichungen von der gedeckten Zinsparität sein kann.

Durch den starken Vertrauensverlust im Interbankensektor ab Mitte September 2008 zogen sich in dieser Zeit offenbar einige Akteure aus den für die Zinsarbitrage wichtigen Märkten zurück. Es entstand insofern eine US-Dollar-Knappheit, als europäische Banken ihre auf US-Dollar lautenden Kredite, die sie beispielsweise für Investitionen in den US-Hypothekenmarkt aufgenommen hatten, nicht mehr über den US-Interbankenmarkt refinanzieren konnten. Da die Dollar-Finanzierung über US-Geschäftsbanken damals fast zum Erliegen kam, gingen die europäischen Banken dazu über, ihre Dollar-Verbindlichkeiten indirekt über ein Swapgeschäft zu finanzieren. Dafür konnten sie sich beim Eurosystem Euro-Kredite beschaffen, die sie über einen Devisen-Swap mit anderen Geschäftsbanken in US-Dollar transferierten. Damit stieg die

US-Dollar-Knappheit zwingt zur indirekten Dollarfinanzierung

15 Der VIX wird von der Terminbörse Chicago Board Options Exchange (CBOE) in Echtzeit berechnet und veröffentlicht. Er bezieht sich zwar auf den US-Aktienmarkt, wird aber auch oft als generelles Maß globaler Unsicherheit verwendet. Vgl.: Scheicher (2003).

16 Vgl. etwa: Borio et al. (2016b).

17 Vgl.: Schlegel und Weiß (2017).

18 Vgl. Erläuterungen auf S. 59 ff.

Empirische Überprüfung der ungedeckten und gedeckten Zinsparität

Die Gültigkeit von ungedeckter und gedeckter Zinsparität lässt sich mithilfe ökonomischer Schätzungen überprüfen.¹⁾ Den im folgenden vorgestellten Schätzungen für unterschiedliche Zeiträume und Währungspaare liegen Daten für den Zeitraum von Anfang 1999 bis Ende 2021 zugrunde.²⁾

Ungedeckte Zinsparität

Um die Gültigkeit der ungedeckten Zinsparität zwischen dem Euroraum und vier anderen Währungsräumen, den USA (US), dem Vereinigten Königreich (GB), Japan (JP) und der Schweiz (CH), zu überprüfen, wird mithilfe des Kleinst-Quadrat-Schätzers die ökonomische Gleichung

$$\ln(w_{t+k}^K) - \ln(w_t^K) = \alpha_0 + \alpha_1(i_{k,t}^* - i_{k,t}) + \varepsilon_{t+k}$$

für die jeweiligen Währungspaare geschätzt. Dabei bezeichnet w_t^K den Kassakurs in Mengennotierung (Einheiten ausländischer Währung je Euro) zum Zeitpunkt t , w_{t+k}^K selbigen zum Zeitpunkt $t+k$, $i_{k,t}$ den Zinssatz auf Dreimonatsgeld im Euroraum und $i_{k,t}^*$ selbigen im Ausland (US, GB, JP bzw. CH). Da die Zinstitel eine Laufzeit von drei Monaten aufweisen, wird die Wechselkursänderungsrate über denselben Zeitraum berechnet.³⁾ Der Parameter k wird auf 90 Kalendertage festgelegt.⁴⁾ Um konstruktionsbedingte Überlappungen bei der abhängigen Variablen durch die Verwendung von Tagesdaten zu vermeiden, gehen in die Schätzung schließlich nur die jeweiligen Quartalsendwerte ein. Die Schätzergebnisse stehen im Einklang mit der ungedeckten Zinsparität, wenn die gemeinsame Nullhypothese $\alpha_0 = 0$ und $\alpha_1 = 1$ bei einem vorgegebenen Signifikanzniveau nicht abgelehnt wird.

Im Folgenden werden Ergebnisse für drei unterschiedliche Zeiträume einander gegenübergestellt: Der erste erstreckt sich von der Errichtung der Währungsunion (1. Quartal 1999) bis zum Zeitpunkt vor Ausbruch der Finanzkrise (1. Quartal 2007)⁵⁾, der zweite vom Ausbruch der globalen Finanzkrise (3. Quartal 2007) bis zum 4. Quartal 2021, der dritte über beide Teilzeiträume vom 1. Quartal 1999 bis zum 4. Quartal 2021. Ziel der Aufteilung des Gesamtzeitraums in zwei Abschnitte ist es, Hinweise auf einen möglicherweise veränderten Zusammenhang zwischen Wechselkursänderungsrate und Zinsdifferenz zu erhalten.

Die Tabelle auf Seite 60 zeigt die Schätzergebnisse für die unterschiedlichen Zeit- und Währungsräume. Dargestellt sind die Punktschätzungen für die Konstante α_0 und den Steigungsparameter α_1 , deren individuelle statistische Signifikanz sowie die Ergebnisse eines F-Tests, mit dessen Hilfe die Gültigkeit der oben erwähnten, von der ungedeckten Zinsparität implizierten Nullhypothese überprüft wird.

Während die Gültigkeit der ungedeckten Zinsparität für den betrachteten Zeitraum vor der globalen Finanzkrise bei einem Sig-

¹ Zur theoretischen Fundierung der vorgestellten ökonomischen Modelle vgl.: Deutsche Bundesbank (2005).

² Datenquelle: Refinitiv und eigene Berechnungen.

³ Da der Zinssatz auf Dreimonatsgeld in Prozent p. a. angegeben ist, wurde die abhängige Variable mit dem Faktor 400 multipliziert, sodass die Änderungsrate ebenfalls in Prozent p. a. ausgedrückt wird.

⁴ Liegt für den Wechselkurs entweder zum Zeitpunkt t oder $t+90$ kein Wert vor, so werden die entsprechenden Beobachtungen von der Schätzung ausgeschlossen.

⁵ Da in die Berechnung der abhängigen Variablen der Wert des Wechselkurses aus dem Folgequartal einfließt, endet dieser Schätzzeitraum bereits zwei Quartale vor Ausbruch der Finanzkrise.

Schätzergebnisse zur ungedeckten Zinsparität^{*)}

Position	USA	Vereinigtes Königreich	Japan	Schweiz
Gesamter Schätzzeitraum (1. Vj. 1999 bis 4. Vj. 2021)				
Konstante	0,57	0,19	0,37	– 3,91
Steigungsparameter	– 1,53	0,59	0,30	– 2,16
p-Wert ($H_0: \alpha_0 = 0$ und $\alpha_1 = 1$)	0,18	0,97	0,79	0,22
Zeitraum vor der globalen Finanzkrise (1. Vj. 1999 bis 1. Vj. 2007)				
Konstante	4,78*	5,72	– 7,90	– 9,82**
Steigungsparameter	– 4,95***	– 3,78	– 3,56	– 6,52**
p-Wert ($H_0: \alpha_0 = 0$ und $\alpha_1 = 1$)	0,00(***)	0,04(**)	0,05(**)	0,00(***)
Zeitraum seit der globalen Finanzkrise (3. Vj. 2007 bis 4. Vj. 2021)				
Konstante	– 2,37	– 4,54*	0,20	– 2,94
Steigungsparameter	1,29	11,08**	4,01***	0,41
p-Wert ($H_0: \alpha_0 = 0$ und $\alpha_1 = 1$)	0,60	0,09(*)	0,04(**)	0,11

* Die ökonometrischen Modelle wurden mithilfe von Kleinst-Quadrate-Regressionen geschätzt, wobei Newey-West-Standardfehler verwendet wurden, um potenzieller Heteroskedastie und Autokorrelation der Residuen Rechnung zu tragen. Ein p -Wert kleiner 0,01 (***), 0,05 (**) bzw. 0,10 (*) in der untersten Zeile des jeweiligen schätzzeitraumsspezifischen Tabellenabschnittes impliziert die Ablehnung der Nullhypothese, d. h. der Gültigkeit der ungedeckten Zinsparität, bei einem Signifikanzniveau von 1 %, 5 % bzw. 10 % für den entsprechenden Zeitraum.

Deutsche Bundesbank

nifikanzniveau von 5 % für alle vier Währungspaare abgelehnt werden muss, wird ihre Gültigkeit im Zeitfenster seit der globalen Finanzkrise bei demselben Signifikanzniveau nur noch zum Yen abgelehnt.⁶⁾ Die Ergebnisse sollten zwar wegen einer vergleichsweise geringen Schätzgenauigkeit und instabiler Parameterwerte mit Vorsicht interpretiert werden.⁷⁾ Es bleibt aber die Erkenntnis, dass die geschätzten Steigungsparameter im jüngeren Schätzzeitraum deutlich über denen des Zeitraums vor der Finanzkrise liegen und nun allesamt ein positives Vorzeichen aufweisen; im Zeitraum zuvor wurden ihre Vorzeichen noch durchweg negativ geschätzt. Die Ergebnisse implizieren, dass seit der globalen Finanzkrise – anders als zuvor – tendenziell eher diejenige Währung über den Anlagezeitraum abwertet, in der die höher verzinsliche Anlage denominiert ist. Ungeachtet der geringen Schätzgenauigkeit lässt sich somit festhalten, dass die empirische Evidenz für den Zeitraum seit der Finanzkrise insgesamt betrachtet eher mit der ungedeckten Zinsparität im Einklang steht als für den davor liegenden Zeitraum von der Errichtung der Europäischen Währungsunion bis zum Ausbruch der Finanzkrise.

Gedekte Zinsparität

Zur Überprüfung der gedeckten Zinsparität wird (weitgehend analog zu obigem Ansatz) die folgende ökonometrische Gleichung geschätzt:

$$\ln(w_{t,t+k}^T) - \ln(w_t^K) = \beta_0 + \beta_1(i_{k,t}^* - i_{k,t}) + v_t$$

Bei dieser Schätzung wird auf alle verfügbaren Tagesdaten und nicht nur auf die Quartalsendwerte zurückgegriffen, da der Terminkurs $w_{t,t+k}^T$ (anders als der Wechselkurs 90 Kalendertage später) bereits zum Zeitpunkt t bekannt ist und so keine Informationen in die Schätzung eingehen, die zum Zeitpunkt t noch nicht vorliegen.⁸⁾ Für Autokorrelation der Residuen wird auch hier

⁶ Wird ein Signifikanzniveau von 10 % unterstellt, so muss die Gültigkeit der ungedeckten Zinsparität im jüngeren Schätzzeitraum auch zum Pfund Sterling weiter abgelehnt werden.

⁷ Die geringe Schätzgenauigkeit offenbart sich in den betragsmäßig großen Standardfehlern. Rollierende Schätzungen deuten auf eine vergleichsweise hohe Instabilität der Parameter auch innerhalb der jeweiligen Schätzzeiträume hin.

⁸ Damit die abhängige Variable (Terminkursaufschlag) wie die erklärende Variable (internationale Zinsdifferenz von Dreimonatsgeld) in Prozent p. a. ausgedrückt wird, wurde erstere vor Durchführung der Schätzungen wieder mit dem Faktor 400 multipliziert.

Schätzergebnisse zur gedeckten Zinsparität⁹⁾

Position	USA	Vereinigtes Königreich	Japan	Schweiz
Gesamter Schätzzeitraum (1.1.1999 bis 31.12.2021)				
Konstante	0,16***	0,12*	– 0,05	– 0,04*
Steigungsparameter	0,97***	0,90***	0,99***	0,97***
p-Wert ($H_0: \beta_0 = 0$ und $\beta_1 = 1$)	0,00(***)	0,00(***)	0,23	0,10
Zeitraum vor der globalen Finanzkrise (1.1.1999 bis 31.7.2007)				
Konstante	– 0,03***	– 0,11***	– 0,13***	– 0,01
Steigungsparameter	1,01***	1,01***	0,98***	1,01***
p-Wert ($H_0: \beta_0 = 0$ und $\beta_1 = 1$)	0,00(***)	0,00(***)	0,00(***)	0,00(***)
Zeitraum seit der globalen Finanzkrise (1.8.2007 bis 31.12.2021)				
Konstante	0,28***	0,15	– 0,04	– 0,07***
Steigungsparameter	0,94***	0,89***	0,92***	0,88***
p-Wert ($H_0: \beta_0 = 0$ und $\beta_1 = 1$)	0,00(***)	0,02(**)	0,01(***)	0,00(***)

* Die ökonometrischen Modelle wurden mithilfe von Kleinste-Quadrate-Regressionen geschätzt, wobei Newey-West-Standardfehler verwendet wurden, um potenzieller Heteroskedastie und Autokorrelation der Residuen Rechnung zu tragen. Ein p -Wert kleiner 0,01 (***), 0,05 (**) bzw. 0,10 (*) in der untersten Zeile des jeweiligen schätzzeitraumspezifischen Tabellenabschnittes impliziert die Ablehnung der Nullhypothese, d. h. der Gültigkeit der gedeckten Zinsparität, bei einem Signifikanzniveau von 1 %, 5 % bzw. 10 % für den entsprechenden Zeitraum.

Deutsche Bundesbank

mithilfe von Newey-West-Standardfehlern kontrolliert. Kann die gemeinsame Nullhypothese $\beta_0 = 0$ und $\beta_1 = 1$ nicht abgelehnt werden, weist dies auf die Gültigkeit der gedeckten Zinsparität hin.

Auf Basis der Ergebnisse der F-Tests wird die gedeckte Zinsparität sowohl für den Zeitraum vor als auch für den Zeitraum seit Ausbruch der Finanzkrise klar abgelehnt. Dies mag angesichts der – im Vergleich zur ungedeckten Zinsparität – sehr nah an den postulierten Werten der Parameter liegenden Punktschätzungen zunächst überraschen. Allerdings ist hier die Schätzgenauigkeit verglichen mit den Schätzungen zur ungedeckten Zinsparität wesentlich höher, wodurch die Trennschärfe der Tests steigt und bereits geringe Abweichungen der geschätzten Koeffizienten von den postulierten Werten zu einer Ablehnung der Nullhypothese führen. Unbenommen der qualitativ unveränderten Testresultate zeigen die Ergebnisse, dass die geschätzten Werte vor allem der Steigungsparameter im Zeitraum seit der globalen Finanzkrise für alle betrachteten Währungspaare deutlich stärker als zuvor von den im Einklang mit der gedeckten Zinsparität stehenden Werten abweichen.

Daher wurde mittels einer weiteren einfachen ökonometrischen Schätzung der Einfluss einiger im vorliegenden Bericht beschriebener Erklärungsgrößen auf die Eurobasis gegenüber dem US-Dollar untersucht, die der Differenz zwischen den Geldmarktzinsen des Euroraums und der USA plus dem Swapsatz des Euro-US-Dollar-Kurses entspricht.⁹⁾ Die Analyse wird dadurch erschwert, dass nicht für alle erklärenden Variablen über den gesamten Zeitraum Daten vorliegen und die verschiedenen Erklärungsgrößen zum Teil selbst miteinander in einem engen empirischen Zusammenhang stehen. Beides beeinflusst die statistische Inferenz. Das geschätzte ökonometrische Modell lautet:

$$\begin{aligned} Eurobasis_t^{Dollar} = & \\ & \gamma_0 + \gamma_1 (LIBOR_t^{Euro} - OIS_t^{Euro}) \\ & + \gamma_2 (LIBOR_t^{Dollar} - OIS_t^{Dollar}) \\ & + \gamma_3 (Einlage_t^{Euro} - LIBOR_t^{Euro}) \\ & + \gamma_4 (Einlage_t^{Dollar} - LIBOR_t^{Dollar}) \\ & + \gamma_5 BaselIII_t + \zeta_t \end{aligned}$$

⁹⁾ Aus Konsistenzgründen zu den vorigen Schätzungen wurde in der folgenden empirischen Analyse auch die Eurobasis auf Basis des logarithmierten Termin- und Kassakurses berechnet. Dies hat jedoch kaum Einfluss auf die Schätzergebnisse.

Schätzergebnisse zur Eurobasis gegenüber dem US-Dollar*

Position	Geschätzter Koeffizient
Konstante	14,81**
LIBOR-OIS-Spread Euro	117,64***
LIBOR-OIS-Spread Dollar	-67,10**
Einlage-LIBOR Euro	11,14
Einlage-LIBOR Dollar	-17,34
Basel III	16,54*
Bestimmtheitsmaß (R^2)	0,56

* Die Basis wird in Basispunkten ausgedrückt. Das Modell wurde mithilfe einer Kleinste-Quadrate-Regression geschätzt, wobei Newey-West-Standardfehler verwendet wurden, um potenzieller Heteroskedastie und Autokorrelation der Residuen Rechnung zu tragen. ***, ** und * kennzeichnen Koeffizienten, die sich bei einem Signifikanzniveau von 1 %, 5 % bzw. 10 % statistisch von 0 unterscheiden. Der Schätzzeitraum wurde wegen eingeschränkter Datenverfügbarkeit gegenüber den vorherigen Schätzungen etwas verkürzt auf 14. Oktober 2008 bis 31. Dezember 2021.

Deutsche Bundesbank

Als erklärende Variablen fungieren die LIBOR-OIS-Spreads im Euroraum und den USA, die IOER-LIBOR-Spreads in den beiden Währungsräumen sowie ein Basel III-Dummy.¹⁰⁾ Wie auf den Seiten 58/59 sowie 65 dargestellt, sollen die LIBOR-OIS-Spreads das Kontrahentenrisiko und die IOER-LIBOR-Spreads die Untergrenze für die Eigenkapitalkosten in den jeweiligen Währungsgebieten approximieren. Dabei steht IOER (Interest Rate on Excess Reserves) für den Zinssatz, der den Geschäftsbanken für Überschussreserven bei der Zentralbank gezahlt wird. Der Basel III-Dummy hat ab 2015 den Wert 1, davor ist er gleich 0. Er soll auf einfache Art für regulatorische Änderungen im Zusammenhang mit der Umsetzung der Basel III-Beschlüsse kontrollieren.¹¹⁾

Die in der oben stehenden Tabelle dargestellten geschätzten Koeffizienten weisen alle die erwarteten Vorzeichen aus.¹²⁾ Allerdings sind nur die Koeffizienten der LIBOR-OIS-Spreads und der des Basel III-Dummys auch statistisch signifikant. Die Insignifikanz der weiteren Parameter könnte jedoch der hohen Korrelation der entsprechenden

Variablen mit den bereits im Modell enthaltenen Spread-Variablen geschuldet sein.¹³⁾ Die ökonometrischen Schätzungen weisen insbesondere auf eine bedeutende Rolle des relativen systemischen Kontrahentenrisikos bei der Erklärung der Eurobasis gegenüber dem US-Dollar hin. Zudem sprechen sie dafür, dass auch die verschärften regulatorischen Vorschriften im Bankensektor Einfluss auf die Höhe der Abweichungen von der gedeckten Zinsparität haben.¹⁴⁾

10 In der Fachliteratur werden derartige Gleichungen in der Regel in ersten Differenzen geschätzt, da häufig die Nichtstationarität der Basis nicht abgelehnt werden kann. Da dies bei dem hier betrachteten Währungspaar und einer Laufzeit von drei Monaten aber nicht der Fall ist, kann eine Gleichung in Niveaudaten geschätzt werden. Dies Vorgehen deckt sich auch mit Borio et al. (2018), denen zufolge die Basis für Dreimonatsgeld stationär ist, während bei längeren Laufzeiten eher von Nichtstationarität ausgegangen werden muss. Nichtsdestotrotz weist auch diese Reihe eine gewisse Persistenz auf.

11 Vgl. hierzu auch Du et al. (2018), die eine gleichermaßen kodierte Dummy-Variable verwenden, um den möglichen Effekt der Einführung der Verschuldungsgrenze 2015 auf die Dollarbasis abbilden zu können. Deren statistische Signifikanz stützt die These, dass die 2015 eingeführte Verschuldungsgrenze für Arbitrageüberlegungen eine Rolle spielt.

12 Die Zinsspreads wurden dem Modell für beide Währungsräume separat und nicht im Verhältnis zueinander hinzugefügt, da nicht notwendigerweise davon ausgegangen werden kann, dass die Eurobasis gegenüber dem US-Dollar symmetrisch auf Änderungen der entsprechenden Größen in den Vereinigten Staaten und dem Euroraum reagiert.

13 Die Hinzunahme weiterer erklärender Variablen wie des Volatilitätsindex VIX würde das Multikollinearitätsproblem zusätzlich verschärfen, da auch diese Variable und die LIBOR-OIS-Spreads in einem relativ engen linearen Zusammenhang stehen.

14 Das marginale Signifikanzniveau der Basel III-Indikatorvariable beträgt 0,06. Es liegt damit leicht oberhalb des Signifikanzniveaus von 5 %, aber deutlich unterhalb des Signifikanzniveaus von 10 %.

Nachfrage nach Devisen-Swaps an, bei denen Euro gegen US-Dollar am Kassamarkt verkauft und per Termin zurückgekauft wurden. Da die Nachfrage nach Devisen-Swaps weitgehend einseitig war, weil US-Banken aufgrund des hohen wahrgenommenen Kontrahentenrisikos zu den gegebenen Kursen nicht bereit waren, die erforderlichen Gegengeschäfte anzubieten, baute sich ein Terminkursaufschlag für den Euro auf.¹⁹⁾ Die Folge war die oben bereits erwähnte Abweichung von der gedeckten Zinsparität um bis zu 289 Basispunkte, was einer erheblichen Verteuerung der indirekten Dollar-Finanzierung entsprach.

Eine zentrale Rolle für eine betragsmäßig positive Basis spielt den genannten Studien zufolge die relativ preisunelastische Nachfrage nach Kurssicherung durch die verschiedenen Marktteilnehmer. So fragen Banken Devisenswaps nach, um eine Währungsinkongruenz in ihrer Bilanz abzusichern. Eine solche ergibt sich beispielsweise, wenn ein wesentlicher Teil ihrer Einlagen in der heimischen Währung wie dem Euro denominiert ist, die Forderungen aber zumindest teilweise in Fremdwährung (bspw. in US-Dollar) bestehen. Institutionelle Anleger wie Versicherungen und Pensionsfonds wiederum sichern einen Teil ihrer internationalen Investitionen mit Terminkontrakten gegenüber Wechselkursrisiken ab.²⁴⁾ Auch nichtfinanzielle Unter-

Unbegrenzte Swaplinien beseitigten Fremdwährungs-knappheit

Die Errichtung unbegrenzter US-Dollar-Swaplinien zwischen der Fed und der EZB sowie anderen Zentralbanken ab dem 13. Oktober 2008 ermöglichte den Banken außerhalb der USA eine Dollar-Finanzierung über ihre nationalen Zentralbanken.²⁰⁾ Die Swap-Vereinbarung erlaubte es den Zentralbanken, inländischen Banken unbegrenzt US-Dollar bereitzustellen, ohne ihre Währungsreserven einsetzen zu müssen.²¹⁾ In der Folge bauten sich die US-Dollar-Knappheit und hierüber auch die Abweichungen von der gedeckten Zinsparität zunächst wieder ab.²²⁾

Signifikante und länger anhaltende Abweichungen von der gedeckten Zinsparität auch abseits von Krisen möglich, ...

Die bisherigen Erläuterungen können jedoch weniger erklären, warum ab Ende 2014 immer wieder merkliche und länger andauernde Abweichungen von der gedeckten Zinsparität auch in ruhigen Marktphasen auftraten. Forscher von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) liefern eine mögliche Erklärung.²³⁾ Nach ihren Studien müssen zwei notwendige Bedingungen erfüllt sein, sodass abseits von Krisenzeiten solche Abweichungen auftreten können: Erstens muss eine ungleichgewichtige und relativ preisunelastische Nachfrage nach Kursabsicherung bestehen – beispielsweise in Richtung einer Absicherung gegenüber Kursverlusten des US-Dollar zum Euro. Dies führte im Beispiel zu Marktdruck in Richtung einer positiven Eurobasis. Zweitens müssen Gründe dafür vorliegen, dass vermeintlich risikolose Arbitragegeschäfte nicht stattfinden, sobald die Basis sich auszuweiten beginnt.

... wenn zwei Bedingungen erfüllt sind

¹⁹ Vgl.: Baba und Packer (2009). Die Studie kommt zu dem Schluss, dass die Swapsätze nach dem Beginn der Finanzmarkturbulenzen im Zeitraum 9. August 2007 bis 12. September 2008 die relativen Kontrahentenrisiken widerspiegeln. Zudem gelangt sie zu dem Ergebnis: „After the failure of Lehman Brothers in September 2008, deviations from covered interest parity (CIP) were negatively associated with the creditworthiness of US financial institutions (as well as that of European institutions), consistent with the deepening of a dollar liquidity problem into a global phenomenon. US dollar term funding auctions by the ECB, SNB, and BoE, as well as the US Federal Reserve commitment to provide unlimited dollar swap lines are found to have ameliorated the FX swap market dislocations.“ Aus Gründen der Datenverfügbarkeit beginnt der Schätzzeitraum unserer eigenen ökonometrischen Untersuchung erst im Oktober 2008, sodass darin der Effekt der US-Dollar-Knappheit, die Ende September die Eurobasis gegenüber dem US-Dollar auf einen Rekordwert getrieben hatte und Mitte Oktober durch die unbegrenzten Swaplinien beseitigt wurde, nur eine untergeordnete Rolle spielt.

²⁰ Die Bank of England, die Bank of Japan, die EZB, die Federal Reserve und die Schweizerische Nationalbank gaben am 13. Oktober 2008 gemeinsame Maßnahmen zur Verbesserung der Liquidität an den Märkten für kurzfristige US-Dollar-Mittel bekannt. Es handelte sich um Tendergeschäfte zur Refinanzierung in US-Dollar mit einer Laufzeit von sieben, 28 und 84 Tagen zu festen Zinssätzen mit vollständiger Zuteilung. Um die Nachfrage nach Refinanzierungsmitteln in US-Dollar in jeglicher Höhe bedienen zu können, wurden unbegrenzte US-Dollar-Swaplinien zwischen der Federal Reserve und den drei genannten europäischen Zentralbanken eingeführt. Vgl.: Federal Reserve (2008).

²¹ Vgl.: Europäische Zentralbank (2016).

²² Zur Effektivität der US-Dollar-Swaplinien vgl.: Bahaj und Reis (2022). Sie zeigen in einer empirischen Untersuchung, dass die Swaplinien die Abweichungen von der gedeckten Zinsparität begrenzen.

²³ Vgl.: Borio et al. (2016a, 2016b, 2018).

²⁴ Borio et al. (2018) verweisen auf Ergebnisse von Barclays (2015), denen zufolge japanische Versicherungen rund 60 % bis 70 % ihrer Wechselkursrisiken absichern. Japanische Pensionsfonds betrieben laut Borio et al. (2018) hingegen keine derartige Absicherung für die in Fremdwährung denominierten Anleihen in ihren Portfolios.

nehmen fragen Terminkontrakte nach, beispielsweise um sich gegen Wechselkursschwankungen abzusichern.

Geldpolitik trägt zu den Abweichungen von gedeckter Zinsparität bei

Ehe näher auf die angebotsseitigen Gründe eingegangen wird, derentwegen sich vermeintlich bietende Arbitragemöglichkeiten nicht genutzt werden, soll betrachtet werden, ob die nachfrageseitige Bedingung für das Vorliegen einer positiven und relativ persistenten Eurobasis gegenüber dem US-Dollar seit Ende 2014 erfüllt war. Die einseitige geldpolitische Lockerung des Euroraums und der damit einhergehende Anstieg der Zinsdifferenz dürften tatsächlich zu einem Ungleichgewicht bei der Nachfrage nach Devisenswaps beigetragen haben.²⁵⁾ So dürfte der Renditeunterschied Investoren aus dem Euroraum dazu veranlasst haben, Geld verstärkt in den Vereinigten Staaten anzulegen, daraus resultierende Wechselkursrisiken aber zumindest teilweise abzusichern.

Gleichzeitig deutet die empirische Evidenz darauf hin, dass US-Unternehmen verstärkt in Euro denominatede Anleihen emittierten. So stieg trotz hoher Kurssicherungskosten das Emissionsvolumen von auf Euro lautenden US-Unternehmensanleihen (Reverse Yankees) in der Zeit von 2015 bis 2018 beispielsweise spürbar an. Brophy et al. (2019) kommen zu dem Schluss, dass durch die quantitative geldpolitische Lockerung im Euroraum an den hiesigen Anleihemärkten die Renditeaufschläge für das Kreditrisiko deutlich sanken. Für einige US-Unternehmen seien Emissionen an den Euro-Anleihemärkten daher günstiger gewesen als an den US-Dollar-Anleihemärkten.²⁶⁾ Die Absicherung der hiermit verbundenen Währungspositionen habe zu einem Anstieg des Swapsatzes über den Zinsvorsprung der USA hinaus beigetragen. Im Ergebnis sei die Verletzung der gedeckten Zinsparität durch das steigende Emissionsvolumen der „Reverse Yankees“ verstärkt worden. Beide Effekte wirkten somit einseitig nachfragestützend und erzeugten den oben genannten Druck von der Nachfrageseite. Sowohl Investoren aus dem Euroraum, die ihre Mittel in den USA anlegen, als auch US-Unter-

nehmen, die in Euro denominatede Anleihen emittieren, sicherten sich beide gegen eine Abwertung des US-Dollar zum Euro ab.

Angebotsseitig verweist die BIZ in ihren Studien auf regulatorische Änderungen und ein verändertes Risikomanagement der Banken, die insgesamt dazu führen, dass eine Bilanzverlängerung mit Kosten verbunden ist, was Arbitragegeschäfte verhindert.²⁷⁾ Die mit Arbitragegeschäften einhergehende Bilanzverlängerung erfordere die Bereitstellung von relativ hoch rentierendem Eigenkapital, wenn sie eine gewisse Grenze überschreitet. Gleicht die Eurobasis die Aufwendungen für das Eigenkapital nur gerade aus oder fällt sie sogar niedriger aus, lohnen sich Arbitragegeschäfte nicht. Unterhalb des Schwellenwerts, der durch die Eigenkapitalkosten des Arbitragegeschäfts bestimmt wird, findet demzufolge kein Renditeausgleich statt. Die Eurobasis baut sich also nicht ab.²⁸⁾

Kosten der Zinsarbitrage durch regulatorische Änderungen gestiegen, ...

Im Zusammenhang mit steigenden Kosten der Zinsarbitrage durch eine Verschärfung der Eigenkapitalregeln werden die Basel III-Beschlüsse angeführt. Diese wurden im Dezember 2010 der Öffentlichkeit vorgestellt und legten eine stufenweise Einführung zusätzlicher regulatorischer Anforderungen an Banken in den Jahren 2013 bis 2019 fest.²⁹⁾ Mit dem Reformpaket zog der Baseler Ausschuss die Lehren aus der Finanzkrise, indem er insbesondere die Widerstandsfähigkeit des Bankensektors durch eine qualitative und quantitative Verbesserung der regulatorischen Eigenkapitalbasis stärkte.

... im Rahmen der Basel III-Beschlüsse ...

So ist nach diesen Beschlüssen die Mindesteigenkapitalanforderung, das heißt das vorgeschriebene Mindestverhältnis zwischen regulatorischem Eigenkapital und risikogewichteten

... durch Ergänzung der Mindesteigenkapitalanforderung

25 Borio et al. (2016b) verweisen in diesem Zusammenhang auf eine auseinanderdriftende Geldpolitik im Niedrigzinsumfeld. Zum Beitrag der Geldpolitik zu den Abweichungen von der gedeckten Zinsparität vgl.: EZB (2017), S. 42.

26 Vgl. auch: Cerutti et al. (2021).

27 Vgl.: Borio et al. (2016a und 2016b).

28 Zur Berechnung des Schwellenwerts vgl.: Du et al. (2018).

29 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2011) sowie Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (2010).

Aktiva, um diverse Kapitalpuffer ergänzt worden. Diese Puffer sind von 2016 bis 2019 sukzessive eingeführt worden.³⁰⁾ Neben den strenger quantitativen Vorgaben sind auch die Qualitätsanforderungen an das Eigenkapital gestiegen. So wurde etwa die harte Mindestkernkapitalquote von 2012 bis 2015 um insgesamt 2,5 Prozentpunkte auf 4,5 % heraufgesetzt.³¹⁾ Für risikogewichtete Aktiva muss damit mehr Eigenkapital von höherer Qualität vorgehalten werden. Dies stärkt die Fähigkeit von Banken, Verluste im laufenden Geschäftsbetrieb aufzufangen, führt jedoch auch zu steigenden Kosten für risikogewichtete Aktiva und mithin zu einer Begrenzung entsprechender Arbitragegeschäfte.

Stärkere Berücksichtigung von Risiken

Gleichzeitig wurden die regulatorischen Anforderungen dahingehend erhöht, dass Risiken verstärkt berücksichtigt werden und sich die Berechnung der risikogewichteten Aktiva verschärft hat. Damit konnte die vorgegebene Kernkapitalquote nicht mehr so leicht erreicht werden.³²⁾ Um den Verschuldungsgrad einer Bank nicht nur in Bezug auf die üblicherweise auf Modellannahmen gestützten risikogewichteten Aktiva, sondern generell zu begrenzen, wurde zusätzlich eine Verschuldungsgrenze über eine allgemeine Kernkapitalquote in Höhe von 3 % des Gesamtengagements einer Bank eingeführt (Leverage Ratio).³³⁾ Die Verschuldungsgrenze muss zwar jederzeit erfüllt sein; offengelegt wird sie jeweils aber nur am Quartalsende. Damit werden Swapgeschäfte mit einer kürzeren Laufzeit als drei Monate zunächst nur dann in der Quartalsbilanz gemeldet, wenn sie am Quartalsende noch nicht ausgelaufen sind.

Empirische Hinweise für Relevanz der Verschuldungsgrenze

Ein Hinweis auf die Relevanz der eingeführten Verschuldungsgrenze ist, dass seit 2015 jeweils an den Quartalsenden ein spürbarer Anstieg bei etlichen Abweichungen von der gedeckten Zinsparität zu beobachten ist, die für einen einwöchigen oder einmonatigen Anlagezeitraum berechnet werden. Da in der EU die Verschuldungsgrenze stichtagsbezogen berechnet und auf der Basis von Quartalsendständen gegen-

über der Aufsicht gemeldet wird, könnten Banken zum Quartalsende hin auf entsprechende Swapgeschäfte verzichtet haben, um eine güns-

30 Zur Überarbeitung der Eigenkapitaldefinition und zur Einführung neuer Mindestanforderungen vgl.: Deutsche Bundesbank (2011), S. 11 und S. 19.

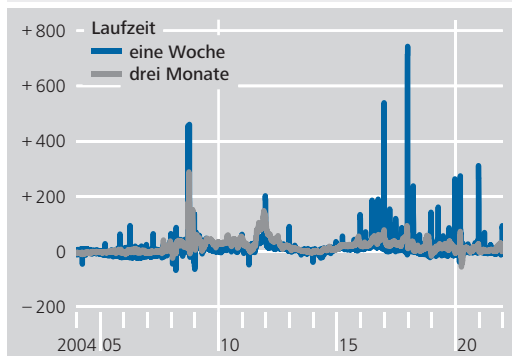
31 Die harte Kernkapitalquote steht für den Anteil des harten Kernkapitals an den risikogewichteten Aktiva. Zu den Elementen des harten Kernkapitals vgl.: Deutsche Bundesbank (2011), S. 11. Insgesamt fallen durch die strengeren Regulierungsvorschriften nach Basel III bei der Zinsarbitrage zusätzliche Kosten an, die sich nicht direkt erfassen lassen. Als Behelfsmaß für eine Untergrenze der Eigenkapitalkosten amerikanischer Banken ziehen Du et al. (2018) die positive Differenz zwischen dem Zins auf Überschussreserven bei der Fed (Interest Rate on Excess Reserve, IOER) und dem US-LIBOR bzw. der Federal Funds Rate heran. Dahinter steht folgende Vorstellung: "... [in] the absence of balance sheet costs, banks should borrow at the federal funds rate/U.S. LIBOR rate and invest risk-free at the IOER, until the federal funds rate/LIBOR rate increases and both rates are equal". Eigenkapitalkosten fallen auch dann an, wenn die positive Eurobasis genutzt würde, um einen zinsgünstigen Kredit in den USA aufzunehmen und den Betrag im Euroraum anzulegen. Die vermeintlichen Gewinne müssen um die Eigenkapitalkosten der Anlage korrigiert werden. Werden die berechneten Abweichungen der gedeckten Zinsparität um das Behelfsmaß von Du et al. (2018) für eine Untergrenze der Eigenkapitalkosten amerikanischer Banken korrigiert, fallen die hypothetischen Arbitragegewinne der Eurobasis gegenüber dem US-Dollar nach eigenen Berechnungen im Durchschnitt für die Zeit von 1. Januar 2015 bis 30. Dezember 2018 um etwa 40 % geringer aus. Nach den Berechnungen von Du et al. (2018) verringern sich die hypothetischen Arbitragegewinne einer negativen Dollarbasis gegenüber Schweizer Franken, dänischer Krone, Euro und Yen im Durchschnitt für die Zeit zwischen 1. Januar 2009 und 15. September 2016 um etwa 33 %. Die Berechnungen legen nahe, dass die Basis-Abweichungen von der gedeckten Zinsparität seit Inkrafttreten der Basel III-Beschlüsse maßgeblich auf Kosten der Eigenkapitalunterlegung zurückzuführen sein dürften, zumal die Korrektur lediglich die geschätzte Kostenuntergrenze darstellt.

32 Insgesamt hat sich der Nenner der Kernkapitalquote durch eine strengere Berücksichtigung von Risiken erhöht. So muss etwa für außerbörslich gehandelte Derivate wie bspw. Devisen-Swaps Eigenkapital für das Risiko vorgehalten werden, dass sich die Kreditqualität der Gegenpartei des Derivats verschlechtert. Zusätzlich findet das Risikopotenzial unter Stressbedingungen Berücksichtigung. Dabei müssen alle Institute, die eine aufsichtliche Genehmigung zur Nutzung eigener Marktrisikomodelle haben, zusätzlich einen Risikobetrag ermitteln, der die erwartete Wertänderung im aktuellen Portfolio in einer gestressten Marktsituation abschätzt. Die Regelung zielt darauf ab, auch jene Aktiva im Nenner zu erfassen, die nach den alten Handelsbuchregelungen zwar als sicher eingestuft wurden, im Fall von systemweiten Spannungen aber dennoch mit Risiken verbunden sind.

33 Die Verschuldungsgrenze wurde zunächst als reine Beobachtungskennziffer und seit Januar 2018 als verbindliche Mindestanforderung eingeführt. Hierbei wird das Kernkapital einer Bank ins Verhältnis zur Summe ihrer Aktiva und den außerbilanziellen Geschäften gesetzt, wobei weitestgehend auf eine Berücksichtigung der mit einer Position verknüpften Risiken verzichtet wird.

Annualisierte Eurobasis gegenüber dem US-Dollar bei unterschiedlichen Swaplaufzeiten^{*)}

Tageswerte in Basispunkten



Quelle: Refinitiv und eigene Berechnungen. * Eurobasis ermittelt mit Geldmarktzinsen (Dreimonats-LIBOR).
Deutsche Bundesbank

tigere Verschuldungsquote ausweisen und Eigenkapitalkosten einsparen zu können.³⁴⁾

Basel III-Beschlüsse zur Sicherstellung der Bankenliquidität schränken Arbitragemöglichkeiten ein

Eine weitere Regelung der Basel III-Beschlüsse zielt darauf ab, die Bankenliquidität sicherzustellen. Während der Finanzkrise ging – wie etwa am Beispiel der US-Dollar-Knappheit beschrieben – der Handel im besicherten und im unbesicherten Geldmarkt zurück, sodass Liquiditätsengpässe im Bankensektor entstanden und die kurzfristige Refinanzierung teilweise nicht mehr gesichert war. Um das Liquiditätsrisiko zu begrenzen, wurden im Rahmen der Basel III-Regulierung Maßnahmen zur Sicherstellung der Bankenliquidität beschlossen. Seit Januar 2015 müssen die Geschäftsbanken eine schrittweise ansteigende Mindestliquiditätsquote (Liquidity Coverage Ratio, LCR) erfüllen.³⁵⁾ Mit dieser Maßgabe soll sichergestellt werden, dass eine Bank über einen angemessenen Bestand an lastenfreien, erstklassigen, liquiden Aktiva (High Quality Liquid Assets, HQLA) verfügt, um ihren Liquiditätsbedarf in einem Liquiditätsstressszenario von 30 Kalendertagen decken zu können.³⁶⁾ Diese Regelung hatte zur Folge, dass die möglichen Gewinne aus Arbitragegeschäften geringer waren, als es eine Berechnung mit LIBOR-Sätzen anzeigte.

Ein Beispiel verdeutlicht die Zusammenhänge: Angenommen, dass amerikanische Banken

(über ihre Niederlassungen im Euroraum) die Einlagefazilität des Eurosystems nutzen können und aus Liquiditätsüberlegungen heraus einer höher verzinsten Anlage auf dem privaten Geldmarkt vorziehen.³⁷⁾ Unter diesen Umständen ist nach Rime et al. (2019) bei der Berechnung der theoretisch möglichen Arbitragegewinne statt des Euro-LIBOR der Satz der Einlagefazilität des Eurosystems (bezogen auf den betrachteten dreimonatigen Anlagezeitraum) heranzuziehen.³⁸⁾ Da der entsprechende Satz der Einlagefazilität über längere Phasen hinweg seit 2015

34 Vgl.: Abbassi und Bräuning (2021). Der Baseler Ausschuss reagierte in einer Stellungnahme (2018) auf ein solches „Window Dressing“. Es wurde betont, dass ein solches „Window Dressing“ unakzeptabel ist und die Verschuldungsgrenze nicht nur am Quartalsende sondern stets einzuhalten ist. In der Stellungnahme der BIZ (2018) wird darauf hingewiesen, dass das „Window Dressing“ in Form einer transitorischen Reduzierung von Transaktionsvolumen zur Rückführung der Verschuldungsgrenze das Ziel konterkariert, die Krisenanfälligkeit des Bankensektors nachhaltig zurückzuführen. Der Anreiz für „Window Dressing“ kann durch den Übergang einer Offenlegung von Quartalsendständen zu Quartalsdurchschnitten vermindert werden. In der Europäischen Union wurde aber entschieden, die Offenlegung und Meldung von Durchschnittswerten für die Verschuldungsgrenze auf „große Institute“ zu beschränken (Art. 451, Abs. 2, der EU-Verordnung, Nr. 575/2013). Umgesetzt wurden die Detailregelungen zur Meldung und Offenlegung in zwei technischen Durchführungen, die erst 2021 in Kraft getreten sind.

35 Die LCR wurde zum 1. Januar 2015 eingeführt und ist definiert als Verhältnis zwischen dem Bestand an HQLA und Netto-Mittelabflüssen in den nächsten 30 Tagen. Der Begriff „gesamte Mittelabflüsse“ ist dabei definiert als die gesamten erwarteten Abflüsse von Barmitteln abzüglich der gesamten erwarteten Netto-Mittelzuflüsse im vorgegebenen Stressszenario während der ersten 30 Kalendertage. Die Mindestanforderung wurde 2015 auf 60 % festgelegt und bis 2019 in jährlichen Schritten von jeweils 10 Prozentpunkten auf 100 % erhöht. Zu den Regelungen, vgl.: Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht, (2013), S. 2–45.

36 Vgl.: Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (2013), S. 4.

37 Nach den Ausführungen des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht (2013) gelten Aktiva nur dann als HQLA, wenn sie ohne Weiteres und unverzüglich liquidiert werden können, und zwar ohne oder mit nur geringen Wertebüßen. Die Liquidität eines Vermögenswertes hängt davon ab, mit welchem Volumen und in welchem Zeitrahmen dieser liquidiert werden kann. Dabei werden von Finanzinstituten emittierte Titel in Zeiten angespannter Liquidität im Bankensektor als relativ illiquide eingestuft. Die Guthaben in der Einlagefazilität von Zentralbanken werden dagegen zu dem geforderten Bestand an erstklassigen liquiden Aktiva gerechnet. Zur Behandlung der Zentralbankguthaben in der LCR, vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2015).

38 Es ist aber zu berücksichtigen, dass die Einlagefazilität täglich kündbar ist und deswegen ein (kleines) Zinsänderungsrisiko birgt. Bei der gedeckten Zinsparität werden dagegen Anlagen betrachtet, deren Zinsen über den Anlagezeitraum fixiert sind.

unterhalb des Euro-LIBOR lag, kommen die Autoren zu dem Schluss, dass die aus LIBOR-Sätzen berechneten vermeintlichen Arbitragemöglichkeiten nicht oder nicht im ausgewiesenen Umfang existierten.

Insgesamt ist festzuhalten, dass seit der Finanzkrise wichtige Voraussetzungen für eine Zinsarbitrage, die Abweichungen von der gedeckten Zinsparität zuvor gering gehalten hatten, nicht mehr erfüllt sind.

Ungedekte Zinsparität und Euro-US-Dollar-Kurs

Gleichgewichtsmechanismus der ungedeckten Zinsparität

Versucht ein Investor, internationale Zinsdifferenzen auch ohne Absicherungsgeschäft auszunutzen, hängt sein realisierter Gewinn maßgeblich von der Entwicklung des Kassakurses ab. So war beispielsweise eine Anlage in den USA aus Sicht eines heimischen Investors rückblickend lukrativer als eine Anlage im Euroraum, wenn ein gegebener Zinsvorsprung der USA nicht über eine Aufwertung des Euro ausgeglichen oder sogar überkompensiert wurde. Da die künftige Wechselkursentwicklung zum Anlagezeitpunkt unbekannt ist, wird die Anlageentscheidung des Investors neben der Zinsdifferenz durch die erwartete Änderungsrate des Wechselkurses bestimmt. Nach der ungedeckten Zinsparitätentheorie schichten risikoneutrale Anleger bei Abwesenheit von Kapitalverkehrskontrollen und vollkommener Substituierbarkeit der Anlagealternativen im oben beschriebenen Beispiel ihr Portfolio zugunsten amerikanischer Anlagen um, solange der Zinsvorsprung der USA nicht von einer erwarteten Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar aufgezehrt wird. Diese Umschichtung lässt zum einen die Zinsdifferenz schrumpfen. Zum anderen gerät der Euro gegenüber dem US-Dollar durch die von der Umschichtung hervorgerufenen Kapitalexporte in die USA für sich genommen unter Abwertungsdruck. Die Theorie unterstellt, dass bei unveränderten Fundamentalfaktoren auch der Wechselkurs festgelegt ist, der für den Zeitpunkt der Anlageauflösung er-

wartet wird. Eine beobachtete Abwertung des Euro generiere daher eine Aufwertungserwartung für die Gemeinschaftswährung. Dieser Mechanismus habe zusammengekommen zur Folge, dass sich die Renditen vollständig angleichen, sodass die ungedeckte Zinsparität erfüllt sei. Demnach müsste bei Risikoneutralität der Anleger ein angenommener Zinsvorsprung der USA gegenüber dem Euroraum für Dreimonatsgeld ausgeglichen werden durch eine erwartete Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar über den Anlagezeitraum von drei Monaten.

Eine aktuelle eigene empirische Untersuchung der ungedeckten Zinsparitätentheorie approximiert die erwartete Anpassung des Wechselkurses durch dessen tatsächliche Entwicklung. Diese Vorgehensweise wurde bereits im Monatsbericht 2005 gewählt; die Ergebnisse sind daher vergleichbar.³⁹⁾ Unter der Annahme rationaler Erwartungen und Risikoneutralität der Investoren müsste die tatsächliche Entwicklung des Wechselkurses der erwarteten Anpassung im Durchschnitt entsprechen. Tatsächlich eintretende Abweichungen dürften nur rein zufälliger Natur sein.

Stellt man für einzelne Handelstage die Änderungsrate des Kassakurses von Euro zu US-Dollar über drei Monate der Zinsdifferenz gegenüber, die jeweils für Dreimonatsgeld zwischen den USA und dem Euroraum gilt, zeigen sich deutliche Abweichungen von der ungedeckten Zinsparität. Dabei überstieg die Wechselkursänderungsrate die Zinsdifferenz im Durchschnitt um ein Vielfaches. Dies gilt sowohl für den Zeitraum zwischen Anfang 1999 und Mitte 2005 als auch für die Zeit danach. Die empirische Untersuchung im Monatsbericht 2005 gelangte darüber hinaus zu dem Schluss, dass im Durch-

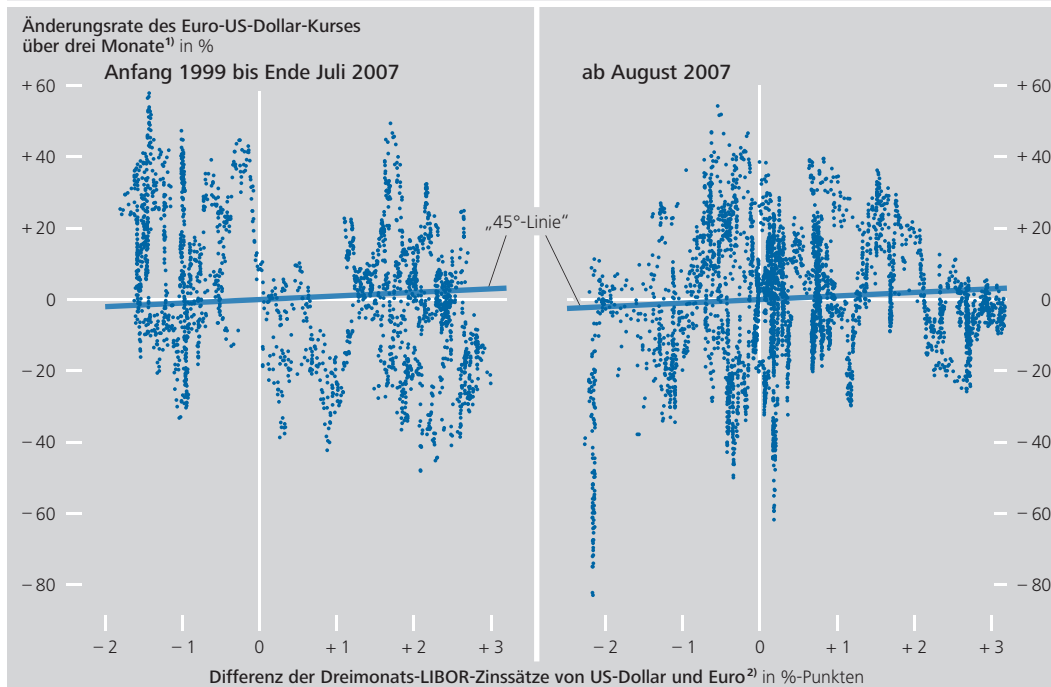
Empirische Überprüfung der ungedeckten Zinsparität ...

... lieferte bis 2005 keine Hinweise auf deren Geltung

³⁹ Vgl.: Deutsche Bundesbank (2005), S. 37. In der aktuellen Untersuchung wird analog zur Vorgehensweise im Monatsbericht 2005 für die Änderungsrate des Wechselkurses die Differenz der logarithmierten Kassakurse verwendet. Auf diese Weise wird das Siegel-Paradoxon umgangen, das dadurch entsteht, dass sonst die Aufwertungsrate der einen Währung und die Abwertungsrate der anderen Währung nicht übereinstimmen.

Ungedeckte Zinsparität zwischen den USA und dem Euroraum^{*)}

annualisierte Tageswerte, 4. Januar 1999 bis 31. Dezember 2021



Quelle: Refinitiv. * Ein einzelner Punkt gibt für einen gegebenen Handelstag die Relation wieder, die aus Wechselkursen und Zinsen errechnet wurde. Bei Geltung der ungedeckten Zinsparität sollten die Punkte in der Nähe der eingezeichneten 45°-Linie liegen, die wegen der unterschiedlich skalierten Achsen sehr flach verläuft. Abweichungen davon sollten zufällig verteilt sein. ¹ Ein positiver Wert bedeutet eine Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. ² US-Dollar-LIBOR minus Euro-LIBOR.

Deutsche Bundesbank

schnitt eher die höher verzinsliche Währung aufwertete als – wie von der Theorie unterstellt – die niedriger verzinsliche.⁴⁰⁾ Die fehlende Evidenz für die ungedeckte Zinsparitätentheorie war Gegenstand einer Vielzahl theoretischer und empirischer Arbeiten.⁴¹⁾ Als Ursachen wurden in der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur zeitvariable Risikoprämien, Prognosefehler bei rationalen Erwartungen und das sogenannte Peso-Problem angeführt.

Vor diesem Hintergrund ist es bemerkenswert, dass der oben genannte empirische Befund für die Folgezeit nach Mitte 2005 nicht mehr bestätigt werden kann. So wertete die höher verzinsliche Währung über den Zeitraum von Mitte 2005 bis Ende 2021 etwa an ähnlich vielen Tagen auf, wie sie im Einklang mit der ungedeckten Zinsparitätentheorie abwertete. Zu ähnlichen Ergebnissen gelangt man, wenn die ungedeckte Zinsparität durch eine Regression der tatsächlichen Wechselkursänderungsrate auf die Zinsdifferenz und eine Konstante für ver-

schiedene Perioden überprüft wird.⁴²⁾ Dabei wurden in einer eigenen Analyse⁴³⁾ der Wechselkurs des Euro zum US-Dollar, Pfund Sterling, Yen und Schweizer Franken betrachtet. Der Untersuchungszeitraum wurde in zwei Ab-

⁴⁰ Vgl.: Deutsche Bundesbank (2005); hier wurden hypothetische Renditen von Currency-Carry-Trades im Zeitraum von Beginn der Währungsunion bis zum 30. Juni 2005 untersucht. Wie unten beschrieben, werden bei einem Currency-Carry-Trade Geldmittel in einer niedrig verzinsten Währung aufgenommen und in einer hoch verzinsten Währung angelegt, wobei auf eine Wechselkursabsicherung des Geschäfts verzichtet wird.

⁴¹ Für einen umfassenden Literaturüberblick zu den empirischen Ergebnissen und den Erklärungsansätzen im Zusammenhang mit der ungedeckten Zinsparität sei auf Engel (2014) verwiesen.

⁴² Vgl. hierzu auch: Engel et al. (2022). Die Autoren untersuchen den Zusammenhang zwischen dem US-Dollar und verschiedenen Währungen für eine erste Periode bis Ende 2006 und eine zweite ab 2007. Sie finden, dass die Vorzeichen der geschätzten Koeffizienten abhängig vom Untersuchungszeitraum sind und schlussfolgern für die Periode ab 2007: „[...] the evidence for an UIP puzzle is weak“. Busière et al. (2022) kommen zu dem Schluss, dass der Vorzeichenwechsel vor allem auf einen veränderten Zusammenhang zwischen Zinsdifferenz und Erwartungsfehlern zurückzuführen ist.

⁴³ Vgl. Erläuterungen auf S. 59 ff.

Seit der Finanzkrise sind empirische Hinweise auf Ablehnung der Theorie geringer geworden

schnitte aufgeteilt: Der erste umfasst den Zeitraum von Anfang 1999 bis unmittelbar vor Beginn der Finanzkrise im August 2007, der zweite den seit ihrem Ausbruch bis Ende 2021. Ziel der Aufteilung des Gesamtzeitraums in zwei Abschnitte ist, Hinweise auf einen möglicherweise veränderten Zusammenhang zwischen Wechselkursänderungsrate und Zinsdifferenz zu erhalten.

In der ökonometrischen Untersuchung zeigt sich tatsächlich, dass die Ergebnisse stark von dem zugrunde gelegten Zeitraum abhängen. Während die Gültigkeit der ungedeckten Zinsparität für den betrachteten Zeitraum seit Gründung der Europäischen Währungsunion bis unmittelbar vor der globalen Finanzkrise für alle vier betrachteten Währungspaare abgelehnt wird, ist dies für das Zeitfenster seit der globalen Finanzkrise statistisch betrachtet nur noch gegenüber dem Yen der Fall. Die geschätzten Steigungsparameter liegen im jüngeren Schätzzeitraum allesamt deutlich über denen des Zeitraums vor der Finanzkrise und weisen – im Unterschied zum Zeitraum zuvor – nun ein positives Vorzeichen auf. Die Ergebnisse implizieren, dass seit dem Ausbruch der globalen Finanzkrise tendenziell eher diejenige Währung über den Anlagezeitraum abwertet, in der die höher verzinsliche Anlage denominiert ist. Insgesamt betrachtet steht die empirische Evidenz seit Ausbruch der Finanzkrise daher eher mit der ungedeckten Zinsparität im Einklang als im davor liegenden Zeitraum. Ob dieses Ergebnis allerdings robust ist und auf einen tatsächlich veränderten Zusammenhang zurückgeht, kann wegen der hohen Schätzunsicherheit und instabiler Parameterwerte auch innerhalb der jeweiligen Schätzzeiträume nicht abschließend beurteilt werden.

Mit der Anlagestrategie eines Currency-Carry-Trade können Gewinne aus Abweichungen von der ungedeckten Zinsparität erzielt werden. Dabei werden Geldmittel in einer niedrig verzinsten Währung aufgenommen und in einer hoch verzinsten Währung angelegt. Da auf eine Wechselkursabsicherung verzichtet wird, hängt

der Ertrag eines Currency-Carry-Trade entscheidend davon ab, wie sich der Wechselkurs zwischen den zwei beteiligten Währungen bis zum Ende des Anlagezeitraums tatsächlich entwickelt. Wertet sich die höher verzinsten Währung auf, wie dies im Durchschnitt von 1999 bis 2005 der Fall war, ist ein Currency-Carry-Trade besonders lukrativ: Neben dem Zinsvorteil erzielt der Investor einen Wechselkursgewinn. So hätte die Currency-Carry-Trade-Strategie, wenn ein Investor sie in einem Gedankenexperiment auf den Euroraum und die USA angewandt hätte, von Anfang 1999 bis Mitte 2005 im Durchschnitt eine annualisierte Rendite von rund 15 % erzielt. Dabei könnte die Beobachtung einer Aufwertung der höher verzinslichen Währung die Spekulanten zu weiteren Investitionen in Carry-Trades ermutigt haben. Dies hätte die Aufwertung der höher verzinsten Währung und damit die Abweichung von der ungedeckten Zinsparität verstärkt. Im Ergebnis könnte der empirische Befund, dass die höher verzinsten Währung von Anfang 1999 bis Mitte 2005 im Durchschnitt aufwertet, also durch Carry-Trade-Strategien verstärkt oder sogar bedingt worden sein.

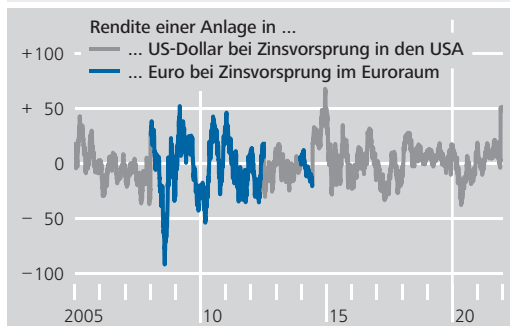
Betrachtet man hingegen jüngere Zeiträume, kann die Rendite einer solchen Strategie viel geringer ausfallen. So hätte die oben beispielhaft beschriebene Carry-Trade-Strategie im Zeitraum von Mitte 2005 bis Ende 2021 einen durchschnittlichen Verlust erzielt (– 1 %), während der Hochphase der Finanzkrise in einer Abgrenzung von Anfang August 2007 bis Ende 2008 waren es – 14 %, und von da an bis Ende 2021 war es ein nur geringer Gewinn von gut 1 %. Dies zeigt, dass die Rendite von Carry-Trade-Anlagen aufgrund der hohen Volatilität der Wechselkurse im Zeitablauf stark schwankt, und verdeutlicht, dass Carry-Trades eine hochspekulative und riskante Anlagestrategie sind. Die Turbulenzen, die in den letzten Jahren die Finanzmärkte wiederholt belastet haben, dürften zum einen die Risikofreude zumindest phasenweise getrübt haben. Zum anderen haben sich internationale Zinsdifferenzen im globalen Niedrigzinsumfeld verringert. Zusammengenommen

Carry-Trade-Strategien mit hohem Verlustrisiko

Fehlende Evidenz für ungedeckte Zinsparitätstheorie könnte durch Carry-Trade-Strategien verstärkt oder sogar bedingt worden sein

Rendite einer hypothetischen Currency-Carry-Trade-Anlagestrategie^{*)}

in %, annualisierte Tageswerte



Quelle: Refinitiv und eigene Berechnungen. * Geldmittel werden in einer niedrig verzinslichen Währung aufgenommen und in einer höher verzinslichen Währung angelegt. Rendite bei Anlagen in Dreimonatsgeld aus Sicht von Investoren aus dem Euroraum.

Deutsche Bundesbank

dürfte sich hierdurch das erwartete Risiko-Ertrags-Profil von Carry-Trade-Strategien verschlechtern und sich das Engagement in Carry-Trades zumindest vorübergehend verringert haben.

Fazit

Seit der globalen Finanzkrise ist es zu beträchtlichen und zeitweilig persistenten Abweichungen von der gedeckten Zinsparität gekommen. Dies war insofern überraschend, als davon ausgegangen wurde, dass solche Abweichungen Devisenmarktteilnehmern die Gelegenheit auf risikolose Gewinne bieten würden. Tatsächlich sind aber seitdem wichtige Voraussetzungen für eine Zinsarbitrage, die Abweichungen von der gedeckten Zinsparität zuvor gering gehalten hatten, nicht mehr erfüllt. So gewann das Kontrahentenrisiko für potenzielle Zinsarbitrageure an Bedeutung. Sie fordern für die Übernahme

von Ausfallrisiken daher eine entsprechend hohe Prämie. Durch die Beschlüsse von Basel III, die ab 2013 schrittweise umgesetzt wurden, sind darüber hinaus die Kosten der Zinsarbitrage gestiegen. Dies schränkte die Arbitragemöglichkeiten zusätzlich ein. Swap-Vereinbarungen zwischen den Zentralbanken zur Verbesserung der Fremdwährungsliquidität von Banken wirken in Krisenzeiten einem abrupten Anstieg der Absicherungskosten gegen Wechselkursrisiken entgegen und tragen zur Stabilisierung der Finanzmärkte bei.

Abweichungen von der ungedeckten Zinsparität sind über den gesamten untersuchten Zeitraum zu beobachten. Ökonometrische Untersuchungen legen aber nahe, dass sich der Zusammenhang zwischen Kassawechselkurs und Zinsdifferenz seit der Finanzkrise geändert hat. Sie liefern Hinweise darauf, dass sich im Unterschied zu Zeiten vor der Finanzkrise tendenziell die Währung über die betrachtete Laufzeit von drei Monaten hinweg abwertete, in der die höher verzinsten Anlagen denominiert sind. Ein solcher Befund steht der Richtung nach im Einklang mit den Aussagen der ungedeckten Zinsparität. Allerdings stehen diese Resultate unter dem Vorbehalt einer hohen Schätzungenauigkeit. Ein Grund für den geänderten Zusammenhang könnte sein, dass sich das erwartete Risiko-Ertrags-Profil von Carry-Trade-Strategien in der Niedrigzinsphase verschlechterte und deshalb ein geringeres Engagement in Currency-Carry-Trades nach sich zog. Es ist nicht auszuschließen, dass mit nun wieder größeren Zinsdifferenzen zwischen den Währungsräumen diese Handelsstrategie erneut an Bedeutung gewinnt.

Literaturverzeichnis

Abbassi, P. und F. Bräuning (2021), Demand Effects in the FX Forward Market: Micro Evidence from Banks' Dollar Hedging, *The Review of Financial Studies*, Vol. 34, Issue 9, S. 4177–4215.

Baba, N. und F. Packer (2009), From turmoil to crisis: dislocations in the FX swap market before and after the failure of Lehman Brothers, BIS Working Papers, Nr. 285 (Journal of International Money and Finance, Vol. 28, Nr. 8, Dezember, S. 1350–1374).

Bahaj, S. und R. Reis (2022), Central Bank Swap Lines: Evidence on the Effects of the Lender of Last Resort, The Review of Economic Studies, Vol. 89, Issue 4, S. 1654–1693.

Barclays (2015): Asia-Pacific cross-currency basis: widening pressure, from Japan to Asia, FICC Research, Barclays.

Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (2018), Statement on leverage ratio window-dressing behaviour, https://www.bis.org/publ/bcbs_n120.htm.

Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (2013), Basel III: Mindestliquiditätsquote und Instrumente zur Überwachung des Liquiditätsrisikos, https://www.bis.org/publ/bcbs238_de.pdf.

Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (2010), Basel III: Ein globaler Regulierungsrahmen für widerstandsfähigere Banken und Bankensysteme, Dezember (rev. Juni 2011), https://www.bis.org/publ/bcbs189_de.pdf.

Borio, C., M. Iqbal, R. McCauley, P. McGuire und V. Sushko (2018), The failure of covered interest parity: FX hedging demand and costly balance sheets, BIS Working Papers, Nr. 590.

Borio, C., R. McCauley, P. McGuire und V. Sushko (2016a), Bye-bye covered interest parity, <https://cepr.org/voxeu/columns/bye-bye-covered-interest-parity>.

Borio, C., R. McCauley, P. McGuire und V. Sushko (2016b), Covered interest parity lost: understanding the cross-currency basis, BIS Quarterly Review, September 2016, S. 45–64.

Brophy, T., N. Herrala, R. Jurado, I. Katsalirou, L. Le Quéau, C. Lizarazo und S. O'Donnell (2019), Role of currency swap markets in funding and investment decisions, ECB, Occasional Paper Series, Nr. 228.

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2015), Merkblatt zur Behandlung der Zentralbankreserven in der LCR, 27. Juli 2015, https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/BA/mb_150722_Mindestreserve_LCR_ba.html.

Bussière, M., M. Chinn, L. Ferrara und J. Heipertz (2022), The New Fama Puzzle, IMF Economic Review, Vol. 70(3), S. 451–486.

Cerutti, M., M. Obstfeld und H. Zhou (2021), Covered Interest Parity Deviations: Macrofinancial Determinants, Journal of International Economics, 130, <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0022199621000246>.

Deutsche Bundesbank (2020), Neue Referenzzinssätze bringen neue Herausforderungen: Einführung des €STR im Euroraum, Monatsbericht, März 2020, S. 49–79.

Deutsche Bundesbank (2014), Wechselkurse und Finanzmarktstress, Monatsbericht, Juli, S. 15–29.

Deutsche Bundesbank (2011), Basel III – Leitfaden zu den neuen Eigenkapital- und Liquiditätsregeln für Banken.

Deutsche Bundesbank (2005), Wechselkurs und Zinsdifferenz: jüngere Entwicklungen seit Einführung des Euro, Monatsbericht, Juli, S. 29–45.

Du, W., A. Tepper und A. Verdelhan (2018), Deviations from Covered Interest Rate Parity, *The Journal of Finance*, Vol. 73, Issue 3, <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/jofi.12620>.

Engel, C. (2014), Exchange Rates and Interest Rate Parity, in: *Handbook of International Economics*, Vol. 4, Gopinath, G., E. Helpman und K. Rogoff (Hrsg.), Kapitel 8, S. 453–522.

Engel, C., K. Kazakova, M. Wang und N. Xiang (2022), A reconsideration of the failure of uncovered interest rate parity for the U.S. dollar, *Journal of International Economics*, 136, <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0022199622000344>.

Europäische Zentralbank (2022), Das Instrument zur Absicherung der Transmission, Pressemitteilung, 21. Juli 2022.

Europäische Zentralbank (2017), The international role of the euro.

Europäische Zentralbank (2016), What are currency swap lines?, 27. September 2016 (updated 18. Mai 2022), https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/currency_swap_lines.en.html.

Fama, E. (1984), Forward and Spot Exchange Rates, *Journal of Monetary Economics*, Vol. 14, Issue 3, S. 319–338.

Federal Reserve (2008), Federal Reserve and other central banks announce further measures to provide broad access to liquidity and funding to financial institutions, Pressemitteilung, 13. Oktober 2008.

MacDonald, R. und M. Taylor (1992), Exchange Rate Economics: A Survey, *IMF Staff Papers*, Vol. 39, Issue 1, S. 1–57.

Rime, D., A. Schrimpf und O. Syrstad (2019), Covered Interest Parity Arbitrage, CEPR, Discussion Paper, Nr. 13637.

Scheicher, M. (2003), Bestimmungsfaktoren der Risikoaversion von Anlegern, Eine empirische Untersuchung mit Tagesdaten des deutschen Aktienmarktes, *BIZ-Quartalsbericht*, Juni, S. 73–82.

Schlegel, J. und P. Weiß (2017), Abweichungen von der gedeckten Zinsparität: Erklärungen anhand der Euro/US-Dollar-Basis, *Wirtschaftsdienst*, Heft 10, S. 741–747.

Zur Marktverfassung von Bundeswertpapieren im Umfeld geldpolitischer Ankäufe und erhöhter Unsicherheit

Der Gesamtzustand des Bund-Marktes, seine Marktverfassung, zeichnet sich durch eine allgemein sehr hohe Robustheit aus. Zusammen mit der guten Bonität des Bundes begründet dies den Benchmark-Status von Bundeswertpapieren im Euroraum. Eine fundierte Beurteilung der Marktverfassung in den letzten Jahren wird mit gängigen und neuen Marktindikatoren zur Volatilität, zu Preis-Anomalien und insbesondere zur Marktliquidität erreicht.

Kassa-, Future- und Repo-Markt sind die drei Hauptsegmente im Markt für Bundeswertpapiere. Die Kurs- und Liquiditätsbildung in diesen Segmenten sind zwar eng miteinander verknüpft, weisen aber mitunter ausgeprägte Eigenheiten und Sondereffekte auf. Eine Betrachtung verschiedener Liquiditätsdimensionen hilft daher, sowohl die jeweiligen Marktsegmente selbst als auch ihre Wechselbeziehungen besser zu verstehen. So besitzt der Bund-Future-Markt zwar grundsätzlich eine Preisführerschaft gegenüber dem Kassamarkt. Liquiditätsschocks beginnen jedoch häufig am Kassamarkt und können dann die Liquidität am Future-Markt beeinflussen. In den letzten Jahren traten zunehmend Phasen solcher vorübergehender Liquiditätsrückgänge auf. Abrupte und stark gleichgerichtete Transaktionen von mehreren Akteuren, wie etwa zu Beginn der Coronakrise, können Kursausschläge und rapide Veränderungen der Liquiditätssituation an allen Marktsegmenten von Bundeswertpapieren auslösen. Unterstützt durch einen neu entwickelten Indikator zur Messung von Marktresilienz lässt sich dies insbesondere für den Bund-Future-Markt gut aufzeigen.

Im Markt für Bundeswertpapiere sind die zu beobachtenden Veränderungen seit 2015 nicht zuletzt durch die Rolle des Eurosystems als geldpolitischer Ankäufer getrieben. Zwar können sich Handelsvolumen und Market-Making-Aktivitäten durch die Zentralbankkäufe zunächst erhöhen. In einem angespannten, von hoher Abgabebereitschaft geprägten Marktumfeld können dadurch vorübergehend sogar die Transaktionskosten von gekauften Anleihen sinken. Über einen geringeren Streubesitz führen umfangreiche Zentralbankkäufe allerdings zu Knappheitseffekten und mitunter auch zu Preis-Anomalien in diesen Anleihen. Mitigierende Maßnahmen des Eurosystems, wie beispielsweise die Wertpapierleihe-Fazilität, kompensieren diese Effekte nur teilweise. Längerfristig betrachtet dürften sich daher wieder verringerte Bestände des Eurosystems positiv auf die Marktverfassung von Bundeswertpapieren auswirken.

Die aktuell hohe Unsicherheit über den makroökonomischen Ausblick, die vor allem im Zusammenhang mit dem Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine steht, wirkt sich auch auf das Indikatorenbild zur Marktverfassung von Bundeswertpapieren aus. Der naheliegende Beitrag einer Notenbank zu letztlich wieder entspannteren Marktbedingungen ist auch in diesem Umfeld, die mittelfristigen Inflationserwartungen möglichst gut verankert zu halten.

■ Einleitung

Marktverfassung beschreibt Gesamtzustand eines Marktes

Der Gesamtzustand eines Marktes, die Marktverfassung, ergibt sich aus seinen Akteuren, seiner Struktur und seinen Rahmenbedingungen.¹⁾ Eine bedeutende und gut messbare Komponente der Marktverfassung ist die Marktliquidität, also die Handelbarkeit der Wertpapiere. Zudem kann ein hohes Niveau von Volatilität Ausdruck gesteigerter Informationsverarbeitung sein, aber auch auf eine geänderte Marktverfassung hindeuten, insbesondere, wenn sie mit verringerter Marktliquidität und (Preis-)Anomalien verbunden ist. Dieser Bericht zielt auf eine möglichst ganzheitliche Beurteilung der Marktverfassung von Bundeswertpapieren ab und betrachtet daher viele dieser Facetten.

Bundeswertpapiere sind Referenzgröße am europäischen Staatsanleihemarkt

Die Marktverfassung von Bundeswertpapieren ist von besonderem Interesse, weil diese eine Referenzgröße am europäischen Markt für Staatsanleihen darstellen. Finanzmärkte unterliegen vielfältigen Einflüssen und einem kontinuierlichen Wandel, was den Bedarf nach einer Benchmark als Orientierung für Marktteilnehmer besonders deutlich macht. Benchmark-Anleihen dienen als Spiegelbild der aktuellen, breiten Marktkonditionen und sollten daher möglichst frei von individuellen Einflüssen wie hohen und schwankenden Ausfall- und Liquiditätsrisiken sein. Sie bilden zudem eine wichtige Referenzgröße für die gesamtwirtschaftlichen Finanzierungskonditionen, die maßgeblich auch durch geldpolitische Entscheidungen beeinflusst werden.

Der Bund besitzt durch seine hohe Bonität und die leichte Handelbarkeit seiner Anleihen den Status als Benchmark-Emittent im Euroraum. Bundeswertpapiere erfahren dadurch in der Regel eine hohe Nachfrage und werden in vielen Portfolios institutioneller Investoren, zum Beispiel Versicherer oder Pensionsfonds, als risikolose Investition sowie als Vergleichsmaßstab für andere Anlageklassen verwendet.²⁾

Ein entscheidender Faktor für den Benchmark-Status von Bundeswertpapieren ist ihre generell

hohe Marktliquidität. Ein liquider Markt zeichnet sich dadurch aus, ein Wertpapier in hohem Volumen in kurzer Zeit zu geringen Transaktionskosten kaufen oder verkaufen zu können, ohne dabei seinen Kurs signifikant zu beeinflussen. Die Liquidität³⁾ an Finanzmärkten hängt im Wesentlichen von den beteiligten Marktteilnehmern ab. Ein liquider Markt wird mit geringem Wiederverkaufsrisiko verbunden und zieht dadurch Marktteilnehmer an, die durch ihre Nachfrage nach einem Wertpapier oder ihr Angebot zum Verkauf eines Wertpapiers wiederum Liquidität kreieren. Insbesondere in Zeiten erhöhter Volatilität ist ein liquider Markt von besonderer Bedeutung.

Episoden mit Liquiditätseinbrüchen sind zwar selten, kommen aber auch an den liquidesten Märkten mit Benchmark-Status vereinzelt vor. Besonders in der jüngeren Vergangenheit traten solche Episoden jedoch außergewöhnlich häufig auf, wie etwa zu Beginn der Coronakrise im März 2020. Unter Geldpolitikern, Akademikern und Praktikern stellte sich zudem in den letzten Jahren die Frage, inwieweit die unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen wie großvolumige Ankaufprogramme durch die Reduzierung des Streubesitzes die Marktliquidität beeinflussen, zu derartigen Episoden beitragen und möglicherweise die Marktverfassung von Benchmark-Anleihen strukturell ändern.

Marktliquidität ist für Benchmark-Status entscheidend

Zuletzt häufigere Episoden mit Liquiditätseinbrüchen auch an hoch liquiden Märkten

1 Während einige Facetten der Marktverfassung statisch sind bzw. sich nur langsam ändern (z. B. gesetzliche Vorgaben oder die Marktstruktur), variieren andere Aspekte der Marktverfassung (wie die Handelsaktivitäten der Teilnehmer und die Liquidität) stetig. Neben der zeitlichen Dynamik ist auch die Eignung der jeweiligen Facetten für eine quantitative Deskription unterschiedlich: Regeln oder Marktstrukturen sind vor allem qualitativ beschreibbar, Marktaktivitäten und Marktliquidität sind hingegen besser einer quantitativen Analyse zugänglich. Bei den beiden letztgenannten Facetten zeichnet sich die Marktliquidität zudem durch ein allgemein deutlich höheres Maß an Transparenz und Datenverfügbarkeit aus als dies bei den Aktivitäten der Marktteilnehmer (z. B.: Wer hat ein bestimmtes Wertpapier gekauft?) der Fall ist. Vor diesem Hintergrund liegt das Augenmerk im Folgenden primär auf den gut messbaren Komponenten der Marktverfassung wie Marktliquidität, Volatilität oder Preis-Anomalien.

2 Vgl.: Bundesministerium der Finanzen (2019).

3 Im vorliegenden Aufsatz werden Liquidität und Marktliquidität synonym verwendet.

Die Untersuchungen zu den Dimensionen und Wechselbeziehungen der Marktverfassung bei Bundeswertpapieren in den unterschiedlichen, aber ineinandergreifenden Segmenten, dem Kassa-, dem Future- und dem Repo-Markt, gewähren vertiefte Einblicke in diese Beobachtungen. Mit ihrem Fokus auf die letzten Jahre gehen sie dabei auch auf die Auswirkungen des Regimewechsels von geldpolitischer Lockerung zum Straffungszyklus ein.

Wichtige Marktakteure und Marktsegmente

Händler und Investoren sind für Liquiditätsentwicklung gleichsam bedeutend, ...

Im Hinblick auf die Marktverfassung kann man die Marktteilnehmer vereinfacht in zwei Gruppen einteilen: die Gruppe der Investoren und die der Liquiditätsbereitsteller. Seit dem Beginn der großvolumigen Ankaufprogramme im Jahr 2015 sind die Notenbanken des Eurosystems als wichtige Marktakteure hinzugekommen. Im Gegensatz zu den anderen Gruppen verfolgen sie kein Renditeinteresse. Investoren stellen den Großteil der Akteure dar und nutzen Handelsplätze, um über diese ihre Transaktionsentscheidungen umzusetzen.⁴⁾ Eine besondere Rolle spielt die zweite Gruppe, die dedizierten Liquiditätsbereitsteller (Market-Maker oder Händler (Dealer))⁵⁾. Das (Teil-)Geschäftsmodell dieser Akteure zielt darauf ab, über den stetigen und meist simultanen An- und Verkauf von Wertpapieren einen Ertrag zu generieren. Hierzu stellen sie anderen Marktakteuren Transaktionsangebote mit ausführbaren Preisen und Stückzahlen (sog. „Quotes“) zur Verfügung und ermöglichen den Investoren somit, ihre Handelsaufträge nahezu permanent und schnell umsetzen zu können. Ein liquider Markt zeichnet sich meist durch eine Vielzahl an Liquiditätsbereitstellern, einen hohen Wettbewerb unter ihnen sowie eine hohe Nachfrage nach dem entsprechenden Wertpapier aus, so dass Transaktionen günstig und einfach möglich sind. Die im Markt vorhandene Kauf- und Verkaufskapazität der Market-Maker wirkt darüber hinaus stabilisierend auf den Handelsverlauf und hilft oftmals bei der Eindämmung von kurzfristigen, starken Marktschwankungen.

In sehr liquiden Marktsegmenten, wie beispielsweise dem Bund-Future-Markt, kommen an einem normalen Handelstag allein beim Future auf zehnjährige Bundeswertpapiere mehrere hunderttausend individuelle Transaktionen zusammen. In diesem komplexen Wechselspiel zwischen Käufern und Verkäufern kann es passieren, dass die kumulierten Verkaufsentscheidungen die Absorptionskapazitäten der Market-Maker kurzfristig signifikant übersteigen, oder dass abrupt einsetzender Kaufdruck die Abgabefähigkeit der Liquiditätsbereitsteller übersteigt. Zudem können Marktteilnehmer die Marktfunktion beeinträchtigen, indem sie zuvor abgegebene Kauf- und Verkaufsaufträge dem Markt noch vor ihrer Ausführung wieder entziehen.⁶⁾ In diesen Fällen verschlechtert sich die Liquidität, und der Markt wird anfälliger für starke Kursschwankungen. Das Handelsgeschehen an einem solchen Markt ist somit das Resultat einer engen Interaktion von Investoren und Market-Makern. Für ein ganzheitliches Marktverständnis ist daher eine Betrachtung aller Marktteilnehmer über die verschiedenen Marktsegmente wichtig.

... denn ein Ungleichgewicht zwischen Marktakteuren kann Liquidität beeinträchtigen

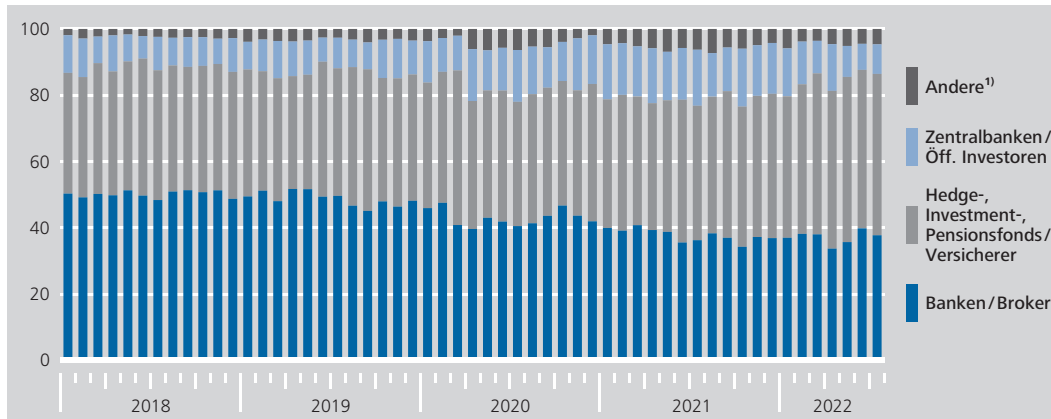
⁴ Diese Transaktionsentscheidungen werden im Falle eines regulären Börsenplatzes von den Investoren (oder einem zwischengeschalteten Intermediär wie einem Broker oder einer Bank) meist als Kauf- oder Verkaufsauftrag in ein elektronisches Orderbuch eingestellt. Dabei gibt es grundsätzlich zwei Auftragsvarianten: die Markttorder und die Limitorder. Mit einer Markttorder drückt der Investor seinen Wunsch nach einer möglichst zeitnahen Orderausführung ohne ein konkretes Preislimit aus. Bei der Limitorder hingegen gibt der Investor einen festen Höchstkauf- oder Mindestverkaufspreis an, zu dem er eine Ausführung wünscht. Eine tatsächliche Ausführung kann dann aber nicht garantiert werden und ist abhängig von der Kursentwicklung des Wertpapiers und der Liquiditätssituation am jeweiligen Handelsplatz. Nicht sofort ausführbare Limitorders werden in das Orderbuch übertragen und stellen dort zusammen mit anderen bereits existierenden Limitorders das aggregierte Kauf- oder Verkaufsinteresse am Markt für ein bestimmtes Wertpapier dar.

⁵ An außerbörslichen Handelsplattformen, wie sie im Sekundärmarkt von Bundeswertpapieren eine große Rolle spielen, wird in der Regel kein kontinuierliches Market-Making geleistet, sondern die Händler geben Angebote nach einer RFQ-Anfrage (Request for Quote) ab.

⁶ Solche starken Rückgänge der in einem Orderbuch stehenden Aufträge werden auch „Liquidity Evaporation“ oder „Dry-ups“ genannt. Sie werden bspw. häufig in den letzten Minuten vor bedeutenden und fixen Veröffentlichungsterminen makroökonomischer Daten oder geldpolitischer Entscheidungen beobachtet.

Relativer Anteil am Kassamarkt-Handel nach Sektoren^{*)}

in %, Monatswerte



Quelle: Deutsche Finanzagentur. ^{*)} Erfasst werden Handelspartner der Bietergruppe Bundesemissionen (sowohl Käufe als auch Verkäufe). Damit wird ein Großteil des Sekundärmarktes abgedeckt. ¹⁾ Finanzagentur, Unternehmen, private und andere Investoren.

Deutsche Bundesbank

Der Kassamarkt

Handel am Kassamarkt ist größtenteils außerbörslich ...

Der Handel in Bundeswertpapieren findet zum größten Teil außerbörslich statt. Für gewöhnlich geben Investoren dabei über elektronische Handelsplattformen RFQs ab, um im Anschluss Angebote von Händlern zu erhalten. Am Sekundärmarkt für Bundeswertpapiere sind das meist große Banken (Dealer-Banken), die auch Mitglieder in der Bietergruppe Bundesemissionen der Finanzagentur⁷⁾ sind, und die häufig intensive Beziehungen zu anderen Marktteilnehmern pflegen. Neben Banken tragen auch Hedgefonds zur Liquidität am außerbörslichen Kassamarkt bei, jedoch ist ihre Bedeutung schwerer zu erfassen.⁸⁾ Zu einem geringen Teil werden Bundeswertpapiere an klassischen Börsen gehandelt, an denen auch die Bundesbank im Auftrag und auf Rechnung von der Finanzagentur Marktpflegegeschäfte betreibt.⁹⁾¹⁰⁾ Außerdem findet börslicher Handel zwischen Banken auf der italienischen Limit-Orderbuch-Plattform MTS¹¹⁾ statt.

... und wird von der Bietergruppe Bundesemissionen dominiert

Die größte Gruppe der Liquiditätsbereitsteller am Kassamarkt, die Dealer-Banken, beziehen Bundeswertpapiere am Primärmarkt von der Finanzagentur.¹²⁾ In der Vergangenheit waren die Handelspartner dieser Dealer-Banken am Sekundärmarkt meist ebenfalls Banken. Der Anteil von Banken hat sich jedoch von 50 % An-

fang 2018 auf 38 % im Juli 2022 reduziert (vgl. oben stehendes Schaubild). Im selben Zeitraum ist der Anteil von Finanzinstituten, die keine Banken oder Broker sind,¹³⁾ am monatlichen Handelsvolumen mit den Dealer-Banken von 36 % auf 49 % gestiegen. Diese Entwicklung kann mehrere Gründe, wie beispielsweise neue Regulierungsvorgaben oder sich ändernde Geschäftsmodelle, haben. Ein weiterer Grund könnte sein, dass Banken ohne Zugang zu Primärmarktmissionen Bundeswertpapiere am

⁷⁾ Eine Besonderheit dieser Bietergruppe ist, dass es – im Gegensatz zum üblichen Verfahren in anderen Staatsanleihemärkten – für sie keine über eine geringe Mindestabnahme im Primärmarkt hinausgehenden Verpflichtungen (etwa im Hinblick auf das Market-Making) gibt. Siehe auch: <https://www.deutsche-finanzagentur.de/bundeswertpapiere/emissionen/bietergruppe>.

⁸⁾ So können sie über Relative-Value-Trades zum Ausgleich von Bewertungsunterschieden, bspw. zwischen Bund-Kassa- und Future-Markt, beitragen (siehe Erläuterungen auf S. 81 ff.).

⁹⁾ Ziel dieser Marktpflegeoperationen sind Kurse, die nicht zwischen verschiedenen Marktteilnehmern wie institutionellen und privaten Investoren diskriminieren.

¹⁰⁾ Die Daten der Finanzagentur zeigen generell, mit wem die Bietergruppe für Bundeswertpapiere im Sekundärmarkt handelt. Die Mitglieder der Bietergruppe melden der Finanzagentur ihre Handelsaktivitäten, welche diese dann zusammengefasst zur Verfügung stellt. Handelt bspw. eine Nicht-Bietergruppe-Bank mit einem Hedgefonds, ist dieser Handel nicht in der Statistik enthalten. Die Bietergruppe deckt allerdings einen großen Teil des Marktes ab.

¹¹⁾ Mercato Telematico dei Titoli di Stato.

¹²⁾ Siehe auch: <https://www.deutsche-finanzagentur.de/bundeswertpapiere/emissionen/bietergruppe>.

¹³⁾ Hedge-, Investment- und Pensionsfonds sowie Versicherer.

Sekundärmarkt zwar gekauft haben, aber seit 2014 kontinuierlich weniger halten.¹⁴⁾ Banken sind üblicherweise geldpolitische Geschäftspartner des Eurosystems und haben damit Zugang zur Einlagefazilität. Weil die Verzinsung von vielen Bundeswertpapieren in den letzten Jahren über längere Zeiträume unterhalb der Verzinsung der Einlagefazilität war, hatten sie damit ein attraktiveres Substitut zum Halten von erstklassigen liquiden Aktiva (High Quality Liquid Assets, HQLA).

Der Anteil von Zentralbanken am Handelsumsatz hat sich im Zuge der geldpolitischen Kaufprogramme erhöht. Seit dem Ende der Nettokäufe im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP)¹⁵⁾ zum März 2022 ist jedoch ein abnehmender Trend erkennbar.¹⁶⁾

¹⁴ Vgl.: Deutsche Bundesbank (2022a).

¹⁵ Es handelt sich um ein zeitlich befristetes Ankaufprogramm für Anleihen öffentlicher und privater Schuldner, welches durchgeführt wurde, um der Gefahr zu begegnen, dass die Fähigkeit des Eurosystems zur Erfüllung seines Mandats aufgrund der außergewöhnlichen Wirtschafts- und Marktverhältnisse während der Pandemie beeinträchtigt wurde. Es startete am 26. März 2020 und kam zusätzlich zum Asset Purchase Programme (APP) zum Einsatz. Der Umfang betrug ursprünglich 750 Mrd €, welcher im Laufe des Programms auf insgesamt 1 850 Mrd € erhöht wurde.

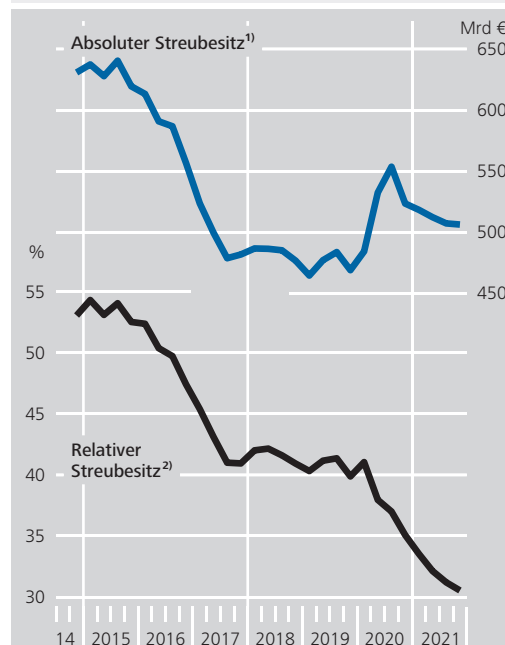
¹⁶ Beim Zentralbankenanteil sind auch Nicht-Eurosystem-Zentralbanken eingeschlossen.

¹⁷ Im Rahmen ihrer Auktionen hält die Finanzagentur regelmäßig eine Marktpflegequote zurück, die in der Zeit nach der Auktion zum Großteil in den Sekundärmarkt gegeben wird. Daneben kann es eigens durchgeführte Aufstockungen in den Eigenbestand geben. Vgl.: <https://www.deutsche-finanzagentur.de/bundeswertpapiere/handel/sekundaermarkt/aktivitaeten>.

¹⁸ Streubesitz bezeichnet den Bestand einer Wertpapieremission, der frei zum Handel zur Verfügung steht – im Gegensatz zu dem Bestand bei Investoren, die Anleihen erwerben und dann bis zur Endfälligkeit halten (Buy-and-Hold-Anleger). Es gibt keine einheitliche Definition von Streubesitz. Mittels der sektoralen Wertpapierhalterstatistik des Eurosystems (SHS-S) lässt sich dieser jedoch durch die Summe der Bestände im privaten Sektor abzüglich der Versicherungen und Pensionskassen approximieren. Der nicht von der SHS-S erfasste Umlauf wird hier zu gleichen Teilen dem Streubesitz und den langfristigen Investoren zugeschlagen. Die Auslegung von Streubesitz ist bei diesem Ansatz eher großzügig. Denn auch viele Investmentfonds und Banken halten Papiere bis zur Endfälligkeit. Diese Anteile sind allerdings nur durch Schätzungen zu ermitteln und wurden daher nicht erfasst. Weitere Details zu den gewählten Daten und der Analyse des Zeitraums Dezember 2014 bis Dezember 2021 können im Monatsbericht Mai 2022 nachgelesen werden. Vgl. dazu auch: Deutsche Bundesbank (2022a).

Bundeswertpapiere im Streubesitz

Basierend auf Nominalwerten; Quartalsendstände



Quellen: ESZB (SHS-S Datenbank), Finanzagentur und eigene Berechnungen. **1** Enthalten sind Bundesbank-Bestände sowie die Eigenbestände der Finanzagentur. Nicht enthalten sind hingegen die Eigenbestände der EZB oder der Nationalen Zentralbanken des Euroraums. **2** Absoluter Streubesitz im Verhältnis zum ausstehenden Volumen.

Deutsche Bundesbank

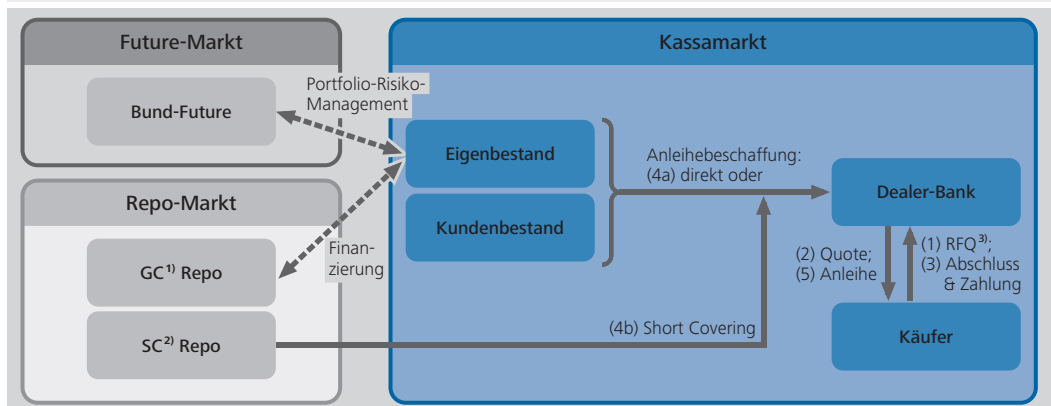
Die Finanzagentur selbst verzeichnet dagegen einen zunehmenden Anteil am Handelsvolumen von Bundeswertpapieren.¹⁷⁾

Die Zusammensetzung der Investorengruppen in Bundeswertpapieren hat insofern Auswirkungen auf die Marktfunktion, als für viele von ihnen Bundeswertpapiere eine langfristige Investition darstellen. Diese langfristigen Investoren sind typischerweise Versicherer, Pensionsfonds oder auch ausländische Zentralbanken. Die Wertpapiere in ihren Beständen stehen dem Handel am Markt dann häufig nicht mehr zur Verfügung. Der vorhandene Streubesitz¹⁸⁾ (Free Float) einer Wertpapierklasse, also wieviel grundsätzlich dem Handel zur Verfügung stünde, ist von großer Bedeutung für das Funktionieren und die Liquidität eines Marktes.

Im Zuge der Ankaufprogramme des Eurosystems sind sowohl der relative als auch der absolute Streubesitz von Bundeswertpapieren zwischen 2014 und Ende 2021 gesunken. Der

Ein Großteil der Bundeswertpapiere ist bei langfristigen Investoren gebunden

Schematischer Zusammenhang der drei Bund-Märkte bei einem Anleiheverkauf aus Sicht einer Dealer-Bank



1 General Collateral. 2 Specific Collateral. 3 Request for Quote.
Deutsche Bundesbank

Eurosystem reduzierte als großer Käufer handelbaren Streubesitz maßgeblich

Anteil des Streubesitzes am ausstehenden Volumen ging um circa 22 Prozentpunkte auf nunmehr 31% zurück.¹⁹⁾ Das reduzierte für den Handel verfügbare Volumen führte vermehrt zu Phasen von Verknappungen, die die Marktvorfassung beeinträchtigt haben. Nach der Entscheidung des EZB-Rats Ende 2021, die Nettoankäufe im PEPP ab Ende März 2022 einzustellen, hat sich im ersten Halbjahr 2022 der relative Streubesitz wieder leicht erhöht.²⁰⁾ Künftig könnte das mittlerweile wieder positive Zinsumfeld Banken als Investoren anziehen, welche sich im Niedrigzinsumfeld zuvor stärker zurückgezogen hatten (siehe S. 76 f.). Dies sollte zu einer Erhöhung des Streubesitzes beitragen, da Banken in der Regel aktiv am Handel partizipieren. Eine wichtige Determinante sind darüber hinaus die Netto-Neuemissionen des Bundes. Eine höhere Staatsverschuldung erhöht das Angebot im Markt und damit tendenziell auch den Streubesitz.

Transaktion am Kassamarkt löst häufig Kettenreaktion aus

Händler im Kassamarkt müssen ein verkauftes Wertpapier nicht zwangsläufig im eigenen Bestand halten, denn der Lieferzeitpunkt der verkauften Anleihe liegt zwei Werktage nach dem Kaufdatum. Sie können vielmehr anschließend versuchen, das Wertpapier über eigene Kundenbeziehungen, über externe Marktkontakte oder über den Repo-Markt (Short Covering) zu erhalten.

Der Repo-Markt

Das Repo-Geschäft stellt das wichtigste Instrument des besicherten Geldmarkts dar, welcher zudem Instrumente wie Wertpapierleihen und Wertpapiertauschgeschäfte mit einschließt.²¹⁾

Ein Repo besteht aus zwei Transaktionen, bei denen ein Geldbetrag gegen ein Wertpapier getauscht wird. Zu Beginn des Geschäfts bekommt der Repo-Nehmer für einen vorher festgelegten Zeitraum ein Wertpapier als Sicherheit geliehen und stellt dem Repo-Geber dafür einen Geldbetrag zur Verfügung. Für die Betrachtung der Liquidität (und Liquiditätsbereitstellung) am Kassamarkt ist daher auch der Repo-Markt von zentraler Bedeutung. Handel findet hier zu einem überwiegenden Anteil über zentrale Ge-

SC-Repo-Markt hilft kurzfristiger Beschaffung von Wertpapieren und somit Liquiditätsbereitstellung am Kassamarkt

¹⁹ Durch die gestiegenen Nettoemissionen infolge der fiskalischen Maßnahmen sowie durch die ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen entwickelten sich prozentualer und absoluter Streubesitz seit dem zweiten Quartal 2020 auseinander. Die hohe Emissionstätigkeit des Bundes während der Pandemie übertraf die Ankäufe von deutschen Staatsanleihen durch das Eurosystem. Allerdings wurde ein großer Anteil der Emissionen einbehalten und die Eigenbestände des Bundes somit erhöht. Insgesamt nahm der prozentuale Anteil des Streubesitzes daher weiter ab auf zuletzt rund 30 %. Gleichzeitig stieg aber das absolute Volumen im Streubesitz leicht um gut 38 Mrd € auf knapp über 500 Mrd € an. Vgl. dazu auch: Deutsche Bundesbank (2022a).

²⁰ Der absolute Streubesitz war dennoch leicht rückläufig, weil das ausstehende Volumen etwas gesunken ist.

²¹ Vgl.: Deutsche Bundesbank (2022b).

genparteien (Central Counterparties, CCP)²²⁾ statt.²³⁾ Sofern die Händler nach einer abgeschlossenen Transaktion am Kassamarkt das Wertpapier nicht direkt erlangen können, können sie mittels des besicherten Geldmarkts vorübergehend ihren Bedarf an diesem Wertpapier decken. Dazu gehen sie ein Specific-Collateral(SC)-Repo-Geschäft ein, das dieses Wertpapier als Sicherheit hinterlegt hat.²⁴⁾ Steigt die Nachfrage nach einem solchen bestimmten Wertpapier am Repo-Markt und ist der Streubesitz gering, dann steigt auch der Preis, den Repo-Nehmer für die Leihe des Wertpapiers zahlen müssen. Dies führt zu einer höheren Knappheitsprämie, der Differenz zwischen der General-Collateral(GC)- und der SC-Rate. Derartige Spannungen am Repo-Markt können die Intermediation zwischen Käufern und Verkäufern in Bundeswertpapieren am Kassamarkt erschweren.

Generell notieren besicherte Euro-Geldmarktsätze in den letzten Jahren überwiegend unterhalb des Einlagesatzes des Eurosystems. Neben der Knappheit von Wertpapieren sind hierfür die hohen Zentralbankguthaben ein treibender Faktor. Diese entstanden insbesondere durch geldpolitische Sondermaßnahmen, wie etwa den Wertpapierankäufen, und begünstigen eine Konzentration der Geldmarktaktivität auf Geschäfte zwischen Marktteilnehmern mit und ohne Zugang zu Konten bei der Zentralbank.²⁵⁾

Der Future-Markt

Bund-Futures²⁶⁾ sind standardisierte Terminkontrakte auf fiktive Bundeswertpapiere. Der Handel findet ausschließlich an der elektronischen Eurex-Terminbörse statt. Marktteilnehmer können mit Bund-Futures ihre Anleihe-Positionen absichern oder auf Zins- beziehungsweise Preisänderungen in Bundeswertpapieren unterschiedlicher Laufzeiten spekulieren. Liquiditätsbereitstellern am Kassamarkt dienen sie als Bepreisungs- und Absicherungsinstrument. Marktverwerfungen am Future-Markt können daher auch die Liquiditätsbereitstellung am Kassa-

markt erschweren und umgekehrt. Der Bund-Future-Markt unterscheidet sich von Bund-Kassa- und Bund-Repo-Markt durch ein hohes Niveau an Standardisierung, Zentralisierung und hierdurch hohe Handelsumsätze mit einem bedeutenden Anteil an Hochfrequenzhändlern²⁷⁾. Er besitzt damit gegenüber dem Kassamarkt meist eine Preisführerschaft (siehe Erläuterungen ab S. 81 ff.).

Direkten Zugang zur Eurex-Terminbörse hat nur ein relativ kleiner Teil der Marktakteure, die in Bund-Futures handeln. Im Zuge der Verordnung über die europäische Marktinfrastruktur (European Markets Infrastructure Regulation; EMIR) steht für die Darstellung des Bund-Future-Marktes inzwischen ein umfangreiches Derivate-Transaktionsregister zur Verfügung. Die Daten beinhalten auch Marktteilnehmer, die keinen direkten Zugang zur Eurex-Terminbörse haben und somit nicht direkt am Saldenausgleich (clearing) der Eurex teilnehmen. Eine Auswertung der EMIR-Daten von Januar 2020 bis Juli 2022 zeigt, dass diese meist kleineren Marktteil-

EMIR-Daten erlauben neue Einblicke in den Bund-Future-Markt

²² CCP treten als Finanzmarktinfrastrukturen zwischen die ursprünglichen Kontrahenten eines Finanzmarktgeschäfts, z. B. in Bezug auf Wertpapiere, Derivate oder Waren, und ersetzen dabei das ursprüngliche Geschäft zwischen diesen beiden Kontrahenten durch zwei Geschäfte zwischen der CCP und den jeweiligen Kontrahenten. Vgl.: <https://www.bundesbank.de/de/aufgaben/unbarer-zahlungsverkehr/ueberwachung/zentrale-gegenparteien-603572>.

²³ Laut der Euro money market study beträgt dieser Anteil 70 %, https://www.ecb.europa.eu/pub/euromoneymarket/html/ecb.euromoneymarket202104_study.en.html#toc18.

²⁴ Neben diesen wertpapiergetriebenen SC-Transaktionen besteht auch die Möglichkeit, eine Anleihe aus einem Pool von mehreren Wertpapieren gegen Barsicherheit zu leihen bzw. zu verleihen. In diesen Fällen sind die Transaktionen liquiditätsgetrieben, da der Repo-Nehmer keinen Einfluss darauf hat, welches Wertpapier er als Sicherheit bereitgestellt bekommt.

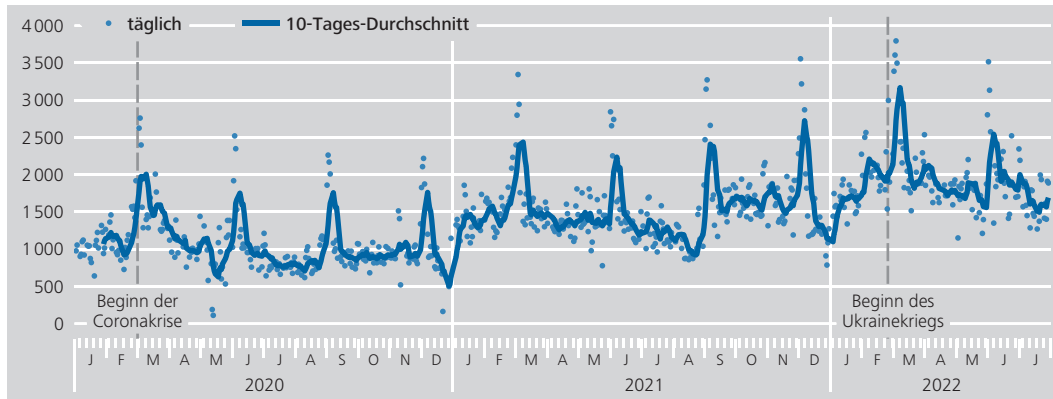
²⁵ Vgl. Deutsche Bundesbank (2022) und Åberg et al. (2021).

²⁶ Der Begriff Bund-Futures wird hier als Synonym für die unterschiedlichen Futures mit Bundeswertpapieren als zugrunde liegendes Wertpapier genutzt. Diese fiktiven Bundeswertpapiere besitzen die Laufzeiten zwei (Schatz-Future), fünf (Bobl-Future), zehn (Bund-Future) und 30 Jahre (Buxl-Future). Der Nominalwert eines Kontrakts beträgt 100 000 €.

²⁷ Hochfrequenzhandel (HFT) ist eine algorithmische Handelstechnik unter Nutzung von spezieller Computerhardware und besonders schnellen Datenverbindungen zur Börse. Er zeichnet sich durch sehr hohe tägliche Orderzahlen, relativ geringe Ordergrößen und meist sehr kurze Haltdauern der eingegangenen Positionen aus. HFT-Algorithmen sind in der Lage, auf Veränderungen des Marktes und neue Nachrichten extrem schnell zu reagieren.

Marktteilnehmer am Bund-Future-Markt^{*)}

Anzahl



Quelle: EMIR und eigene Berechnungen. * Die regelmäßigen dreimonatigen Erhöhungen der Anzahl der Marktteilnehmer koinzidieren mit den Future-Fälligkeitsterminen im März, Juni, September und Dezember. Die strukturelle Erhöhung der Anzahl der Marktteilnehmer kann durch eine breitere Erfassung, bspw. ausgelöst durch den Brexit, bedingt sein.

Deutsche Bundesbank

nehmer wie Investmentfonds oder andere Nicht-Banken indirekt über Clearing-Teilnehmer, sogenannte Client-Clearer mit direktem Zugang zu Eurex, am Handel partizipieren. Das führt zu einer hohen Zentralisierung der Geschäftsaktivitäten. Denn Client-Clearer, zu denen insbesondere Banken zählen, sind an über vier Fünftel aller Transaktionen in Bund-Futures beteiligt – häufig, aber nicht nur, als Intermediär.

Hochfrequenzhändler in Futures helfen meist der Liquidität, ziehen sich aber in kritischen Phasen oft zurück

Daneben spielen Hochfrequenzhändler eine bedeutende Rolle: Sie sind an mindestens einem Viertel aller Transaktionen beteiligt. Sie haben zwar eine hohe Transaktionszahl, weisen im Vergleich zu anderen Marktakteuren wie Banken aber ein relativ geringes Volumen pro Transaktion auf.²⁸⁾ Zudem agieren Hochfrequenzhändler vornehmlich untertägig und damit kurzfristig, weshalb sie am Tagesende nur wenige offene Positionen ausstehen haben. Dabei verfolgen sie unterschiedliche Handelsstrategien, wie etwa das „News Trading“, bei dem sie ihren Geschwindigkeitsvorteil nutzen und um die Veröffentlichung von wichtigen makroökonomischen Daten herum kurzfristige Gewinne erzielen können. Meist agieren Hochfrequenzhändler jedoch als Liquiditätsbereitsteller, etwa über sogenannte „Market-Maker-Strategien“. Allerdings zeigen empirische Untersuchungen, dass sie sich gerade im Umfeld erhöhter Unsicherheit, wie etwa der Veröffentlichung wich-

tiger Daten, häufig schnell wieder zurückziehen, indem sie zuvor gesendete Handelsaufträge löschen.²⁹⁾ Dies zeigt sich auch in den EMIR-Daten, denn unmittelbar vor antizipierten, richtungsweisenden EZB-Ratsentscheidungen wie beispielsweise am 9. Juni 2022, als das Ende der Nettoankäufe sowie die Aussicht auf erste Zins-schritte angekündigt wurden, verhalten sich insbesondere Hochfrequenzhändler zurückhaltend. Ihre Aktivität steigt jedoch, sobald die entsprechenden neuen Informationen bekannt sind. Über alle Sektoren hinweg ist die Anzahl an Marktakteuren in einem volatilen Marktumfeld, wie beispielsweise zu Beginn der Corona-Pandemie oder des russischen Angriffskrieges gegen die Ukraine, hingegen vorübergehend erhöht. Es handelt sich hier für gewöhnlich um zusätzliche Investoren, die sonst nur unregelmäßig und in meist geringem Umfang am Bund-Future-Markt agieren und nun ihre Positionierungen mittels Future-Kontrakten anpassen. Kumulierte, gleichgerichtete Transaktionen dieser unregelmäßigen Marktakteure könnten dann die Liquidität tendenziell mindern.

²⁸ Hochfrequenzhändler handeln durchschnittlich vier Bund-Future-Kontrakte pro Einzeltransaktion. Banken, Pensionsfonds und Versicherer haben bspw. mit 14, 26 und 131 Kontrakten je Transaktion deutlich höhere Verhältnisse von Kontrakt-Anzahl je Transaktion.

²⁹ Vgl.: Schlepper (2016) und Deutsche Bundesbank (2016).

Wechselwirkungen zwischen Bund-Future- und Kassamarkt

Die Standardisierung der Bund-Future-Kontrakte und der im Vergleich zum Kassamarkt deutlich geringere Einsatz von Geldmitteln führen dazu, dass der Hochfrequenzhandel einen bedeutenden Anteil am Bund-Future-Markt hat und dieser in Normalzeiten sehr liquide ist. So reagieren Bund-Future-Preise im Vergleich äußerst schnell auf neue Nachrichten.¹⁾

Bundeswertpapiere am Kassamarkt werden hingegen zu einem Großteil außerbörslich über verschiedene elektronische Handelsplattformen gehandelt. Im Vergleich zum Bund-Future-Handel auf Eurex ist der Kassamarkt dadurch fragmentierter und undurchsichtiger. Zudem werden hier mit über 60 Bundeswertpapieren deutlich mehr Wertpapiere gehandelt als die vier laufzeitabhängigen Bund-Future-Typen. Die Transaktionszahlen sind geringer (und intransparenter) als in Bund-Futures, sodass Preisfindungsprozesse unregelmäßiger stattfinden.

Future- und Kassamarkt sind eng verwoben, denn signifikante Preisunterschiede ergeben Arbitragemöglichkeiten. Verkäufer von Futures müssen am Fälligkeitstag ein Bundeswertpapier ihrer Wahl aus einem zugelassenen Korb dem Future-Käufer liefern. Eine dieser Anleihen, die Cheapest-to-Deliver-Anleihe (CTD-Anleihe), ist für den Liefernden am günstigsten. Die Preise von CTD-Anleihe und zugehörigem Future sollten daher in einem effizienten Markt nach Anwendung eines Konversionsfaktors, der Laufzeit- und Coupon-Unterschiede zwischen tatsächlicher und fiktiver Anleihe angleicht, einander entsprechen. Möglicherweise getrieben von den durch Zentralbankkäufe induzierten Knappheiten von Bundeswertpapieren, liegen im Bund-Markt die Preise der CTD zuletzt regelmäßig über den ange-

passten Future-Preisen.²⁾ Diese Differenz ist als Cash-Future-Basis (CFB) bekannt und gilt als ein Indikator für die Marktfunktionalität. Eine positive CFB deutet auf relativ hohe Preise am Kassamarkt hin. Marktteilnehmer könnten von diesen Preisunterschieden profitieren, indem sie gleichzeitig die Anleihe leerverkaufen und den Future kaufen.³⁾ Der Preisunterschied ist der Bruttoertrag. Bei Fälligkeit erhält der Arbitrageur die CTD vom Future-Verkäufer und kann sie dem Entleiher zurückgeben. Grundsätzlich sorgt diese Arbitragemöglichkeit dafür, dass Preise an beiden Märkten meist nur vorübergehend und eingeschränkt divergieren. Eine mangelnde Marktliquidität und hohe Handelskosten, Anleihe-Knappheit an Kassa- und Repo-Märkten, regulatorische Hindernisse oder Marktturbulenzen können die Arbitragemöglichkeiten jedoch einschränken und die Existenz der CFB erklären.

Bis Ende der 1990er Jahre fand die Preisfindung primär am Kassamarkt statt. Neue Technologien, standardisierte Kontrakte und der geringe Einsatz von Geldmitteln haben seitdem grundsätzlich die Preisführerschaft am Future-Markt etabliert.⁴⁾ Auch neuere Studien bestätigen, dass sowohl bei US- und Euro-Staatsanleihen die Preisfindung primär am Future-Markt stattfindet.⁵⁾

Auf elektronischen Handelsplattformen wie der Eurex-Terminbörse werden Transaktionen in Bund-Futures über ein zentrales Li-

¹ Vgl.: Schlepper (2016) und Deutsche Bundesbank (2016).

² Vgl.: Pelizzon et al. (2022).

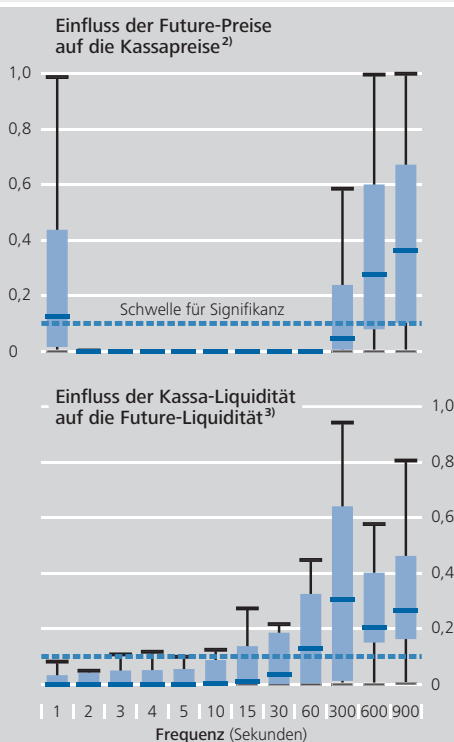
³ Zudem kann der Repo-Markt der Finanzierung des Replikationsgeschäfts dienen.

⁴ Große Transaktionen am Kassamarkt können aber auch Preise am Future-Markt beeinflussen. Vgl. hierzu: Upper und Werner (2007).

⁵ Vgl.: Puorro et al. (2016) und Jappelli et al. (2022).

Wechselwirkungen zwischen Future- und Kassamarkt

Verteilung der p-Werte¹⁾



Quellen: Eurex, MTS und eigene Berechnungen. Die Analyse wurde für den Zeitraum Januar 2020 bis Juni 2022 durchgeführt (insgesamt 563 Tage). **1** p-Werte der täglichen Granger-Kausalitätstests. Werte <0,1 sind schwach-signifikant, <0,05 mittel-signifikant (eingetragen), <0,01 hoch-signifikant. Signifikante Werte erlauben die Schlussfolgerung, dass eine Zeitreihe A eine andere Zeitreihe B Granger-kausal verursacht. **2** Verteilung der Granger-Kausalitäten von Preisveränderungen am Future-Markt auf den Kassamarkt; **3** Verteilung der Granger-Kausalitäten von Liquidität (hier jeweils als Orderbuchtiefe) am Kassamarkt auf die Liquidität am Future-Markt an den 3 % der volatilsten Tage im Betrachtungszeitraum.

Deutsche Bundesbank

mit-Orderbuch abgewickelt. Hier werden alle Kauf- und Verkaufsangebote inklusive zugehöriger Preise und Mengen gesammelt. Diese Angebote (Quotes) sind bindend. Mit Daten der italienischen Handelsplattform MTS⁶⁾ lässt sich analog zu Eurex auch für den Kassamarkt von Bundeswertpapieren ein Limit-Orderbuch mit Sekunden-Zeitstempel konstruieren. Der Anteil an tatsächlichen Transaktionen im Vergleich zum außerbörslichen Kassamarkt ist zwar gering, dennoch quotieren Marktteilnehmer hier durchgehend verbindliche Preise und Quantitäten.

Eine Analyse auf Basis dieser hochfrequenten Orderbuch-Daten von MTS sowie der Eurex-Terminbörse untermauert, dass die Preisführerschaft von Futures auch im Markt für Bundeswertpapiere zu finden ist. Dazu wird im Rahmen eines einfachen bivariaten vektorautoregressiven Modells auf Granger-Kausalität zwischen Future- und Kassapreisen getestet.⁷⁾ Die Analyse wird untertäglich auf alle Tage seit Januar 2020 bis zum Juni 2022 einzeln sowie auf insgesamt zwölf unterschiedlichen Frequenzen angewandt. So ist ersichtlich, wie lange die Übertragung zwischen den Märkten dauert, und ob sich die Übertragungssignifikanz und -dauer zwischen einzelnen Tagen unterscheidet. Eine Verteilung der Signifikanzen (dargestellt als p-Werte) über alle betrachteten Einzeltage hilft, die Ergebnisse einzuordnen. P-Werte unterhalb von 0,1 können als statistisch signifikant betrachtet werden.

Die Ergebnisse zeigen, dass Future-Preise innerhalb von zwei Sekunden die Preise auf dem MTS-Kassamarkt signifikant beeinflussen. Nach über einer Minute ist der Effekt nicht mehr nachweisbar (siehe nebenstehendes Schaubild, oben). An besonders volatilen Tagen ist der Spillover tendenziell weniger signifikant. Umgekehrt zeigen sich keine signifikanten Spillover von Kassapreisen auf Future-Preise.

In der Literatur wird darüber hinaus in einer ähnlichen Analyse ein Spillover sowohl von Preisvolatilität⁸⁾ und Liquidität des Future-Marktes auf die Liquidität am Kassamarkt der Staatsanleihe festgestellt.⁹⁾ Für Bundeswertpapiere bestätigt sich dieser Zusammenhang im kurzfristigen Bereich nicht. Im Gegenteil, denn an besonders volatilen Ta-

⁶ Mercato Telematico dei Titoli di Stato.

⁷ Diese Methode ist angelehnt an Puorro et al. (2016).

⁸ Gemessen als Max-Min-Preisdifferenz sowie Summe der Log-Preisänderungen je Intervall.

⁹ Vgl.: Puorro et al. (2016).

gen¹⁰⁾ überträgt sich teilweise die Liquidität vom Kassamarkt sowohl auf die Liquidität am Future-Markt (siehe das Schaubild auf S. 82, unten) als auch teilweise auf die Volatilität von Futures.¹¹⁾ Dieser Effekt ist beispielsweise während der Corona-Pandemie oder des Angriffskrieges Russlands gegen die Ukraine sichtbar, als vorübergehende Schocks einsetzten. Sie fanden zunächst am Kassamarkt statt und liefen dann auf den Bund-Future-Markt über.

Die empirischen Untersuchungen bestätigen die enge Verwobenheit der beiden Märkte in beide Richtungen. Für eine Beurteilung der Marktverfassung ist daher immer eine gemeinsame Betrachtung angeraten.

10 Top 3 % der volatilsten Tage im Betrachtungszeitraum gemessen an der Intraday-Bund-Future-Volatilität.

11 Liquidität wird hier gemessen als Orderbuchtiefe, also zur Verfügung stehende Liquidität, und Bid-Ask-Spreads. Ergebnisse finden sich inzwischen so ähnlich auch in Jabbali et al. (2022), jedoch teils ohne Distinktion nach Einzelländern sowie mit anderer Berechnungsmethodik und längerer Frequenz.

Auswirkungen des Eurosystems in seiner Rolle als Marktakteur seit 2015

Seit Beginn der Ankäufe von Anleihen von im Euroraum ansässigen Zentralstaaten, Emittenten mit Förderauftrag und europäischen Institutionen (Public Sector Purchase Programme, PSPP) im Jahr 2015 ist der gehaltene Anteil des Eurosystems im Markt für Bundeswertpapiere stetig gestiegen. Hohe monatliche Nettoankäufe haben das Eurosystem zum größten Halter von Bundeswertpapieren gemacht. Es nimmt damit eine besondere Stellung als Marktakteur ein.

Zentralbank als großer, solventer und zuverlässiger Käufer die Market-Making-Aktivitäten erhöhen, da diese einerseits ungewollte Positionen schneller abbauen und zudem größere Aufträge leichter ausführen kann (der sog. „back-stop buyer“-Kanal³⁰⁾). Dadurch könnte auch die Bereitschaft der Market-Maker steigen, größere Anleihebestände zu halten, was wiederum das Handeln zwischen den Marktteilnehmern erleichtert.³¹⁾

Andererseits beeinflussen die Anleihekäufe neben regulatorischen³²⁾ Faktoren die am Markt verfügbare Menge an Wertpapieren. Demzufolge können Zentralbankkäufe als Schocks

... aber durch einen geringeren Streubesitz auch zu höheren Kosten führen

Zentralbankkäufe können Handelsvolumen und Market-Making-Aktivitäten erhöhen, ...

Aus theoretischer Sicht ist unklar, ob Zentralbankkäufe positive oder negative Effekte auf Liquidität beziehungsweise die Marktfunktion haben. Einerseits können Anleihekäufe das Handelsvolumen stimulieren, da die Käufe in der Regel zu verstärkten Portfolioanpassungen beitragen. Darüber hinaus kann die Präsenz der

30 Vgl.: Pasquariello et al. (2018) sowie Boneva et al. (2018).

31 Vgl.: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2019).

32 Bspw. führt die Liquidity Coverage Ratio (LCR) zu einer Erhöhung der strukturellen Nachfrage nach HQLA wie z. B. Bundeswertpapieren (sofern diese oberhalb der Verzinsung der Einlagefazilität rentieren); die Leverage Ratio (LR) hingegen verteuert die Ausweitung der Bilanz und damit auch das Halten von Bundeswertpapieren.

auf das verfügbare Angebot an Anleihen gesehen werden, weil sich der Streubesitz in diesem Marktsegment reduziert.³³⁾ Dies könnte negative Auswirkungen auf Liquidität und Marktfunktion haben, da der Erwerb einer bestimmten Anleihe am Markt mit höheren Kosten verbunden beziehungsweise nur mit größerem Aufwand möglich ist (Search Friction).

Zudem reagieren Zentralbanken bei der Durchführung der Ankäufe aufgrund der (über lange Zeit) relativ stabilen monatlichen Volumenziele auf die aktuellen Preis- und Liquiditätsbedingungen nur verzögert, wodurch die Preisbildung am Markt gestört werden könnte. Das wiederum könnte Marktteilnehmer davon abhalten, am Handel zu partizipieren. Sind die Frequenz und das Zielvolumen eines Kaufprogramms sehr hoch im Verhältnis zu den normalerweise in dem Marktsegment üblichen Handelsaktivitäten und den Anleihe-Emissionen, kann dies die Marktfunktion ebenfalls negativ beeinflussen. In diesem Fall könnte der Markt Probleme haben, die ungewohnt große Menge an Kapitalflüssen zu verarbeiten. Zuletzt könnten Informationsasymmetrien zwischen den direkten Handelspartnern der Zentralbanken und anderen Marktteilnehmern zu Ungleichgewichten führen und Anreize für Letztere reduzieren, am Handel teilzunehmen.³⁴⁾

Empirische Evidenz zur Wirkung von umfangreichen Ankaufprogrammen auf Marktliquidität

Während die Effekte der Programmankündigungen des PSPP (Stock Effects) eindeutig mit Zinsrückgängen am Anleihemarkt einhergehen,³⁵⁾ ist die empirische Evidenz für Effekte, die unmittelbar auf den Kauf folgen (Flow Effects) nicht eindeutig.³⁶⁾ Die wenigen Studien zu Auswirkungen auf Liquidität an den Staatsanleihemärkten finden ebenfalls keine eindeutigen Ergebnisse.

Für den europäischen Anleihemarkt gibt es Evidenz, dass sich Liquiditätskennzahlen durch Käufe in weniger liquiden Märkten verbessern.³⁷⁾ Das gilt jedoch nicht für die stark nachgefragten Bundesanleihen, für die zwar kurzfristig eine Verbesserung, in der längeren Frist aber eine Liquiditätsverschlechterung durch Zentralbankkäufe nachgewiesen werden konnte.³⁸⁾ Es zeigt sich dabei, dass die Knappheit von Anleihen für die Liquidität von entscheidender Bedeutung ist. Ist eine Anleihe besonders knapp, dann ist sie auch schwieriger handelbar beziehungsweise nur zu höheren Kosten, was wiederum eine schlechtere Marktliquidität impliziert. Zu ähnlichen Ergebnissen kommen Studien zum japanischen Staatsanleihemarkt, welche den Einfluss des Ankaufprogramms der Bank of Japan untersuchen. Auch diese zeigen, dass sich die Marktliquidität vor allem ab einem gewissen Schwellenwert des Anleihebestands der Bank of Japan relativ zum ausstehenden Volumen verschlechtert.³⁹⁾ Für die USA konnte dagegen kein Einfluss der US-Treasury-Käufe des Federal Reserve Systems auf verschiedene Liquiditätskennzahlen gefunden werden.⁴⁰⁾

In den Ausführungen ab Seite 86 werden die Effekte der Käufe auf die Marktliquidität von Bundesanleihen unter Einbezug der seit Dezember 2021 begonnenen geldpolitischen Normalisierung genauer untersucht. Während die Ergebnisse für den Gesamtzeitraum der Nettokäufe (2015 bis 2022) ambivalent sind, denn die Geld-Brief-Spanne weitet sich aus während die Orderbuchtiefe steigt, kommt es infolge der

Empirische Evidenz von Kaufprogrammen für Liquidität nicht eindeutig ...

33 Vgl.: Duffie (1996).

34 Vgl.: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2019).

35 Vgl. z. B.: Altavilla et al. (2015), Blattner und Joyce (2016) sowie De Santis (2020).

36 Vgl. z. B.: Schlepper et al. (2020), De Santis und Holm-Hadulla (2017) sowie Arrata und Nguyen (2017).

37 Vgl.: De Pooter et al. (2018) zum Effekt des Security Market Programmes der EZB auf Liquiditätsprämien der Anleihen von Spanien, Portugal, Irland und Italien.

38 Vgl.: Schlepper et al. (2020). Geld-Brief-Spannen von Bundesanleihen engen sich unmittelbar nach dem Kauf ein, insgesamt verschlechtern sich die Liquiditätsbedingungen aber im betrachteten Zeitraum des PSPP (2015 bis 2016).

39 Vgl.: Pelizzon et al. (2018) sowie Han und Seneviratne (2018).

40 Vgl.: Kandrac und Schlusche (2013) sowie Kandrac (2018).

Exit-Ankündigungen zu einer Verschlechterung der Liquiditätsindikatoren.

Am Repo-Markt sind die Ergebnisse in der Literatur hingegen eindeutig: PSPP- und PEPP-Käufe erhöhen die Knappheitseffekte, entsprechend steigt die Knappheitsprämie von Anleihen.⁴¹⁾ Ferner zeigt sich, dass die Knappheitseffekte besonders stark sind bei Anleihen, welche vor allem von langfristigen Buy-and-Hold-Investoren wie Versicherern oder Pensionsfonds gehalten werden,⁴²⁾ die tendenziell den Streubesitz reduzieren.

... und abhängig von Umfang und Dauer des Programms

Auch die Erfahrungen verschiedener Zentralbanken stützen die empirischen Ergebnisse, dass positive Effekte von unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen auf die Liquidität besonders in Märkten mit hohen Liquiditätsprämien auftreten; letztere sinken durch die Käufe. Negative Effekte entstehen dagegen, wenn die Maßnahmen für eine längere Zeit oder in großem Umfang zum Einsatz kommen. Neben reduziertem Market-Making oder geringerer Investorenpartizipation spielen beispielsweise Knappheitseffekte bei Staatsanleihen besonders dann eine große Rolle, wenn die Zentralbankkäufe beziehungsweise der bereits angekaufte Bestand im Vergleich zum ausstehenden Volumen beziehungsweise der Emission sehr hoch sind und damit der Streubesitz erheblich reduziert ist.⁴³⁾

Ansätze zur Linderung des „Free Float“-Problems

Regeln bei der Implementierung der Kaufprogramme haben möglicherweise negative Nebeneffekte eingedämmt

Um negative Nebenwirkungen der umfassenden Anleihekäufe zu verringern, verfolgen Zentralbanken verschiedene Maßnahmen. Zum einen werden gewisse Regeln bei der Implementierung der Kaufprogramme berücksichtigt (z. B. Festlegung eines Ankauflimits nach Emitent und Anleiheemission und, soweit es im Rahmen dieser und anderer Restriktionen möglich ist, Vermeidung des Kaufs besonders knapper Papiere). Darüber hinaus wird versucht, die Anleihen marktneutral⁴⁴⁾ anzukaufen, um den

Prozess der relativen Preisbildung nicht zu stören und potenzielle unerwünschte Nebeneffekte zu minimieren.

Die Zentralbanken des Eurosystems nutzten bei der Programmimplementierung des PEPP anstelle eines vordefinierten, strikten monatlichen Volumenziels zuletzt in teils erheblichem Maße Flexibilität, um die genaue Höhe und zeitliche Abfolge der Käufe entsprechend der geldpolitischen Erfordernisse anzupassen. So waren im PEPP bei einer grundsätzlichen Orientierung am Kapitalschlüssel der nationalen Zentralbanken auch Schwankungen bei der Verteilung der Ankäufe über den Zeitverlauf, hinsichtlich der Anlageklassen und über die Länder hinweg möglich. Der EZB-Rat verfolgte hierbei das Ziel, Risiken für die reibungslose Transmission im Zusammenhang mit der Pandemie der Geldpolitik wirksam abzuwehren.

Zur Unterstützung der Liquidität am Kassa- und am Repo-Markt wurde die Wertpapierleihe der Zentralbanken des Eurosystems eingeführt.⁴⁵⁾ Dadurch können Staatsanleihen im PSPP- und PEPP-Portfolio des Eurosystems mittels Repo-Transaktionen verliehen werden. Die konservative Preissetzung in der Wertpapierleihe soll bewirken, dass die Marktliquidität besonders in Stresszeiten unterstützt wird, die Repo-Markt-Aktivität aber in normalen Zeiten weitgehend unbeeinflusst bleibt (Backstop-Funktion).⁴⁶⁾ Aktuelle Studien analysieren den Effekt von Wertpapierleihe-Aktivitäten des Eurosystems auf die Knappheitsprämie am Repo-Markt. Laut diesen konnte die Wertpapierleihe die Anspannungen am Repo-Markt sowohl für Bundeswertpapiere als auch für andere europäische Staatsanleihen tatsächlich abmildern. Für Bundeswertpapiere ist der Effekt jedoch deutlich geringer als der

Wertpapierleihe kann starke Anspannung am Repo-Markt abmildern

⁴¹ Vgl.: Baltzer et al. (2022), Souza und Hudepohl (2022) sowie Arrata et al. (2020).

⁴² Vgl.: Jank und Mönch (2018).

⁴³ Vgl.: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2019).

⁴⁴ Vgl.: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/app/html/pspp.en.html>.

⁴⁵ Vgl.: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/app/lending/html/index.en.html>.

⁴⁶ Vgl. auch: Deutsche Bundesbank (2022b).

Empirische Untersuchung zum Einfluss der Zentralbankkäufe auf die Marktliquidität

Der Einfluss von Ankäufen der Bundesbank im Rahmen des Ankaufprogramms für Anleihen öffentlicher Emittenten (Public Sector Purchase Programme, PSPP) und des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) auf die Marktliquidität lässt sich empirisch anhand von Panelregressionen untersuchen. Die Ergebnisse informieren zudem über die Reaktion der Liquiditätsmaße auf Ankündigungen der Einführung, Änderungen und der Beendigung der beiden Kaufprogramme. Als Datengrundlage dienen MTS¹⁾-Daten für den Bund-Kassamarkt im Zeitraum von 2015 bis 2022,²⁾ wobei der jüngere Zeitraum seit PEPP-Einführung (2020 bis 2022) separat betrachtet wird.

Auf Basis einer Differenz-von-Differenzen-Regressionsanalyse ist es möglich, den Effekt auf die Marktliquidität von gekauften Anleihen relativ zu nicht gekauften Anleihen zu messen. Dabei wird sowohl der Effekt, ob ein Kauf stattfindet als auch der Effekt des tatsächlichen Kaufvolumens (in Mio €) auf die Geld-Brief-Spanne und die Tiefe untersucht.³⁾ Um den Kaufeffekt von möglichen anderen Einflüssen auf die Anleihen zu trennen, wird für verschiedene anleihe-spezifische Faktoren kontrolliert (Repo-Knappheitsprämie und -volumen, Kaufbarkeit, Kauf am Vortag und Mehrfachkäufe pro Anleihe, Alter, Laufzeit). Zudem werden allgemeine Entwicklungen am Anleihemarkt mit Variablen wie Rendite-Spread, Volatilität und Monatsendeffekte berücksichtigt.

Die Ergebnisse in der Tabelle auf Seite 87 zeigen, dass Zentralbankkäufe am Tag des Ankaufs zu einem Anstieg der Transaktionskosten (relative Geld-Brief-Spanne) um 0,9 Basispunkte führen. Für das Ergebnis

wesentlich ist der Kauf, weniger das Kaufvolumen. In der Analyse für den Zeitraum von 2015 bis 2016 sinken jedoch die Transaktionskosten von gekauften Anleihen relativ zu nicht gekauften, ausgedrückt durch die Geld-Brief-Spanne.⁴⁾ Ein ähnliches Ergebnis zeigt sich, wenn die jüngere Zeitperiode ab Einführung des PEPP (März 2020 bis Juli 2022) betrachtet wird: Die Geld-Brief-Spanne sinkt – zumindest in Abhängigkeit des gekauften Volumens – um circa 1,1 Basispunkte pro 100 Mio € Ankäufe.

Ein möglicher Grund für diese zeitraum-abhängigen Ergebnisse könnte in der jeweiligen Zinsentwicklung liegen. Sowohl im Frühling 2015 während des Bund-Tantrums⁵⁾ als auch in der ersten Jahreshälfte 2022 aufgrund der Exit-Erwartungen stiegen das Zinsniveau und somit temporär auch der Verkaufsdruck spürbar an. In diesem Umfeld hatten die Käufe der Zentralbank einen besonders dämpfenden Effekt auf das Zinsniveau und Illiquidität und überlagern zeitweise den Effekt der relativen Knappheit von stark gekauften Bundesanleihen. In diesen Phasen wirken die Käufe demnach liquiditätsunterstützend. In der Gesamtperiode scheint dagegen eher der Effekt zu dominieren, dass Zentralbankkäufe zu einer relativen Verknappung führen, sichtbar beispielsweise in einem Anstieg der Transaktionskosten der jeweils gekauften Anleihe.

1 Mercato Telematico dei Titoli di Stato.

2 Die Analyse basiert auf dem Papier von Schlepper et al. (2020), welches den Effekt der PSPP-Ankäufe von 2015 bis 2016 auf Preise und Liquidität am Bund-Kassamarkt berechnet.

3 Oderbuchschiefe und -steilheit wurden auch untersucht, dabei wurde allerdings kein einheitlicher Einfluss der Zentralbankkäufe gefunden.

4 Vgl.: Schlepper et al. (2020).

5 Vgl.: Riordan und Schrimpf (2015).

Ergebnisse der Differenz-von-Differenzen-Regressionen *)

Panel A 2015 bis 2022					Panel B 2020 bis 2022				
Abhängige Variable	Geld-Brief-Spanne (in Basispunkten)		Tiefe am besten Kauf- und Verkaufspreis (in Mio €)		Abhängige Variable	Geld-Brief-Spanne (in Basispunkten)		Tiefe am besten Kauf- und Verkaufspreis (in Mio €)	
Kauf-Dummy	0,914** (0,424)		0,413* (0,214)		Kauf-Dummy	-0,642 (0,426)		0,492** (0,209)	
Volumen		-0,702 (0,477)		0,432** (0,167)	Volumen		-1,143*** (0,292)		0,164* (0,0988)
Ankündigung Start PSPP 22.1.2015	4,861*** (0,849)	4,639*** (0,837)	3,076*** (0,274)	3,007*** (0,253)	Ankündigung Exit PEPP 16.12.2021	4,733*** (0,723)	4,762*** (0,722)	-0,342 (0,245)	-0,358 (0,248)
Ankündigung Start PEPP 18.3.2020	7,652*** (0,933)	7,404*** (0,919)	-5,176*** (0,752)	-5,258*** (0,770)	Ankündigung Exit PSPP 9.6.2022	-2,011*** (0,344)	-2,045*** (0,347)	-1,539*** (0,182)	-1,516*** (0,174)
Ankaufbarkeits-Dummy	-4,014*** (1,017)	-3,868*** (1,024)	-0,426 (0,332)	-0,393 (0,323)	Ankaufbarkeits-Dummy	1,494 (1,794)	1,453 (1,806)	0,573 (0,950)	0,602 (0,958)
Konstante	11,32*** (1,976)	11,70*** (1,934)	19,51*** (0,613)	19,63*** (0,601)	Konstante	-0,917 (8,877)	-1,075 (8,813)	22,82*** (1,528)	23,03*** (1,518)
Anzahl Beobachtungen	136 080	136 080	136 080	136 080	Anzahl Beobachtungen	44 346	44 346	44 346	44 346
R ²	0,727	0,726	0,416	0,416	R ²	0,643	0,643	0,588	0,588

* Es handelt sich um Regressionen der o.g. Liquiditätsmaße auf PSPP- und PEPP-Käufe. Bei den Käufen wird zwischen dem tatsächlichen Kauf (in Mio €) und einer Dummy-Variable, welche anzeigt, ob eine Anleihe an einem Tag gekauft wird, unterschieden. Die Ergebnisse der Kaufeffekte sind relativ zur Kontrollgruppe der nicht gekauften Anleihen zu interpretieren. In beide Regressionen gehen verschiedene anleihe- und zeitspezifische Kontrollvariablen ein sowie Dummy-Variablen für Ankündigungen von Änderungen im PSPP und PEPP, welche hier nicht dargestellt werden. Robuste Standardfehler in Klammern
*** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1.

Deutsche Bundesbank

Grundsätzlich ankaufbare, aber an dem Tag nicht gekaufte Anleihen weisen niedrigere Geld-Brief-Spannen als nicht ankaufbare Anleihen auf. Dies verdeutlicht der signifikant negative Ankaufbarkeitseffekt im Gesamtzeitraum (Panel A). Die reine Ankaufbarkeit führt also bereits zu einer niedrigeren Liquiditätsprämie.

Die Orderbuchtiefe am besten Kauf- und Verkaufspreis steigt durch die PSPP und PEPP-Käufe an. Für ein tägliches Kaufvolumen von 100 Mio € verzeichnet die Tiefe im Gesamtzeitraum einen Anstieg um 0,43 Mio €. Dass es zwischen großen Zentralbankkäufen und der Markttiefe einen engen Zusammenhang gibt, ist zum einen intuitiv, da die Käufe die verfügbare Tiefe im Orderbuch der Interdealer-Plattform stark beeinflussen sollten. Das positive Vorzeichen deutet darauf hin, dass die Zentralbankkäufe zu einer stärkeren Resilienz beigetragen und

Market-Making-Aktivitäten tatsächlich unterstützt haben. Das könnte unter anderem daran liegen, dass aufgrund der Präsenz der Zentralbank als verlässlicher, großer Käufer im Markt für Bundeswertpapiere ein gewisser Wettbewerb unter den Market-Makern aufkam, mit ihr handeln zu wollen.

Im Anfangszeitraum des PSPP war dies noch umgekehrt: Die Orderbuchtiefe sinkt mit dem Kaufvolumen. Dies könnte dafür sprechen, dass über die Zeit ein gewisser Anpassungseffekt an die Kaufprogramme stattgefunden hat und auch die Vorhersagbarkeit der Ankäufe für Marktteilnehmer eine Rolle spielte.

Zudem führen die Ankündigungen von PSPP und PEPP am Tag der Bekanntgabe zu einer steigenden Geld-Brief-Spanne von knapp 5 Basispunkten (PSPP) beziehungsweise circa 7,5 Basispunkten (PEPP) (siehe unterer Teil

Tabelle auf S. 87, Panel A). Die Tiefe dagegen steigt bei PSPP- und sinkt bei PEPP-Ankündigung.

In Reaktion auf die Ankündigungseffekte zum Ende der PSPP- und der PEPP-Käufe verschlechterten sich die Liquiditätsindikatoren (siehe Tabelle auf S. 87, Panel B). Die Geld-Brief-Spanne weitet sich bei PEPP-Exit-Ankündigung deutlich aus, während am Tag der PSPP-Exit-Ankündigung ein leichter Rückgang zu verzeichnen ist, der aber schwächer ausfällt als der Anstieg sechs Monate zuvor und vermutlich auch durch den allgemeinen Verkaufsdruck im Rahmen der gestiegenen Zinserwartungen zustande kommt.

Die Orderbuchtiefe geht in beiden Fällen etwas zurück, signifikant jedoch nur für die Ankündigung des PSPP-Endes. Hierbei könnte eine Rolle spielen, dass Marktteil-

nehmer durch den PSPP-Exit eine Beendigung geldpolitischer Ankaufprogramme wahrnehmen und eine geringere Handelsaktivität in Zukunft erwarten.

quantifizierte Beitrag der PSPP-Käufe auf die Knappheitsprämie.⁴⁷⁾ Eine weitere Studie analysiert eine Anpassung der Preiskonditionen der Wertpapierleihe. Günstigere Konditionen in der Wertpapierleihe erhöhen deren Volumen und verbessern tendenziell die Marktliquidität.⁴⁸⁾ Grundsätzlich müssen Anpassungen an den Konditionen der Wertpapierleihe berücksichtigen, dass die Backstop-Funktion weiterhin gewährleistet ist und nicht normales Marktgeschehen ersetzt.

Ansätze zur Quantifizierung der Marktverfassung

Marktliquidität ist die essenzielle Komponente eines funktionierenden Marktes

Der zentrale Faktor für die Marktverfassung und den Benchmark-Status des Marktes für Bundeswertpapiere ist seine grundsätzlich hohe Marktliquidität, da sie Auskunft darüber gibt, ob die Funktionalität des Marktes zu einem bestimmten Zeitpunkt gegeben ist. Allerdings ist Marktliquidität auch ein vielschichtiges Konzept, das

sich nicht isoliert nach einzelnen Indikatoren betrachten lässt. Vielmehr ist eine simultane Betrachtung unterschiedlicher Dimensionen des Handelsgeschehens maßgeblich. Üblicherweise werden in der Literatur die vier Liquiditätsdimensionen Tiefe, Weite, Unmittelbarkeit und Resilienz unterschieden, die im Folgenden kurz erläutert werden. Tiefe (Depth) misst die Fähigkeit des Marktes, die Ausführung großer Marktaufträge eines Wertpapiers zu verarbeiten, ohne hierdurch eine signifikante Auswirkung auf dessen Preis zu verursachen. Mögliche Indikatoren sind die Anzahl und das Volumen der Kauf- und Verkaufsorders – sowohl am besten Geld- und Brief-Preis als auch in tieferen Orderbuchstufen. Unter Weite (Width) wird die Spanne zwischen Geld- und Brief-Preisen eines Marktes (Geld-Brief-Spanne) verstanden beziehungsweise deren relativer Abstand zum Mid-

⁴⁷ Vgl.: Baltzer et al. (2022) sowie Carrera de Souza und Hudepohl (2022).

⁴⁸ Vgl.: Greppmair und Jank (2022).

Preis (relative Geld-Brief-Spanne). Die Weite misst die Transaktionskosten, die beim Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers entstehen. Je „weiter“ die Spanne, desto teurer und damit illiquider ist der Markt. Die Unmittelbarkeit (Immediacy) misst die benötigte Zeit für die Umsetzung einer Transaktion einer gewissen Größenordnung. Je kürzer die Zeitperiode, desto liquider ist der entsprechende Markt. Mögliche Indikatoren sind „Time-to-Unwind“⁴⁹⁾ oder generell Indikatoren zur Messung der Dauer der Preisfindung eines Wertpapiers⁵⁰⁾. Resilienz (Resilience) beschreibt die Geschwindigkeit eines Marktes, mit der er im Falle von Ausschlägen bei wichtigen Handelskennzahlen (z. B. dem Wertpapierkurs) nach einem Schock, beispielsweise als Reaktion auf neue Informationen oder eine große Marktorder, wieder in die Nähe eines „normalen“ Marktverhaltens zurückkehrt. Mögliche Maße sind die Ticket Size⁵¹⁾ oder der Markteffizienz-Koeffizient.⁵²⁾ Daneben wird in diesem Kapitel auch eine neue Methode zur Messung von Resilienz für den Bund-Future-Markt vorgestellt.

Geld-Brief-Spanne) oder reduzieren (geringere Markttiefe).

Zuletzt können Marktgegebenheiten und -ineffizienzen zu (Preis-)Anomalien führen. Beispielsweise wurde aufgrund des durch die Ankaufprogramme des Eurosystems gesunkenen Streubesitzes (vgl. S. 77) bei vielen der Anleihen eine gewisse Verknappung generiert. Erkennen lässt sich das unter anderem an steigenden Knappheitsprämien am Repo-Markt bei besonders stark nachgefragten Bundeswertpapieren. Auch Preis-Differenzen zwischen anderweitig weitestgehend ähnlichen Anleihen können sich so häufen.⁵³⁾

Preis-Anomalien als weiteres Indiz für Beeinträchtigungen der Marktverfassung

Ein Beispiel für derartige Preis-Anomalien sind Renditeabweichungen zwischen älteren, ursprünglich lang laufenden Bundesanleihen und kurz laufenden, unverzinsten Schatzanweisungen (Bubills) der gleichen Restlaufzeit. Diese Abweichungen traten seit 2017 vermehrt bei den Brief-Renditen⁵⁴⁾ auf und zeigen sich ab 2020 auch deutlicher bei den Mid-Renditen⁵⁵⁾. In einem effizienten, friktionslosen Markt sollten diese bei gleicher Restlaufzeit auch gleich rentieren. Die alten Bundesanleihen wurden mit Aufhebung der Laufzeitbeschränkung (ab 70 Tagen Restlaufzeit) und Anhebung der Ankauf-

Anomalien der Bund-Renditekurve als mögliches Zeichen von Störungen der Marktfunktion

Handelsvolumen korreliert häufig mit volatilen Phasen

Das tatsächlich gehandelte Volumen wird häufig als weiterer Indikator für Marktliquidität herangezogen. Allerdings korreliert hohes Handelsvolumen teils mit einer Verschlechterung bei anderen Liquiditätsdimensionen. Für eine Quantifizierung der Marktverfassung ist es dennoch wichtig, denn hohe Handelsvolumina deuten häufig auf besondere Marktsituationen hin.

Volatilität gilt als Marktstressindikator und deutet häufig auf eine hohe Unsicherheit hin

Für die Beurteilung der Marktverfassung spielt ferner die Kursvolatilität eine wichtige Rolle. Phasen hoher Volatilität deuten häufig auf erhöhte Unsicherheit unter den Marktteilnehmern hinsichtlich der Risikoeinschätzung für das Wertpapier hin. Volatilität kann so ein Indiz für Marktstress darstellen und gilt als Risikomaß. Sie tritt aber auch auf, wenn neue Informationen im Kurs eines Wertpapiers verarbeitet werden. Grundsätzlich erhöht eine volatile Preisentwicklung das Risiko für Händler und Market-Maker, weshalb diese daraufhin teilweise ihre Liquiditätsbereitstellung verteuern (höhere

⁴⁹ Dauer, eine 5-Millionen-US-Dollar-Position abzuwickeln, vgl.: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (1999). Dieses Maß ist in der Praxis von Bedeutung, hängt in der empirischen Betrachtung aber stark von den verwendeten Daten ab und kann daher leicht zu Ungenauigkeiten in der Berechnung führen. Deshalb wird es in den dem Aufsatz zugrunde liegenden Analysen nicht verwendet.

⁵⁰ Vgl.: Internationaler Währungsfonds (2002).

⁵¹ Bei eingeschränkter Funktionsfähigkeit müssen größere Orders unter Umständen in mehrere kleinere aufgeteilt werden.

⁵² Der Markteffizienz-Koeffizient misst das Verhältnis zwischen kurzfristigen und längerfristigen Preisänderungen: Hohe kurzfristige Preisänderungen bei gleichbleibenden langfristigen Preisänderungen können ein Anzeichen für Noise-Trading sein und deuten daher auf eine abnehmende Liquidität hin. Vgl.: Da Silva (2013).

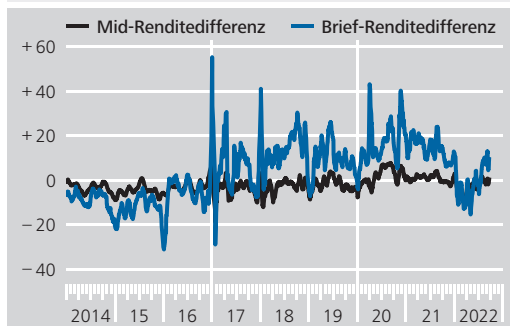
⁵³ Quantifizierbar ist das bspw. mittels sog. „Spline Spreads“, also Rendite-Abweichungen von der geschätzten Zinskurve. Allerdings können diese auch aufgrund von Verschiebungen der Zinskurve steigen.

⁵⁴ Brief-Renditen sind die aus Käufersicht (bspw. im Rahmen der geldpolitischen Ankäufe) relevanten Renditen, zu denen ein Händler ein Bundeswertpapier zum Verkauf anbietet.

⁵⁵ Mittelwert aus den besten Geld- und Brief-Renditen.

Renditedifferenz von Bubills zu älteren Bundesanleihen^{*)}

in % p. a., Tageswerte



Quelle: MTS und eigene Berechnungen. *) Differenz aus Mid- und Brief-Renditen von Bubills und Mid- und Brief-Renditen von älteren Bundesanleihen mit der nächsten Restlaufzeit, wobei die Restlaufzeit weniger als ein Jahr beträgt. Winsorisiert bei 5 % und geglättet mit 20-Tages-Durchschnitt.

Deutsche Bundesbank

grenze im PEPP verstärkt gekauft und notierten seitdem teurer als Kurzläufer der gleichen Restlaufzeit. Die Differenz stieg mit abnehmender Restlaufzeit. Vor dem Beginn und zu Anfang des PSPP war der Zusammenhang noch umgekehrt, das heißt, Bubills rentierten vor allem wegen ihrer höheren Liquidität teurer als ältere, ursprünglich lang laufende Bundesanleihen. Mittels Regressionsanalysen konnte gezeigt werden, dass PEPP-Käufe die anormalen⁵⁶⁾ Renditedifferenzen nun begünstigten. Zudem dürften die höheren Emissionsvolumina von Bubills ab 2020 auch eine wesentliche Rolle für die relativ höheren Renditen von Bubills spielen. Zwar hat sich seit dem Beschluss zur Beendigung des PEPP im Dezember 2021 die positive Abweichung von Kurzläufem und älteren Anleihen gleicher Restlaufzeit wieder zurückgebildet und war zeitweise sogar negativ. Sie ist im Jahresverlauf 2022 aber wieder deutlich gestiegen.

Auch die Preisdifferenz von Anleihen mit gleicher Restlaufzeit zwischen zwei Emittenten mit exakt gleichem Ausfallrisiko, wie zum Beispiel der Bundesrepublik Deutschland und der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), könnte auf gewisse Knappheiten am Markt für Bundeswertpapiere hindeuten. Fundamental gerechtfertigt mag zwar eine kleine Renditedifferenz zwischen den beiden Anleihe-Emittenten aufgrund der beispielsweise höheren Emissions-

volumina von Bunds sein. Diese Differenz kann als Liquiditätsprämie⁵⁷⁾ von KfW-Anleihen gegenüber Bundesanleihen verstanden werden. Sie hat sich allerdings zuletzt stark ausgeweitet, was die besonders hohe Nachfrage nach Bundeswertpapieren und damit einhergehende Knappheiten verdeutlicht. Preis-Anomalien zwischen Bund-Kassa- und Future-Markt, zwei sehr eng verwobenen Märkten, werden in den Ausführungen auf den Seiten 81 ff. behandelt.

Die ausgeführten Dimensionen legen nahe, dass eine umfassende Beurteilung der Marktverfassung notwendigerweise auf einer ganzheitlichen Berücksichtigung einer Vielzahl von Indikatoren basieren muss. Gleichzeitig ist es im Sinne eines besseren Verständnisses und der Kommunizierbarkeit des Ergebnisses aber erstrebenswert, die Marktverfassung mit möglichst wenigen Indikatoren darzustellen. Mittels der verbreiteten Methode der Hauptkomponentenanalyse⁵⁸⁾ lässt sich die Anzahl der zur Erklärung eines empirischen Sachverhalts herangezogenen Dimensionen reduzieren ohne dabei den Informationsgehalt des daraus resultierenden Komposit-Indikators signifikant zu mindern. Im Folgenden werden daher Indikatoren vorgestellt, die zur empirischen Messung der Marktverfassung eingesetzt werden können.

Mittels einer Hauptkomponentenanalyse lässt sich ein Liquiditätsscore aus den neun Liquiditätsindikatoren zum Bund-Kassa-, Bund-Future- und SC-Repo-Markt (siehe Tabelle auf S. 91) er-

Ganzheitliche Betrachtung für Identifikation besonderer Marktphasen hilfreich

⁵⁶ Unter „anormale Renditedifferenz“ wird eine signifikant von null abweichende Differenz der Renditen zwischen alten, ursprünglich lang laufenden Bundesanleihen und Bubills gleicher Restlaufzeit verstanden, welche in normalen Zeiten im Durchschnitt nahe null liegen sollte.

⁵⁷ Vgl.: Deutsche Bundesbank (2018).

⁵⁸ Die Hauptkomponentenanalyse ist eine statistische Methode, die aus mehreren miteinander in Wechselbeziehung stehenden Variablen gemeinsame zeitvariable Bestimmungsfaktoren herausfiltert. Jeder Bestimmungsfaktor ist eine Linearkombination der einbezogenen Variablen. Meist werden nur ein oder zwei gemeinsame Faktoren, die sog. Hauptkomponenten, betrachtet, da diese in der Regel den Großteil der gesamten Varianz aller berücksichtigten Variablen erklären. Vgl. auch: Deutsche Bundesbank (2008).

Indikatoren nach Dimension und Markt

Komposit-Indikator	Indikator-typ	Liquiditäts-dimension	Marktsegment			Daten-frequenz
			Kassamarkt	Future-Markt	Repo-Markt	
Segmentüber-greifender Marktverfassungs-indikator (GKI)	Liquidität	Weite (tatsächlich/ausführbar)	Geld-Brief-Spanne	Geld-Brief-Spanne		Täglich
		Tiefe (ausführbar)	Top-3-Stufen Orderbuchtiefe	Top-15-Stufen Orderbuchtiefe		
		Orderbuchsteilheit ¹⁾	Top-3-Stufen Orderbuchsteilheit	Top-15-Stufen Orderbuchsteilheit		
	Preis-Anomalien	Tiefe (tatsächlich)	Handelsvolumen	Handelsvolumen	Handelsvolumen (SC) ²⁾	
	Volatilität		Spline-Spanne KFW-Bund-Spanne	Cash-Future-Basis	GC-SC-Repo-Spanne ²⁾	
			Standard-abweichung der Intraday-Kurse	Standardabweichung der Intraday-Kurse		
Spezieller Marktverfassungs-indikator (FKI) ³⁾	Liquidität	Weite (ausführbar)		Geld-Brief-Spanne		Sekunden
		Tiefe (ausführbar)		Top-1-Stufe Orderbuchtiefe Geld		
		Tiefe (ausführbar)		Top-1-Stufe Orderbuchtiefe Brief		
		Orderbuchsteilheit		Top-1-Stufe Orderbuchsteilheit		
		Tiefe (ausführbar)		Frequenz der Änderungen pro Sek. Top-1-Stufe Geld		
		Tiefe (ausführbar)		Frequenz der Änderungen pro Sek. Top-1-Stufe Brief		
		Tiefe (tatsächlich)		Handelsvolumen pro Sek.		
		Tiefe (tatsächlich)		Transaktionen pro Sek.		
Spezieller Resilienz-Indikator ³⁾	Resilienz	Zeitdauer bis Normalisierung		Mittlere Dauer extremer Kursbewegungen > 5 Standardabweichungen		Sekunden

¹ Misst den Preiseffekt je handelbarer zusätzlicher Quantität im Orderbuch. ² Specific Collateral, General Collateral. ³ Für zweijährige, fünfjährige, zehnjährige und 30-jährige Bund-Futures.

Deutsche Bundesbank

Segmentüber-greifende Indikatoren ermöglichen Beurteilung der gesamten Marktverfassung

mitteln⁵⁹⁾. Das Niveau der Intraday-Volatilität wird für Kassa- und Future-Markt hingegen einzeln dargestellt, da sich eine Aggregation erübrigt. Die Entwicklung der vier Indikatoren für mögliche Preis-Anomalien zeigt sich gut in ihrer ersten Hauptkomponente.⁶⁰⁾ Zudem lassen sich alle 15 Indikatoren in einem segmentübergreifenden Komposit-Indikator (Gesamtmarkt-Komposit-Indikator, GKI) zusammenführen.⁶¹⁾ Der GKI bildet so das Geschehen an den drei Segmenten Kassa-, Bund-Future- und Repo-Markt auf Tagesbasis ab. Zu Zwecken der einfacheren Interpretierbarkeit werden alle Indikatoren auf Werte zwischen 0 und 100 normiert.

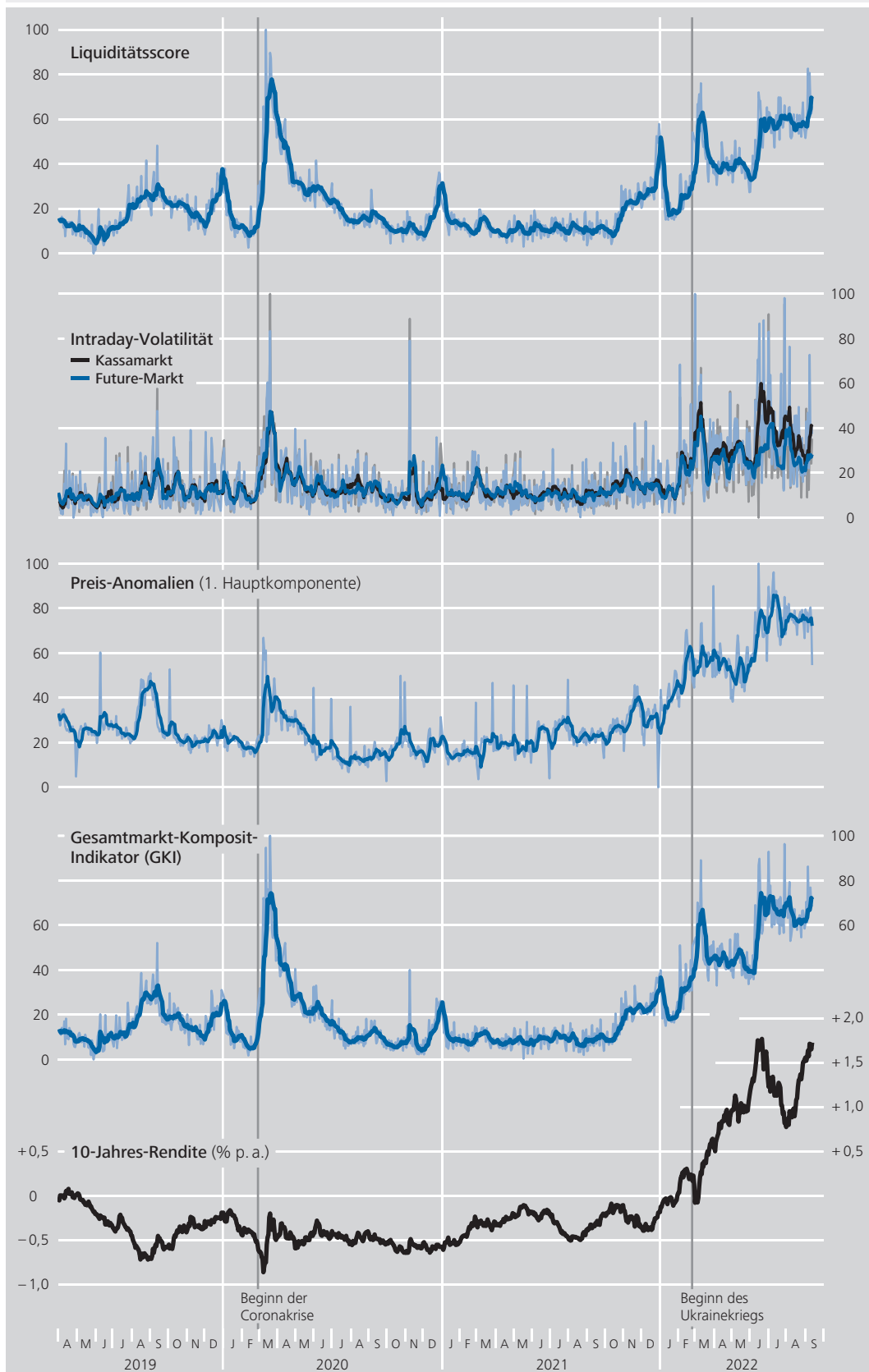
⁵⁹ Der Liquiditätsscore errechnet sich aus der mit ihrem empirischen Erklärungsgehalt gewichteten ersten (46 % der Varianz) und zweiten Hauptkomponente (17 % der Varianz). Die erste Hauptkomponente wird von allen Inputvariablen – außer dem Handelsvolumen – relativ gleichmäßig bestimmt. Die Handelsvolumen und andere Indikatoren werden teilweise invertiert, damit niedrige (hohe) Werte immer eine gute (schlechte) Liquidität darstellen.

⁶⁰ Sie bildet 48 % der Varianz der Inputvariablen ab.

⁶¹ Die erste Hauptkomponente des GKI bildet 45 % der Varianz aller Einzelindikatoren ab und wird relativ homogen durch alle restlichen Indikatoren erklärt. Die zweite Hauptkomponente bildet 12 % ab. Der GKI ergibt sich nach der mit ihrem empirischen Erklärungsgehalt gewichteten ersten und zweiten Hauptkomponente. Mit Ausnahme der drei invertierten Volumenindikatoren korrelieren alle Einzelindikatoren miteinander positiv. Die Volumenindikatoren bestimmen maßgeblich die zweite Hauptkomponente.

Dimensionen der Marktverfassung und Komposit-Indikator

Die Indikatoren sind auf 0 bis 100 normiert — Gleitender 10-Tages-Durchschnitt — Tageswerte



Quellen: Bloomberg, Eurex, MTS, Refinitiv, Trax und eigene Berechnungen.
Deutsche Bundesbank

Intraday-Indikator ermöglicht die Abbildung auf kleinen Zeitskalen

Mittels der hochfrequenten Indikatoren zum Bund-Future-Markt lässt sich ein Komposit-Indikator (Future-Markt-Komposit-Indikator, FKI) darstellen, für den für jede Sekunde der Handelszeit Messwerte vorliegen. Er dient primär dazu, dynamische Prozesse und Entwicklungen auf kleinen Zeitskalen (z. B. Marktreaktionen auf die Veröffentlichung von Wirtschaftsdaten oder geldpolitische Entscheidungen) innerhalb eines Tages analysieren zu können.⁶²⁾ Die durch den FKI gewährte Möglichkeit, auch kurze Zeitskalen zu untersuchen, ist insbesondere vor dem Hintergrund des stark von algorithmischen Handelsstrategien geprägten Marktgeschehens wichtig.

Indikatorenset deutet auf Unterschiede zwischen den Krisenphasen hin

Zusammengenommen stellen die Indikatoren (siehe das Schaubild auf S. 92) und der in den Ausführungen auf Seite 94 f. aufgeführte Resilienz-Indikator übersichtliche und sich gegenseitig ergänzende Methoden zur Quantifizierung der Marktverfassung dar. Sie können dabei helfen, die dynamische und von zahlreichen simultanen Faktoren getriebene Entwicklung an den Märkten zu bündeln und damit besser nachvollziehbar und kommunizierbar zu machen. Die Indikatoren identifizieren im Wesentlichen drei Phasen mit angespannter Marktverfassung seit 2019: die Coronakrise, der Ukrainekrieg sowie die zunehmenden Erwartungen einer geldpolitischen Normalisierung infolge des inflationären Umfelds.

Entwicklung der Marktverfassung in einem Umfeld erhöhter Unsicherheit

Die Coronakrise

Corona-Pandemie hat auch für Spannungen am Bund-Markt gesorgt

Im Frühjahr 2020 hat die Corona-Pandemie die Kapitalmärkte dominiert und in zahlreichen Marktsegmenten zu teils massiven Verwerfungen geführt. Zunächst sanken ab dem 1. März 2020 die Renditen von Bundeswertpapieren mit zunehmender Risikoaversion. Diese „Flight to Safety“-Entwicklung ist in unsicheren Zeiten nicht ungewöhnlich.⁶³⁾ Doch ab dem 9. März

stiegen zehnjährige Bundrenditen innerhalb von acht Handelstagen um zeitweise 75 Basispunkte⁶⁴⁾ an; eine Veränderung, die um ein Vielfaches über der für diese Wertpapierklasse üblichen Schwankungsstärke liegt. In diesem von Unsicherheit geprägten Umfeld kam es auch wiederholt zu Phasen hoher Illiquidität. Eine solche Kursdynamik ist für ein Benchmark-Segment wie Bundeswertpapiere außergewöhnlich, insbesondere vor dem Hintergrund, dass es sich dabei um steigende und nicht (wie sonst in risikoaversen Phasen eher üblich) fallende Renditen handelte. Diese Episode verdeutlicht, dass auch allgemein als sehr robust erachtete Marktsegmente wie Bundeswertpapiere nicht immun gegen vorübergehende Marktverwerfungen sind.

Ausgelöst wurden die Turbulenzen maßgeblich durch einen weltweiten Angebotsschock in führenden Staatsanleihemärkten aufgrund von zahlreichen Verkaufsaufträgen von Marktteilnehmern, die kurzfristig stark erhöhte Liquiditätsbedürfnisse hatten (dash for cash). Exemplarisch dafür waren ausländische Zentralbanken, für die Bundeswertpapiere eine wichtige Komponente in den Euro-Währungsreserven darstellen. Sie haben im März 2020 in außergewöhnlichem Umfang Bundeswertpapiere verkauft, möglicherweise um bei einer Verschärfung der Situation flexibler am Devisenmarkt intervenieren zu können. Bundeswertpapiere waren indes bei Weitem nicht der einzige Markt mit Benchmark-Status, an dem die beschriebenen Phänomene auftraten. Beispielsweise hat auch bei US-Treasury-Anleihen ein ähnlicher Angebotsschock zu starken Einbrüchen der Liqui-

Weltweit Verkäufe von Benchmark-Anleihen im März 2020 mit entsprechenden Zentralbankinterventionen

⁶² Das Vorgehen bei der Modellkonstruktion ist dabei bis auf einige Details deckungsgleich mit dem beim ersten Indikator. Wichtige Unterschiede sind die für die Future-Märkte sehr viel größere verfügbare Datenmenge (für zweieinhalb Jahre liegen Daten über ca. 14,7 Millionen Handelssekunden vor), die geringere Anzahl von in das Modell eingehenden Einzelindikatoren (acht statt 15) sowie die Verwendung von vier statt zwei Hauptkomponenten.

⁶³ Vgl.: Deutsche Bundesbank (2018).

⁶⁴ Unter Berücksichtigung der Intraday-Verläufe. Auf Schlusskurs-Basis waren es 56 Basispunkte.

Neuer Ansatz zur Messung der Marktresilienz

Eine besondere Rolle bei der Messung der Marktverfassung kommt der erwähnten Resilienz zu. Diese impliziert, dass Marktteilnehmer auch in Zeiten von hohem Marktstress im Rahmen eines kontinuierlichen Handelsprozesses ihre Investitionsentscheidungen ohne Komplikationen oder Handelsunterbrechungen weiter umsetzen können. Schocks führen bei resilienten Märkten somit nicht zu Verwerfungen mit prolongierten illiquiden Phasen, sondern enden schnell in einem neuen Gleichgewicht und einem Handelsgeschehen, welches sich nicht mehr deutlich von dem der vorhergehenden Tage unterscheidet.

Die Quantifizierung von Resilienz ist komplex, mit einigem Ermessensspielraum verbunden und hat keinen allgemeinen Standard. Im Folgenden wird eine empirische Methode zur Quantifizierung von Resilienz am Bund-Future-Markt separat von den anderen Indikatoren vorgestellt, um das genaue Vorgehen besser kommunizieren zu können und die Replizierbarkeit der Ergebnisse zu ermöglichen.¹⁾

Als Messvariable der Resilienz wird die Dauer besonders ungewöhnlicher Marktereignisse, die mit extremen Schwankungen der Wertpapierkurse einhergehen, verwendet.²⁾ Untersucht wird, wie lange die Kursänderungen nach einem starken Kursschock noch außerhalb ihres Normalbereichs verbleiben. Je höher die Resilienz des Marktes gegenüber extremen Kursausschlägen ist, desto schneller sollte sich das Handelsgeschehen nach einem solchen Schock normalisieren und wieder zum üblichen Verhalten zurückfinden.³⁾

Das Ergebnis der Berechnungen ist eine einfache Maßzahl, die mit hoher zeitlicher Auf-

lösung Informationen zur Fähigkeit des Marktes, starke Kursausschläge zu „verarbeiten“, liefert. Der Wert des Indikators gibt für jede Zeitperiode an, wie viele Sekunden ein extremes Kursereignis im Durch-

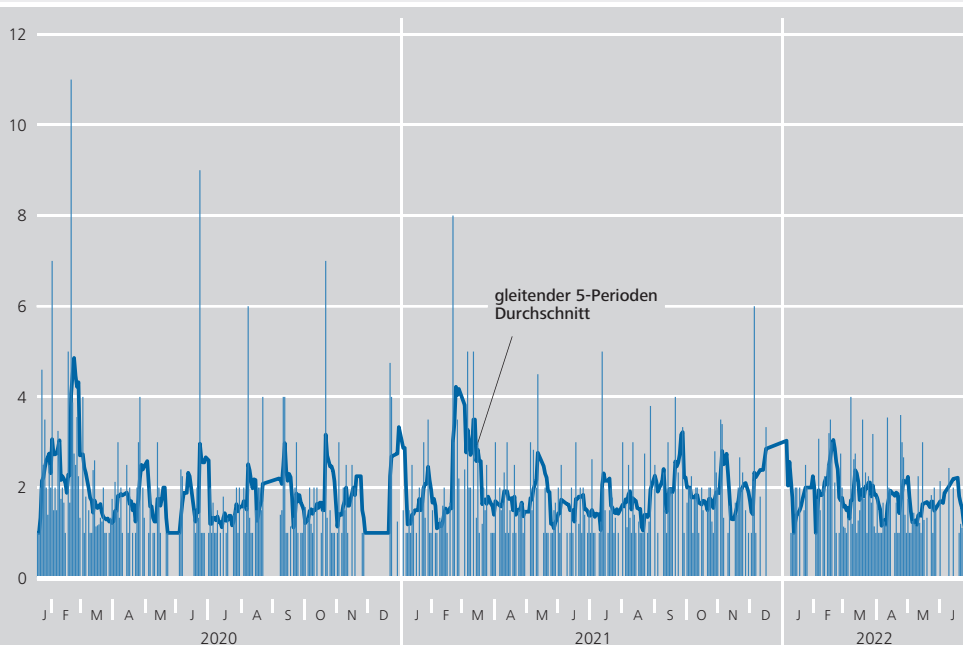
1 Vor dem Hintergrund der hohen Reaktionsgeschwindigkeit elektronischer Märkte wird das Augenmerk der Resilienz-Untersuchung auf kurze Zeitskalen (Frequenz: eine Sekunde) gelegt. Hierdurch kann den beobachteten rapiden Marktschwankungen und dynamischen Entwicklungsprozessen in den Orderbüchern besser Rechnung getragen werden. Das zugrundeliegende Datensample ist das Gleiche wie das für den Future-Markt-Komposit-Indikator (FKI) verwendete. Das Datensample beginnt am 17. Januar 2020 und geht bis zum 24. Juni 2022. Es enthält insgesamt Daten von ca. 15 Mio. Sekunden an Handelsaktivität. Berücksichtigt werden dabei Daten aus der normalen deutschen Handelszeit (9:00 Uhr bis 17:45 Uhr).

2 Diese Methode ist angelehnt an: Danielsson et al. (2018).

3 Für die Identifikation der extremen Kursereignisse wird zunächst für jeden einzelnen Handelstag seit Anfang 2020 die Intraday-Volatilität auf Basis der 1-Sekunden-Kursänderungen berechnet. Der Startzeitpunkt einer extremen Preisveränderung wird dabei als die Sekunde festgelegt, in welcher die prozentuale Kursveränderung mehr als das fünffache der Standardabweichung für diesen Tag beträgt. Vereinfachend wird für die zugrundeliegenden Kursveränderungen auf Sekundenebene eine Normalverteilung angenommen. Eine 5-Sigma-Kursveränderung stellt in diesem Kontext ein starkes und seltenes Ereignis dar, welches z. B. bei dem hier betrachteten zehnjährigen Bund-Future innerhalb der 14,7 Mio. Sekunden nur 1 578 Mal aufgetreten ist. Im Schnitt kommt eine solche Kursbewegung somit ca. alle 9 500 Sekunden einmal vor. Faktisch neigen die Extremereignisse jedoch dazu, gehäuft aufzutreten. Auf mehrere „ruhige“ Tage ohne jegliche Extrema kann dann wieder eine kurze Phase mit besonders vielen starken Kursereignissen folgen (Volatility-Clustering). Ausgehend von diesem Zeitpunkt wird die Preisänderung in den nächsten 60 Sekunden betrachtet. Dabei wird die Zeit gemessen, welche die Kursvolatilität braucht, um wieder auf ein Normalniveau zu fallen. Da sich Märkte und Liquidität im Zeitverlauf ändern, ist auch dieser Normalbereich nicht statisch. Die Grenze des Normalbereichs ist als gleitender 5-Tages-Median $\pm$ zwei Standardabweichungen der letzten vier Handelstage vor sowie am Tag des Ereignisses definiert und enthält somit Daten von ca. 140 000 Handelssekunden. Jede aufeinanderfolgende Kursänderung außerhalb des definierten Normalbereichs wird für die Dauer gezählt. Damit gibt die Dauer die Länge des Extremereignisses bis zu dem Moment an, an dem die Kursbewegungen erstmals wieder in den Normalbereich zurückkehren.

Resilienz-Indikator für den zehnjährigen Bund-Future^{*)}

Tageswerte



Quelle: Bloomberg und eigene Berechnungen. Die Analyse wurde für den Zeitraum Januar 2020 bis Juni 2022 durchgeführt (insgesamt 563 Tage). * Der Resilienz-Indikator gibt für jeden Tag die durchschnittliche Dauer eines extremen Kursereignisses in Sekunden an. Ein höherer Wert steht für eine angespanntere Marktverfassung.

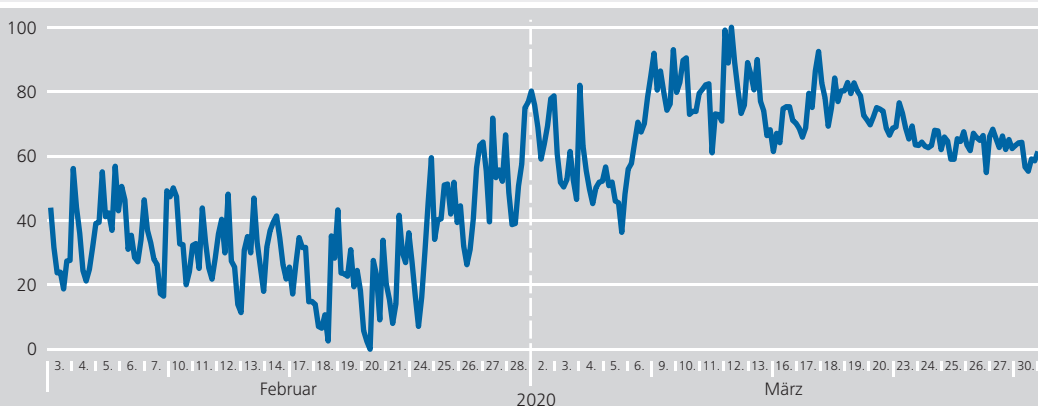
Deutsche Bundesbank

schnitt dauerte.⁴⁾ Dabei gilt, dass ein höherer Wert gleichbedeutend mit einer schwächeren Resilienz gegen Kursschwankungen ist. Deutlich ist in der Darstellung des längerfristigen Verlaufs die markante „Stressphase“ zu Beginn der Corona-Pandemie zu sehen (in welcher der Markt zeitweise durchschnittlich fünf Sekunden brauchte, um sich nach einem Extrem wieder zu normalisieren) sowie eine weitere Phase mit verminderter Resilienz im Februar 2021. Interessanterweise verzeichnet der Resilienz-Indikator in den letzten Monaten keinen Hinweis auf eine merklich verminderte Marktresilienz. Dies kann dahingehend interpretiert werden, dass die vom Gesamtmarkt-Komposit-Indikator und vom FKI aktuell gemessene Reduktion der Marktliquidität bei zehnjährigen Bund-Futures sich zum Sommer hin noch nicht in demselben Ausmaß auf die Resilienz auswirkt wie dies zu Beginn der Coronakrise der Fall war.

⁴⁾ Die mittlere Dauer eines extremen Kursereignisses bei zehnjährigen Bund-Futures beträgt 1,9 Sekunden. Somit kehrt die Stärke der Kursveränderungen im Durchschnitt innerhalb von zwei Sekunden wieder in einen normalen Bereich zurück, wie er in den jeweils vier vorhergehenden Handelstagen zu beobachten gewesen ist.

Future-Komposit-Indikator für den zehnjährigen Bund-Future in der Anfangsphase der Coronakrise

stündliche Werte im Tagesverlauf; normiert auf 0 bis 100¹⁾



Quelle: Bloomberg und eigene Berechnungen. ¹⁾ Höhere Werte stehen für eine angespanntere Marktverfassung.
Deutsche Bundesbank

dität geführt.⁶⁵⁾ Im Vergleich zum Bund-Markt geriet der US-Treasury-Markt zudem vergleichsweise stärker unter Druck.⁶⁶⁾ Das Federal Reserve System hat in Reaktion darauf beträchtliche Absorptionen von US-Treasuries durchgeführt. Auch das Eurosystem kündigte am 18. März 2020 als Reaktion auf die Pandemie das zeitlich befristete Notfallankaufprogramm PEPP von Anleihen öffentlicher und privater Schuldner in Höhe von zunächst 750 Mrd € an. Ankündigung und Beginn der Käufe am 26. März 2020 trugen zu einer Beruhigung des Marktes bei.

Inflation und Ukrainekrieg

Seit Ende 2021 erste Zinsänderungserwartungen aufgrund von zunehmenden Inflations-sorgen

Nach einer circa 16 Monate währenden Phase mit robuster Marktverfassung begann sich Ende Oktober 2021 eine neue Marktphase abzuzeichnen. Ausschlaggebend hierfür war die hohe Unsicherheit über die weitere Zinsentwicklung in einem zunehmend inflationären Umfeld, das zunächst von globalen Lieferketten-Engpässen getrieben war. Anleihen reagieren im Nullzinsumfeld besonders sensibel auf steigende Zinsen, sodass Investoren auch hinsichtlich der Bewertung von Bundeswertpapieren stark verunsichert waren. In der Konsequenz verschlechterten sich die Liquiditätsbedingungen.

Der russische Angriffskrieg gegen die Ukraine bewirkte in dieser Situation mit ohnehin bereits vulnerablen Lieferketten und anziehender Inflation einen Multiplikatoreffekt. Die rapide steigenden Energiepreise und erneute Schocks für globale Lieferketten belasteten dabei nicht nur die Kapitalmärkte, sondern setzten simultan auch weite Teile der Realwirtschaft unter Druck. Aufgrund des sich deutlich verschlechternden Ausblicks für die Inflation in der mittleren Frist leitete der EZB-Rat mit dem Ende der Netto-käufe in den geldpolitischen Ankaufprogrammen APP und PEPP sowie ersten Zinserhöhungen die geldpolitische Normalisierung im Euro-raum ein. Die zunehmenden Erwartungen steigender Leitzinsen infolge des inflationären Umfelds sowie die hohe realwirtschaftliche Unsicherheit ging mit sinkender Liquidität am Kassa- und Terminmarkt für Bundeswertpapiere einher.

Ukrainekrieg beschleunigt Unsicherheit und Inflations-sorgen zusätzlich

Anzeichen für gewisse Verspannungen im Handel von Bundeswertpapieren zeigen sich auch in anderen ausgewählten Indikatoren, wie den Sätzen am Repo-Markt sowie bei Asset-Swap-

⁶⁵ Vgl.: Fleming und Ruela (2020) und Duffie (2020). Zudem hatten Händler ihre Bestände an Treasuries bereits zum Ausbruch der Krise stark erhöht, sodass ihre Absorptionsfähigkeit limitiert war. Vgl. hierzu: He et al. (2020). Schrimpf et al. (2020) verorten als Grund für den Angebotsschock zudem Verkäufe von Hedgefonds.

⁶⁶ Vgl.: Barone et al. (2022).

Knappheitsprämien am Repo-Markt und Asset-Swap-Spreads seit 2022 auf sehr hohem Niveau

Spreads⁶⁷⁾. Die Knappheitsprämie am Repo-Markt ist im Jahr 2022 erneut auf das Rekordniveau gestiegen, welches zuletzt in den Jahren 2016 und 2017 erreicht wurde, als die monatlichen PSPP-Käufe in maximalem Umfang von 80 Mrd € durchgeführt wurden. Neben der erhöhten Risikoaversion im Zuge des russischen Angriffskrieges gegen die Ukraine, welche die Nachfrage nach Bundeswertpapieren deutlich unterstützt hat, spielen auch angepasste Marktpositionierungen von Investoren aufgrund von Zinserhöhungserwartungen eine Rolle.⁶⁸⁾ Eine Entspannung der Knappheitsproblematik vor dem Hintergrund des Endes der Nettoankäufe in den geldpolitischen Ankaufprogrammen APP und PEPP zeichnet sich somit bisher nicht ab. Die Asset-Swap-Spreads sind ebenfalls deutlich gestiegen, was besonders auf die Nachfrage nach einer Absicherung des Zinsänderungsrisikos im Zuge rasch steigender Zinserhöhungserwartungen und Unsicherheiten im Markt über das Ausmaß der geldpolitischen Straffung zurückzuführen sein könnte. In der EZB-Ratssitzung vom 8. September 2022 wurde der Einlagesatz auf 0,75 % angehoben. Um einen abrupten Einlagenabfluss in den Markt zu verhindern und einer damit einhergehenden Knappheit an Sicherheiten in einigen Segmenten des Repo-Marktes vorzubeugen, wurde die Obergrenze für die Verzinsung der Einlagen öffentlicher Haushalte beim Eurosystem für eine Übergangsphase bis Ende April 2023 angehoben. Diese Anpassung trug im September zu einem leichten Rückgang der Asset-Swap-Spreads und der Knappheitsprämie am Repo-Markt bei.

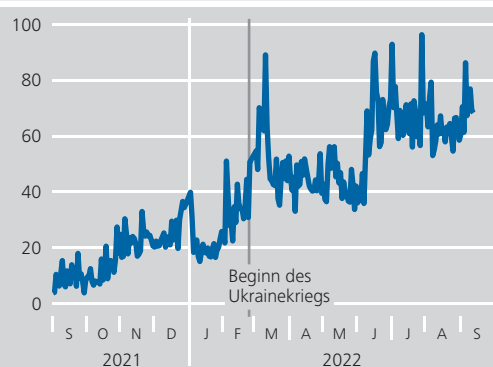
Vergleich des aktuellen Umfelds zur Coronakrise

Marktverfassung in den letzten Monaten relativ lange angespannt, ...

Im Unterschied zu der Entwicklung in der Coronakrise, bei der es nach circa zwei Monaten bereits zu einer deutlichen Normalisierung der Marktverfassung kam, zeigt sich nunmehr trotz einer moderaten Erholungsphase im April und Mai 2022 seit dem Sommer weiterhin eine angespannte Marktsituation.⁶⁹⁾ Die-

Gesamtmarkt-Komposit-Indikator

Tageswerte normiert auf 0 bis 100¹⁾



Quelle: Bloomberg, Eurex, MTS, Refinitiv, Trax und eigene Berechnungen. Die Analyse wurde für den Zeitraum April 2019 bis September 2022 durchgeführt. 1) Höhere Werte stehen für eine angespanntere Marktverfassung.

Deutsche Bundesbank

ses in den letzten Monaten erreichte hohe Niveau an Unsicherheit und Illiquidität könnte den Eindruck erwecken, als befände sich die Marktverfassung für Bundeswertpapiere gegenwärtig in einem Zustand, der Parallelen zur turbulenten Anfangsphase der Corona-Pandemie aufweist.

Eine differenzierte Betrachtung der Situation verdeutlicht jedoch, dass sich die aktuell beobachtete Marktphase substantiell von der Zeit von Mitte Februar bis Ende April 2020 unterscheidet. Die Dynamik der Indikatorenverläufe war in den ersten Tagen der Coronakrise deut-

... aber dennoch nicht identisch mit der Situation während der Coronakrise

⁶⁷ Der Asset-Swap-Spread ist die Differenz zwischen dem Zins-Swapsatz und der Rendite einer Anleihe mit gleicher Laufzeit. Ein Bund-Asset-Swap-Spread verbindet den Kauf einer festverzinslichen Bundesanleihe mit der Absicherung des Zinsrisikos über einen Zins-Swap und spiegelt neben der Nachfrage nach einer Zinsabsicherung auch die allgemeine Liquiditätssituation wider, da Bundeswertpapiere als die liquidesten Wertpapiere gelten.

⁶⁸ Viele Investoren haben am Kassamarkt Leerverkäufe getätigt, da sie auf steigende Zinsen spekulierten und finanzierten die Positionen über den Repo-Markt.

⁶⁹ Ein wichtiges Ereignis in dieser Entwicklung stellt die EZB-Ratssitzung am 9. Juni 2022 dar, infolge derer das Ende der Nettokäufe im PSPP sowie neue geldpolitische Straffungssignale verkündet wurden. Hier zeigen Intraday-Indikatoren wie der FKI oder auch der Resilienz-Indikator eine unmittelbar in den ersten Sekunden nach der Verkündung der Ergebnisse der Ratssitzung (13:45 Uhr) einsetzende sehr starke Reaktion der Investoren, in deren Zuge sich die Marktverfassung sprunghaft verschlechterte. In diesen ersten Sekunden registrierte der Resilienz-Indikator auch ein besonders lange dauerndes 5-Sigma-Kursereignis, welches 12 Sekunden anhielt.

lich stärker als die seit Oktober 2021 zu beobachtenden eher graduellen Veränderungen, welche sich über mehrere Monate hingezogen haben. Zudem hat sich in der Coronakrise besonders die Marktliquidität bei nur vorübergehend erhöhter Volatilität verschlechtert (siehe Indikatoren-Übersicht S. 92). Im aktuellen Umfeld hingegen liegen Volatilität und Preis-Anomalien über den Niveaus der Coronakrise, während die Liquidität vergleichsweise weniger angespannt ist. Die Beobachtung, dass die Marktverfassung in der Coronakrise einer stärkeren Belastung ausgesetzt war als es im jetzigen Umfeld der Fall ist, wird zudem durch eine ergänzende Auswertung des Resilienz-Indikators gestützt. Dieser zeigt für die letzten Monate zwar auch einen Markt, der bei hoher Volatilität im Tagesverlauf insgesamt länger in Bereichen extremer Kursschwankungen verweilt, als dies noch vor einem Jahr der Fall war. Der Blick auf die mittlere Dauer der individuellen extremen Kursereignisse verdeutlicht jedoch, dass sich die Resilienz des Marktes bis zum Sommer 2022 hin nicht nennenswert verschlechtert hat (siehe Erläuterungen auf S. 94f.). In der Gesamtbetrachtung stellt die Coronakrise im Hinblick auf die Marktverfassung somit einen gravierenderen Einbruch dar, welcher in der aktuellen Marktphase in Ausmaß und Dynamik bislang nicht zu beobachten ist.

Beeinträchtigung der Marktverfassung relativiert sich im aktuellen, exzeptionellen Marktumfeld

Insgesamt ist die aktuelle Marktverfassung vor dem Hintergrund der exzeptionellen makroökonomischen und geopolitischen Entwicklungen zu sehen. Ein Abklingen der hiermit verbundenen Unsicherheiten sollte die Marktverfassung von Bundeswertpapieren wieder stärken.

■ Fazit und Ausblick

Die Marktverfassung im Allgemeinen und die Marktliquidität als bedeutende Komponente haben sich für Bundeswertpapiere nicht zuletzt durch die geldpolitischen Ankäufe des Eurosystems verändert. Analysen deuten darauf hin, dass die Nettoankäufe der Zentralbank die Marktliquidität der Bundeswertpapiere beeinträchtigen können. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn Ankäufe über eine lange Zeit und in hohem Umfang durchgeführt werden. Zentralbank-Maßnahmen zur Abmilderung unerwünschter Nebeneffekte, wie beispielsweise die Wertpapierleihe, können die negativen Auswirkungen dann nur teilweise kompensieren.

Die schockartigen Krisenereignisse der vergangenen zweieinhalb Jahre, die erhebliche Unsicherheit über die zukünftige Inflationsentwicklung und zuletzt der Übergang in ein positives Zinsumfeld haben ebenfalls gewisse Anspannungen in der Marktverfassung von Bundeswertpapieren und den mit ihnen direkt verbundenen Marktsegmenten hervorgerufen. Ähnliche Beobachtungen wurden auch in anderen Ländern, etwa im führenden Markt für Benchmark-Anleihen, den USA, gemacht.

Zumindest ein Teil der beschriebenen Belastungsfaktoren dürfte sich über die Zeit zurückbilden. Der Beitrag einer Notenbank besteht darin, die mittelfristigen Inflationserwartungen gut verankert zu halten. Perspektivisch dürfte das Eurosystem – wie bereits andere Notenbanken – seine Bestände an Bundeswertpapieren zudem wieder reduzieren und damit zum Anstieg des Streubesitzes beitragen.

Zukünftige Marktverfassung hängt neben der Entwicklung des Marktumfelds von Zentralbankaktivität und strukturellen Faktoren ab

■ Literaturverzeichnis

Åberg, P., M. Corsi, V. Grossmann-Wirth, T. Hudepohl, Y. Mudde, T. Rosolin und F. Schobert (2021), Demand for central bank reserves and monetary policy implementation frameworks: the case of the Eurosystem, ECB Occasional Paper, Nr. 282.

Altavilla, C., G. Carboni und R. Motto (2015), Asset purchase programmes and financial markets: lessons from the euro area, ECB Working Paper, Nr. 1864.

Arrata, W. und B. Nguyen (2017), Price impact of bond supply shocks: Evidence from the Eurosystem's asset purchase program, Banque de France Working Paper, Nr. 623.

Arrata, W., B. Nguyen, I. Rahmouni-Rousseau und M. Vari (2020), The scarcity effect of QE on repo rates: Evidence from the euro area, *Journal of Financial Economics*, Vol. 137 (3), S. 837–856.

Baltzer, M., K. Schlepper und C. Speck (2022), The Eurosystem's Asset Purchase Programmes, Securities Lending and Bund Specialness, Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank, Nr. 39/2022.

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2019), Large central bank balance sheets and market functioning, Markets Committee.

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (1999), Market Liquidity: Research Findings and Selected Policy Implications, Committee on the Global Financial System.

Barone, J., A. Chaboud, A. Copeland, C. Kavoussi, F. Keane, und S. Searls (2022), The Global Dash for Cash: Why Sovereign Bond Market Functioning Varied across Jurisdictions in March 2020, Federal Reserve Bank of New York, Staff Report, Nr. 1010.

Blattner, T.S. und M.A. Joyce (2016), Net Debt Supply Shocks in the Euro Area and the Implications for QE, ECB Working Paper, Nr. 1957.

Boneva, L., D. Elliott, I. Kaminska, O. Linton, B. Morley und N. McLaren (2018), The impact of QE on liquidity: evidence from the UK corporate bond purchase scheme, Bank of England Working Paper.

Bundesministerium der Finanzen (2019), Kreditaufnahmebericht des Bundes 2018.

Carrera de Souza, T. und T. Hudepohl (2022), The Eurosystem's Bond Market Share at an All-Time High: What Does it Mean for Repo Markets?, De Nederlandsche Bank Working Paper, Nr. 745.

Da Silva, P.P. (2013), Modeling and forecasting liquidity using Principal Component Analysis and Dynamic Factor Models: An illiquidity composite indicator proposal, CMVM-Portuguese Securities Commission, Working Paper, Nr. 03/2013.

Danielsson, J., E. Panayi, G. Peters und J.-P. Zigrand (2018), Market Resilience, Systemic Risk Centre Discussion Papers, 78.

De Pooter, M., R.F. Martin und S. Pruitt (2018), The Liquidity Effects of Official Bond Market Intervention, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 53 (1), S. 243–268.

De Santis, R. (2020), Impact of the Asset Purchase Programme on euro area government bond yields using market news, *Economic Modelling*, Vol. 86, S. 192–209.

De Santis, R. und F. Holm-Hadulla (2017), Flow effects of central bank asset purchases on euro area sovereign bond yields: evidence from a natural experiment, ECB Working Paper, Nr. 2052.

Deutsche Bundesbank (2022a), Halterstruktur und Streubesitz von Bundeswertpapieren, Monatsbericht, Mai 2022, S. 42–45.

Deutsche Bundesbank (2022b), Veränderungen im besicherten Geldmarkt, Monatsbericht, Januar 2022, S. 15–31.

Deutsche Bundesbank (2018), Der Markt für Bundeswertpapiere: Halterstruktur und wesentliche Einflussfaktoren auf die Renditeentwicklung, Monatsbericht, Juli 2018, S. 15–39.

Deutsche Bundesbank (2016), Bedeutung und Wirkung des Hochfrequenzhandels am deutschen Kapitalmarkt, Monatsbericht, Oktober 2016, S. 37–61.

Duffie, D. (2020), Still the World's Safe Haven? Redesigning the U.S. Treasury Market after the Covid-19 Crisis, Hutchins Center Working Paper, Nr. 62.

Duffie, D. (1996), Special Repo Rates. The Journal of Finance, Vol. 51 (2), S. 493–526.

Fleming, M. und F. Ruela (2020), Treasury Market Liquidity during the Covid-19 Crisis, Liberty Street Economics, Federal Reserve Bank of New York.

Greppmair, S. und S. Jank (2022), Securities lender of last resort: On the causal effects of central banks' securities lending facilities, Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank, erscheint demnächst.

Han, F. und D. Seneviratne (2018), Scarcity Effects of Quantitative Easing on Market Liquidity: Evidence from the Japanese Government Bond Market, IMF Working Papers, Nr. 18/96.

He, Z., S. Nagel und Z. Song (2020), Treasury Inconvenience Yields during the Covid-19 Crisis, NBER Working Paper Series, Nr. 27416.

Jank, S. und E. Moench (2018), The impact of Eurosystem bond purchases on the repo Market, Bundesbank Research Brief, 21st edition, September.

Jappelli, R., K. Lucke und L. Pelizzon (2022), Price and Liquidity Discovery in European Sovereign Bonds and Futures, SAFE Working Paper, Nr. 350.

Kandrac, J. (2018), The Cost of Quantitative Easing: Liquidity and Market Functioning Effects of Federal Reserve MBS Purchases, International Journal of Central Banking, Vol. 14 (5), S. 259–304.

Kandrac, J. und B. Schlusche (2013), Flow effects of large-scale asset purchases, Economics Letters, Vol. 121 (2), S. 330–335.

Lybek, T. und A. Sarr (2002), Measuring Liquidity in Financial Markets, IMF Working Paper, Nr. 2002/232.

Panzarino, O., F. Potente und A. Puorro (2016), BTP futures and cash relationships: a high frequency data analysis, Banca d'Italia, Working Papers, Nr. 1083.

Pasquariello, P., J. Roush und C. Vega (2018), Government intervention and strategic trading in the US Treasury market, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 55 (1), S. 117–157.

Pelizzon, L., M. G. Subrahmanyam, R. Tobe und J. Uno (2018), Scarcity and Spotlight Effects on Liquidity and Yield: Quantitative Easing in Japan, Bank of Japan, IMES Discussion Paper Series, 18-E-14.

Pelizzon, L., M. G. Subrahmanyam und D. Tomio (2022), Central-Bank-Driven Mispricing, SAFE Working Paper, Nr. 22.

Riordan, R. und A. Schrimpf (2015), Volatility and evaporating liquidity during the bund tantrum, *BIS Quarterly Review*, September 2015, S. 10–11.

Schlepper, K. (2016), High-frequency trading in the Bund futures market, *Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank*, Nr. 15/2016.

Schlepper, K., H. Hofer, R. Riordan und A. Schrimpf (2020), Market Microstructure of Central Bank Bond Purchases, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 55 (1), S. 193–221.

Schrimpf, A., H. Song Shin und V. Sushko (2020), Leverage and margin spirals in fixed income markets during the Covid-19 crisis, *BIS Bulletin*, Nr. 2.

Upper, C. und T. Werner (2007), The tail wags the dog: time-varying information shares in the Bund market, *BIS Working Papers*, Nr. 224.

Statistischer Teil

■ Inhalt

■ I. Wichtige Wirtschaftsdaten für den Euroraum

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

■ II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

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

■ III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

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

■ IV. Banken

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

■ V. Mindestreserven

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

■ VI. Zinssätze

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

■ VII. Versicherungen und Pensionseinrichtungen

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

■ VIII. Kapitalmarkt

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

■ IX. Finanzierungsrechnung

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

■ X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

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

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

■ XI. Konjunkturlage in Deutschland

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

■ XII. Außenwirtschaft

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

I. Wichtige Wirtschaftsdaten für den Euroraum

1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze

Geldmenge in verschiedenen Abgrenzungen 1) 2)					Bestimmungsfaktoren der Geldmengenentwicklung 1)			Zinssätze			
		M3 3)			MFI-Kredite an Unternehmen und Privatpersonen	Geldkapitalbildung 4)	€STR 5) 7)	3-Monats-EURIBOR 6) 7)	Umlaufrendite europäischer Staatsanleihen 8)		
M1	M2		gleitender Dreimonatsdurchschnitt								
Zeit	Veränderung gegenüber Vorjahr in %							% p. a. im Monatsdurchschnitt			
2021	Jan.	16,4	12,2	12,5	12,3	9,4	4,8	- 0,9	- 0,56	- 0,55	- 0,2
	Febr.	16,4	12,1	12,3	11,6	9,6	4,7	- 0,9	- 0,56	- 0,54	- 0,1
	März	13,7	10,2	10,1	10,6	8,6	4,0	- 0,3	- 0,56	- 0,54	0,0
	April	12,4	9,2	9,4	9,4	7,3	3,4	- 0,3	- 0,57	- 0,54	0,1
	Mai	11,7	8,4	8,6	8,8	6,3	2,9	- 1,0	- 0,56	- 0,54	0,2
	Juni	11,8	8,3	8,4	8,3	6,0	3,3	- 0,6	- 0,56	- 0,54	0,2
	Juli	11,0	7,6	7,8	8,1	5,8	3,1	- 0,5	- 0,57	- 0,55	0,0
	Aug.	11,1	7,8	8,0	7,8	5,5	2,8	- 0,8	- 0,57	- 0,55	- 0,1
	Sept.	11,1	7,6	7,6	7,7	5,6	3,3	- 0,7	- 0,57	- 0,55	0,1
	Okt.	10,7	7,5	7,7	7,5	5,6	3,6	- 0,3	- 0,57	- 0,55	0,2
	Nov.	10,0	7,1	7,3	7,3	5,8	3,7	- 0,5	- 0,57	- 0,57	0,2
	Dez.	9,8	7,0	6,9	6,9	6,1	3,9	- 0,5	- 0,58	- 0,58	0,1
2022	Jan.	9,2	6,8	6,5	6,6	6,2	4,3	- 0,3	- 0,58	- 0,56	0,4
	Febr.	9,1	6,8	6,4	6,4	6,2	4,4	- 0,6	- 0,58	- 0,53	0,8
	März	8,8	6,6	6,2	6,2	6,1	4,4	- 0,7	- 0,58	- 0,50	0,9
	April	8,2	6,3	6,1	6,0	6,4	5,0	- 0,1	- 0,58	- 0,45	1,4
	Mai	7,9	6,0	5,8	5,8	6,2	5,1	0,0	- 0,59	- 0,39	1,7
	Juni	7,2	5,9	5,7	5,7	6,3	5,4	- 0,0	- 0,58	- 0,24	2,2
	Juli	6,8	5,9	5,7	5,8	5,9	5,4	- 0,1	- 0,51	0,04	1,9
	Aug.	6,8	6,3	6,1	...	5,6	5,6	- 0,1	- 0,09	0,40	1,8
	Sept.	...	...	...	...	...	...	...	0,36	1,01	2,6

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

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

2. Außenwirtschaft *)

Zeit	Ausgewählte Posten der Zahlungsbilanz des Euroraums *)								Wechselkurse des Euro 1)		
	Leistungsbilanz				Kapitalbilanz				Dollarkurs	effektiver Wechselkurs 3)	
	Saldo	darunter: Warenhandel	Saldo	Direktinvestitionen	Wertpapieranlagen	Finanzderivate 2)	Übriger Kapitalverkehr	Währungsreserven		nominal	real 4)
	Mio €								1 EUR = ... USD	1. Vj. 1999 = 100	
2021 Jan.	+ 16 202	+ 20 504	+ 31 005	+ 55 875	+ 13 672	+ 13 654	- 51 202	- 993	1,2171	101,3	95,3
Febr.	+ 21 855	+ 32 863	+ 47 043	+ 31 501	+ 98 155	- 462	- 80 541	- 1 611	1,2098	100,6	94,5
März	+ 40 387	+ 37 836	+ 22 098	+ 28 899	- 50 962	- 4 926	+ 49 572	- 486	1,1899	100,3	94,1
April	+ 35 687	+ 29 397	+ 11 050	+ 4 306	+ 31 029	+ 6 654	- 31 533	+ 593	1,1979	100,6	94,3
Mai	+ 11 656	+ 26 793	+ 32 263	+ 5 619	+ 79 738	- 7 115	- 47 302	+ 1 323	1,2146	100,8	94,3
Juni	+ 30 931	+ 31 425	+ 67 135	- 11 569	+ 44 284	- 2 680	+ 31 903	+ 5 198	1,2047	100,2	93,7
Juli	+ 36 184	+ 34 231	+ 27 732	+ 46 148	- 8 774	+ 18 412	- 27 716	- 337	1,1822	99,7	93,4
Aug.	+ 20 457	+ 17 145	+ 32 837	+ 61 459	+ 12 932	+ 2 203	- 165 839	+ 122 082	1,1772	99,3	93,1
Sept.	+ 33 115	+ 22 271	+ 14 945	+ 13 409	+ 14 477	+ 2 664	- 17 009	+ 1 404	1,1770	99,4	93,2
Okt.	+ 6 514	+ 12 934	+ 17 186	+ 28 579	+ 20 476	+ 13 355	- 48 393	+ 3 170	1,1601	98,4	92,4
Nov.	+ 13 803	+ 14 913	- 2 546	+ 4 881	+ 56 566	+ 25 649	- 90 183	+ 540	1,1414	97,6	91,7
Dez.	+ 21 920	+ 9 977	+ 15 028	+ 25 582	+ 5 571	+ 1 183	- 16 486	- 822	1,1304	97,1	91,2
2022 Jan.	- 9 342	- 9 912	+ 14 184	- 10 398	+ 78 022	+ 3 628	- 54 747	- 2 320	1,1314	96,6	91,2
Febr.	+ 54	+ 4 160	- 85	+ 26 941	- 27 411	- 2 766	+ 1 623	+ 1 527	1,1342	96,9	91,7
März	+ 5 578	+ 4 261	- 19 420	+ 5 909	- 101 539	- 2 948	+ 79 252	- 95	1,1019	95,9	91,3
April	- 15 096	- 12 271	- 48 564	- 604	+ 23 598	+ 32 911	- 103 831	- 639	1,0819	95,2	89,9
Mai	- 32 011	- 6 363	+ 45 593	+ 94 095	+ 28 067	+ 1 081	- 78 863	+ 1 213	1,0579	95,6	90,3
Juni	- 5 117	- 6 873	+ 21 904	- 2 252	- 59 532	- 10 044	+ 91 987	+ 1 745	1,0566	95,9	90,5
Juli	- 10 098	- 12 718	+ 29 098	+ 1 942	+ 26 892	- 196	- 1 178	+ 1 639	1,0179	94,1	p) 89,0
Aug.	...	...	...	...	...	...	...	...	1,0128	93,6	p) 88,7
Sept.	...	...	...	...	...	...	...	...	0,9904	94,2	p) 89,3

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

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

I. Wichtige Wirtschaftsdaten für den Euroraum

3. Allgemeine Wirtschaftsindikatoren

Zeit	Euroraum	Belgien	Deutschland	Estland	Finnland	Frankreich	Griechenland	Irland	Italien	Lettland
Reales Bruttoinlandsprodukt ¹⁾ Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
2019	1,6	2,1	1,1	3,7	1,2	1,8	1,8	5,4	0,5	2,6
2020	- 6,1	- 5,7	- 3,7	- 0,6	- 2,2	- 7,8	- 9,0	6,2	- 9,0	- 2,2
2021	5,2	6,2	2,6	8,0	3,0	6,8	8,3	13,6	6,7	3,9
2021 1.Vj.	- 0,8	0,0	- 2,3	2,5	- 1,5	1,6	- 0,8	11,4	0,4	- 1,7
2.Vj.	14,4	15,1	10,6	13,9	7,5	19,0	15,0	19,5	17,1	9,9
3.Vj.	3,7	5,0	1,8	8,4	3,0	3,7	11,8	10,4	4,6	4,5
4.Vj.	4,6	5,6	1,2	7,4	3,0	4,7	7,4	13,8	6,0	2,7
2022 1.Vj.	5,4	4,8	3,9	4,5	4,3	4,8	9,0	10,8	6,2	6,4
2.Vj.	4,1	3,2	1,8	0,6	3,3	4,2	7,8	11,1	4,8	2,9
Industrieproduktion ²⁾ Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
2019	- 0,7	4,8	- 3,2	7,1	1,6	0,5	- 0,7	7,0	- 1,1	0,8
2020	- 7,7	- 3,8	- 9,6	- 2,8	- 3,2	- 10,9	- 2,1	14,5	- 11,4	- 1,8
2021	8,0	16,8	4,7	6,8	4,1	5,9	10,4	16,4	12,2	6,5
2021 1.Vj.	5,0	8,4	- 0,3	- 0,2	- 0,1	2,1	4,5	40,6	10,3	3,7
2.Vj.	23,7	29,8	20,3	15,0	4,3	22,4	15,5	33,2	32,6	12,6
3.Vj.	5,9	19,4	2,5	7,2	4,5	2,6	9,9	27,6	4,9	6,3
4.Vj.	0,2	11,2	- 1,2	5,6	7,3	- 0,4	11,9	- 18,2	4,6	3,5
2022 1.Vj.	- 0,3	6,4	- 1,2	4,1	3,3	0,1	4,8	- 15,0	1,4	4,0
2.Vj.	0,4	- 5,1	- 1,3	2,9	6,8	0,1	2,9	- 7,3	2,0	3,6
Kapazitätsauslastung in der Industrie ³⁾ in % der Vollausslastung										
2019	82,2	81,2	84,6	72,6	81,0	84,5	71,5	77,3	77,4	76,3
2020	74,5	75,6	77,3	67,6	76,9	73,8	71,0	68,7	53,4	72,0
2021	81,4	80,1	84,8	78,1	81,2	81,1	75,6	78,2	76,4	75,2
2021 2.Vj.	80,8	79,5	85,0	77,2	82,1	80,2	74,3	73,5	75,4	74,5
3.Vj.	83,0	80,9	86,1	78,2	81,8	82,9	77,8	80,8	77,5	76,1
4.Vj.	82,7	81,1	85,8	83,0	82,5	82,0	77,4	81,6	77,7	77,1
2022 1.Vj.	82,4	80,0	85,9	72,5	81,3	82,7	76,8	78,9	78,6	74,6
2.Vj.	82,5	80,1	85,1	70,6	80,7	82,2	76,6	82,6	78,6	75,4
3.Vj.	82,4	79,0	85,0	74,9	81,2	82,2	74,6	79,7	78,7	76,4
Standardisierte Erwerbslosenquote ⁴⁾ in % der zivilen Erwerbspersonen										
2019	7,5	5,4	3,0	4,5	6,7	8,2	17,3	5,0	10,0	6,3
2020	7,8	5,6	3,6	7,0	7,8	7,8	16,3	5,6	9,2	8,1
2021	s)	s)	3,6	s)	7,7	s)	14,8	s)	9,5	s)
2022 April	6,7	5,6	3,0	5,5	6,2	7,5	12,8	4,6	8,2	6,6
Mai	6,7	5,8	3,0	5,8	6,1	7,6	12,7	4,2	8,0	6,5
Juni	6,7	5,9	3,0	5,8	6,8	7,6	12,4	4,3	8,0	6,4
Juli	6,6	5,9	3,0	5,8	7,2	7,4	12,3	4,2	7,9	6,5
Aug.	6,6	5,8	3,0	5,8	7,3	7,3	12,2	4,3	7,8	6,5
Sept.	...	...	...	...	...	...	...	4,3	...	...
Harmonisierter Verbraucherpreisindex Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
2019	1,2	1,2	1,4	2,3	1,1	1,3	0,5	0,9	0,6	2,7
2020	0,3	0,4	s)	- 0,6	0,4	0,5	- 1,3	- 0,5	- 0,1	0,1
2021	2,6	3,2	s)	4,5	2,1	2,1	0,6	2,4	1,9	3,2
2022 April	7,4	9,3	7,8	19,1	5,8	5,4	9,1	7,3	6,3	13,1
Mai	8,1	9,9	8,7	20,1	7,1	5,8	10,5	8,3	7,3	16,8
Juni	8,6	10,5	8,2	22,0	8,1	6,5	11,6	9,6	8,5	19,2
Juli	8,9	10,4	8,5	23,2	8,0	6,8	11,3	9,6	8,4	21,3
Aug.	9,1	10,5	8,8	25,2	7,9	6,6	11,2	9,0	9,1	21,4
Sept.	s)	10,0	12,1	s)	8,4	6,2	12,1	8,6	9,4	22,0
Staatlicher Finanzierungssaldo ⁶⁾ in % des Bruttoinlandsprodukts										
2019	- 0,7	- 2,0	1,5	0,1	- 0,9	- 3,1	1,1	0,5	- 1,5	- 0,6
2020	- 7,1	- 9,0	- 4,3	- 5,6	- 5,5	- 8,9	- 10,2	- 5,1	- 9,6	- 4,5
2021	- 5,1	- 5,5	- 3,7	- 2,4	- 2,6	- 6,5	- 7,4	- 1,9	- 7,2	- 7,3
Staatliche Verschuldung ⁶⁾ in % des Bruttoinlandsprodukts										
2019	83,8	97,7	58,9	8,6	59,6	97,4	180,7	57,2	134,1	36,7
2020	97,2	112,8	68,0	19,0	69,0	114,6	206,3	58,4	155,3	43,3
2021	95,6	108,2	68,6	18,1	65,8	112,9	193,3	56,0	150,8	44,8

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

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

I. Wichtige Wirtschaftsdaten für den Euroraum

Litauen	Luxemburg	Malta	Niederlande	Österreich	Portugal	Slowakei	Slowenien	Spanien	Zypern	Zeit
Reales Bruttoinlandsprodukt ¹⁾										
Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
4,6	2,3	5,9	2,0	1,5	2,7	2,5	3,5	2,0	5,5	2019
- 0,0	- 0,8	- 8,3	- 3,9	- 6,5	- 8,3	- 3,4	- 4,3	- 11,3	- 4,4	2020
6,0	5,1	10,3	4,9	4,6	5,5	3,0	8,2	5,5	6,6	2021
2,8	4,1	- 0,1	- 2,2	- 5,4	- 4,9	0,2	1,6	- 4,8	- 0,2	2021 1.Vj.
9,1	10,7	16,3	10,2	13,0	16,3	9,6	16,2	17,9	12,1	2.Vj.
5,6	2,0	14,0	5,4	5,4	5,3	1,3	5,1	4,2	8,2	3.Vj.
6,5	4,0	11,7	6,2	6,0	6,7	1,4	10,5	6,6	6,9	4.Vj.
4,8	2,9	8,1	6,7	9,3	11,4	3,1	9,6	6,8	6,7	2022 1.Vj.
1,7	1,6	8,9	5,2	6,0	7,9	1,8	8,2	6,7	5,9	2.Vj.
Industrieproduktion ²⁾										
Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
2,9	- 3,1	1,1	- 0,9	- 0,0	- 2,2	0,5	2,8	0,5	4,4	2019
- 1,7	- 10,8	- 0,3	- 3,9	- 5,9	- 7,3	- 9,1	- 6,4	- 9,8	- 7,3	2020
20,0	8,4	- 0,2	5,0	11,2	3,5	10,4	10,0	7,5	6,4	2021
13,3	5,1	- 8,5	- 0,8	3,0	- 0,6	6,5	3,4	2,5	1,2	2021 1.Vj.
25,0	24,0	14,3	10,0	24,2	24,3	35,8	24,2	27,2	21,2	2.Vj.
17,8	3,6	- 0,0	6,8	9,0	- 3,8	0,9	6,3	1,9	4,5	3.Vj.
23,9	3,0	- 5,4	4,4	10,3	- 1,7	3,9	7,7	1,8	1,0	4.Vj.
23,5	0,2	- 2,0	1,9	11,3	- 2,9	- 1,7	4,9	1,7	3,3	2022 1.Vj.
8,8	- 1,6	- 5,5	4,8	9,8	2,0	- 4,8	2,8	5,2	3,0	2.Vj.
Kapazitätsauslastung in der Industrie ³⁾										
in % der Vollausslastung										
77,3	80,0	77,4	84,1	86,6	78,0	87,2	84,3	80,3	63,7	2019
73,0	72,5	70,7	78,3	79,5	74,9	79,5	78,5	74,4	51,5	2020
76,7	82,0	76,8	82,4	87,1	79,2	82,2	84,5	77,8	51,3	2021
76,7	83,6	77,9	81,8	86,3	78,7	82,5	84,2	77,4	48,8	2021 2.Vj.
77,6	83,7	78,4	83,8	89,6	78,9	81,9	85,9	77,5	50,1	3.Vj.
78,3	81,8	75,2	83,6	88,5	80,2	82,1	85,3	79,2	55,6	4.Vj.
77,9	81,9	62,9	84,0	88,4	81,8	82,8	86,1	78,8	55,4	2022 1.Vj.
77,7	79,9	64,6	84,3	88,9	82,5	83,9	85,3	80,0	58,2	2.Vj.
78,8	81,4	67,6	83,9	87,9	81,6	83,5	84,7	78,9	58,2	3.Vj.
Standardisierte Erwerbslosenquote ⁴⁾										
in % der zivilen Erwerbspersonen										
6,3	5,6	3,6	3,4	4,5	6,5	5,8	4,5	14,1	7,1	2019
8,6	6,8	4,4	3,9	5,4	6,9	6,7	5,0	15,5	7,6	2020
7,1	5,4	3,4	4,2	6,2	6,6	6,9	4,8	14,8	7,5	2021
5,4	4,3	3,0	3,2	4,4	5,9	6,3	4,4	12,9	6,9	2022 April
5,4	4,2	3,0	3,3	4,7	6,0	6,2	4,5	12,6	7,0	Mai
5,4	4,2	2,9	3,4	4,2	6,0	6,1	4,4	12,5	7,5	Juni
5,2	4,3	2,9	3,6	4,6	6,0	6,1	4,2	12,4	8,2	Juli
5,2	4,4	2,9	3,8	5,2	6,0	6,0	4,1	12,4	8,6	Aug.
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	Sept.
Harmonisierter Verbraucherpreisindex										
Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
2,2	1,6	1,5	2,7	1,5	0,3	2,8	1,7	0,8	0,5	2019
1,1	0,0	0,8	1,1	1,4	- 0,1	2,0	- 0,3	- 0,3	- 1,1	2020
4,6	3,5	0,7	2,8	2,8	0,9	2,8	2,0	3,0	2,3	2021
16,6	9,0	5,4	11,2	7,1	7,4	10,9	7,4	8,3	8,6	2022 April
18,5	9,1	5,8	10,2	7,7	8,1	11,8	8,7	8,5	8,8	Mai
20,5	10,3	6,1	9,9	8,7	9,0	12,6	10,8	10,0	9,0	Juni
20,9	9,3	6,8	11,6	9,4	9,4	12,8	11,7	10,7	10,6	Juli
21,1	8,6	7,0	13,7	9,2	9,3	13,4	11,5	10,5	9,6	Aug.
22,5	8,8	7,4	17,1	11,0	9,8	13,6	10,6	9,0	9,0	Sept.
Staatlicher Finanzierungssaldo ⁶⁾										
in % des Bruttoinlandsprodukts										
0,5	2,3	0,6	1,7	0,6	0,1	- 1,3	0,4	- 3,1	1,3	2019
- 7,3	- 3,4	- 9,5	- 3,7	- 8,0	- 5,8	- 5,5	- 7,8	- 10,3	- 5,8	2020
- 1,0	0,9	- 8,0	- 2,5	- 5,9	- 2,8	- 6,2	- 5,2	- 6,9	- 1,7	2021
Staatliche Verschuldung ⁶⁾										
in % des Bruttoinlandsprodukts										
35,9	22,3	40,7	48,5	70,6	116,6	48,1	65,6	98,3	91,1	2019
46,6	24,8	53,4	54,3	83,3	135,2	59,7	79,8	120,0	115,0	2020
44,3	24,4	57,0	52,1	82,8	127,4	63,1	74,7	118,4	103,6	2021

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

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

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

1. Entwicklung der Geldbestände im Bilanzzusammenhang *)

a) Euroraum ¹⁾

Mrd €

Zeit	I. Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet						II. Nettoforderungen gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet			III. Geldkapitalbildung bei Monetären Finanzinstituten (MFIs) im Euro-Währungsgebiet					
	Unternehmen und Privatpersonen			öffentliche Haushalte			Forde- rungen an das Nicht-Euro- Währungs- gebiet	Verbind- lichkeiten gegen- über dem Nicht-Euro- Währungs- gebiet	Einlagen mit verein- barter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit verein- barter Kündi- gungsfrist von mehr als 3 Mo- naten	Schuldver- schreibun- gen mit Laufzeit von mehr als 2 Jahren (netto) ²⁾	Kapital und Rück- lagen ³⁾			
	insgesamt	zusammen	darunter Wert- papiere	zusammen	darunter Wert- papiere	insgesamt									
2021 Jan.	133,3	30,1	4,3	103,2	94,1	38,8	162,4	123,6	- 36,2	- 9,2	0,1	- 16,0	- 11,1		
Febr.	99,8	33,8	9,0	66,0	72,7	- 14,7	28,9	43,6	- 1,2	- 5,7	- 0,5	- 2,4	7,4		
März	176,0	100,7	8,5	75,3	74,0	- 5,9	- 6,7	- 0,7	12,2	- 9,0	- 0,3	1,2	20,3		
April	55,9	13,3	8,6	42,6	29,0	- 11,4	104,5	115,9	- 36,9	- 23,9	- 0,1	- 7,5	- 5,4		
Mai	124,9	48,3	15,2	76,6	77,6	2,6	24,5	21,8	- 23,5	- 1,2	- 0,2	- 15,1	- 6,9		
Juni	94,5	37,2	0,8	57,3	58,6	9,2	- 74,4	- 83,6	26,8	- 6,1	- 0,4	- 4,2	37,6		
Juli	112,9	56,0	8,1	56,8	50,3	- 4,2	74,3	78,6	3,1	- 4,7	- 0,6	9,3	- 0,8		
Aug.	35,0	- 16,7	- 7,8	51,7	60,9	- 4,7	141,2	146,0	- 5,9	- 7,3	- 0,4	- 7,0	8,9		
Sept.	107,4	72,9	3,6	34,5	43,2	- 40,1	- 58,2	- 18,1	16,6	- 4,5	- 0,4	8,3	13,2		
Okt.	80,6	68,3	21,4	12,3	18,5	- 16,4	192,3	208,7	11,4	- 10,7	- 0,7	16,8	6,0		
Nov.	156,1	89,3	- 3,6	66,8	67,5	- 26,3	15,0	41,3	- 7,0	- 10,6	- 0,7	1,8	2,5		
Dez.	53,0	27,8	20,3	25,2	22,7	- 51,4	- 203,4	- 151,9	4,4	18,0	- 0,8	- 25,0	12,2		
2022 Jan.	166,4	91,4	- 10,3	75,0	64,7	- 1,6	136,3	137,9	- 18,3	- 14,7	- 0,1	9,4	- 12,9		
Febr.	109,5	43,1	2,0	66,5	73,8	- 14,5	82,6	97,1	- 21,1	- 12,6	- 0,4	- 3,5	- 4,6		
März	158,3	113,0	26,4	45,3	36,0	1,9	- 20,6	- 22,5	- 0,4	2,8	- 0,7	- 21,9	19,4		
April	111,4	96,3	20,1	15,1	5,1	- 79,7	- 58,2	21,5	8,2	- 10,6	- 0,1	1,3	17,7		
Mai	106,2	64,3	- 19,0	41,9	49,4	- 59,6	39,4	99,0	- 16,2	3,0	- 3,2	- 21,3	5,4		
Juni	116,4	83,6	- 8,7	32,8	33,7	84,9	- 46,0	- 130,9	23,4	- 4,7	- 0,5	1,2	27,3		
Juli	31,2	59,9	- 2,8	- 28,7	- 28,5	- 15,6	61,7	77,4	- 0,0	- 11,7	- 0,4	- 3,9	15,9		
Aug.	- 22,1	14,1	- 19,2	- 36,2	- 30,6	43,8	66,6	22,8	- 11,0	- 22,1	0,7	0,8	9,6		

b) Deutscher Beitrag

Zeit	I. Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet					II. Nettoforderungen gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet			III. Geldkapitalbildung bei Monetären Finanzinstituten (MFIs) im Euro-Währungsgebiet					
		Unternehmen und Privatpersonen		öffentliche Haushalte										
	insgesamt	zusammen	darunter: Wert- papiere	zusammen	darunter: Wert- papiere									
2021 Jan.	30,1	12,1	3,1	18,1	18,1	41,7	79,7	38,0	- 11,4	- 2,9	- 0,6	- 1,6	- 6,4	
Febr.	29,8	18,8	4,6	11,1	13,4	26,3	7,0	- 19,3	0,8	- 1,8	- 0,3	4,3	- 1,4	
März	54,1	35,8	1,8	18,3	19,5	- 61,9	1,9	63,9	3,5	- 3,5	- 0,3	7,1	0,2	
April	11,4	0,5	2,4	10,8	7,0	67,3	25,3	- 42,0	9,3	- 2,4	- 0,3	6,4	5,6	
Mai	33,4	16,8	3,2	16,6	18,9	- 35,0	- 10,9	24,1	- 10,3	- 2,8	- 0,1	- 7,3	0,0	
Juni	30,0	8,7	2,4	21,4	22,3	- 36,1	- 5,3	30,8	3,2	- 3,4	- 0,2	- 7,3	14,1	
Juli	42,9	22,4	2,2	20,4	18,4	42,8	- 14,6	- 57,4	5,1	- 1,8	- 0,3	4,3	2,8	
Aug.	28,5	16,6	1,6	11,9	15,7	- 18,0	18,2	36,2	2,0	- 0,5	- 0,2	0,9	1,9	
Sept.	33,1	16,7	5,4	16,4	16,5	- 92,2	- 0,7	91,5	3,8	- 2,2	- 0,2	2,6	3,6	
Okt.	37,8	34,7	7,2	3,0	- 0,6	47,0	47,6	0,7	18,6	1,4	- 0,2	15,6	1,8	
Nov.	54,0	28,5	3,4	25,4	28,0	- 59,0	- 4,2	54,8	5,0	- 0,6	- 0,2	4,7	1,1	
Dez.	12,8	10,9	6,8	2,0	4,7	- 122,9	- 47,1	75,8	- 2,3	9,1	- 0,2	- 13,2	2,0	
2022 Jan.	40,4	31,0	1,4	9,4	7,5	111,9	72,2	- 39,7	- 4,0	- 1,1	- 0,8	12,6	- 14,8	
Febr.	32,7	27,6	3,4	5,2	7,2	16,0	21,9	5,9	5,1	- 1,3	- 0,2	7,0	- 0,4	
März	37,0	23,3	4,1	13,7	12,9	- 44,2	- 22,2	22,0	6,1	- 2,0	- 0,2	4,1	4,2	
April	19,0	18,9	2,7	0,1	- 4,5	19,1	- 13,0	- 32,1	4,4	- 2,7	- 0,2	3,2	4,1	
Mai	39,1	28,5	3,5	10,6	13,5	- 29,8	- 0,9	28,9	2,0	- 2,4	- 0,1	2,0	2,5	
Juni	32,6	25,5	- 4,1	7,1	4,8	- 22,4	- 9,4	13,0	3,8	- 3,1	- 0,2	- 3,8	10,8	
Juli	18,2	30,6	10,6	- 12,4	- 13,4	42,7	4,3	- 38,5	9,3	- 2,0	- 0,2	8,5	3,0	
Aug.	26,2	39,4	- 0,3	- 13,3	- 11,3	- 50,9	5,8	56,7	2,6	- 0,0	- 0,1	0,9	1,8	

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

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

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

a) Euroraum

IV. Einlagen von Zentralstaaten	V. Sonstige Einflüsse		VI. Geldmenge M3 (Saldo I + II - III - IV - V)											Zeit
	insgesamt 4)	darunter: Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit/Forderung aus der Begebung von Banknoten	insgesamt	Geldmenge M2						Repo-geschäfte	Geldmarktfondsanteile (netto) 2) 7) 8)	Schuldverschreibungen mit Laufz. bis zu 2 Jahren (einschl. Geldmarktpap.)(netto) 2) 7)		
				zusammen	Geldmenge M1			Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren 5)	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten 5) 6)					
					zusammen	Bargeldumlauf	täglich fällige Einlagen 5)							
78,3 30,4 19,6	33,2 5,2 73,2	0,0 0,0 0,0	69,1 52,6 83,2	32,3 65,4 101,6	44,5 71,8 82,6	2,6 7,3 10,5	41,9 64,5 72,2	- 30,6 - 18,0 7,3	18,4 11,6 11,7	29,9 2,8 - 18,6	18,5 - 30,7 - 4,7	5,7 13,1 - 13,3	2021 Jan. Febr. März	
- 32,3 - 8,5 16,8	14,2 48,9 - 4,3	0,0 0,0 0,0	94,5 110,1 74,0	69,1 115,6 88,1	88,9 116,7 119,7	8,5 13,2 10,5	80,4 103,5 109,2	- 27,9 - 11,7 - 33,9	8,1 10,7 2,3	15,3 - 4,1 - 10,8	8,9 - 8,9 - 8,4	6,8 8,1 - 4,6	April Mai Juni	
0,4 26,6 6,5	- 55,8 - 10,6 - 0,8	0,0 0,0 0,0	151,2 28,3 31,1	113,5 33,4 60,4	103,3 32,4 76,0	14,6 1,7 5,3	88,6 30,7 70,8	10,5 - 2,5 - 16,5	- 0,3 3,6 0,8	17,4 - 12,3 12,7	22,6 5,3 - 31,1	7,4 - 6,2 2,9	Juli Aug. Sept.	
- 2,4 - 48,5 - 44,5	- 75,0 84,9 - 20,1	0,0 0,0 0,0	129,3 95,9 87,6	84,7 83,7 114,4	70,5 102,7 104,0	6,8 6,0 20,6	63,7 96,7 83,3	19,2 - 19,7 6,9	- 5,0 0,7 3,6	13,2 - 4,4 - 41,8	31,5 26,2 - 6,7	0,8 - 5,0 - 4,0	Okt. Nov. Dez.	
68,1 44,6 13,7	91,1 31,7 52,0	0,0 0,0 0,0	- 23,8 39,4 102,4	- 23,9 69,8 113,2	- 51,4 76,7 93,1	1,0 9,1 22,5	- 52,3 67,5 70,6	14,9 - 14,8 16,0	12,6 8,0 4,0	63,5 9,4 - 21,8	- 23,2 - 37,2 - 3,4	6,2 - 2,1 1,5	2022 Jan. Febr. März	
- 22,1 - 28,9 69,6	- 74,8 46,7 51,5	0,0 0,0 0,0	94,1 52,3 74,9	57,7 62,4 79,1	52,3 68,8 52,5	11,2 7,8 6,6	41,1 61,1 45,9	3,1 - 18,4 23,5	2,4 12,0 3,1	28,8 4,4 - 35,5	21,9 - 11,5 - 1,4	13,4 - 4,2 13,8	April Mai Juni	
- 31,2 - 80,4	-112,2 48,4	0,0 0,0	149,0 79,5	118,8 72,1	64,0 23,7	8,6 - 5,1	55,4 28,8	49,7 38,3	5,1 10,1	27,0 - 21,5	- 3,1 7,8	16,4 6,3	Juli Aug.	

b) Deutscher Beitrag

IV. Einlagen von Zentralstaaten	V. Sonstige Einflüsse				VI. Geldmenge M3, ab Januar 2002 ohne Bargeldumlauf (Saldo I + II - III - IV - V) 10)								Zeit
	insgesamt	darunter:		insgesamt	Komponenten der Geldmenge								
		Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit/Forderung aus der Begebung von Banknoten 9) 11)	Bargeldumlauf (bis Dezember 2001 in der Geldmenge M3 enthalten)		täglich fällige Einlagen	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten 6)	Repo-geschäfte	Geldmarktfondsanteile (netto) 7) 8)	Schuldverschreibungen mit Laufzeit bis zu 2 Jahren (einschl. Geldmarktpapiere) (netto) 7)			
- 40,3	95,7	1,1	0,9	27,8	45,9	- 14,8	1,6	- 3,8	- 0,0	- 1,1	2021 Jan.		
15,4	29,1	2,3	1,5	10,8	20,3	- 8,5	1,2	- 2,4	- 0,0	0,3	Febr.		
2,3	38,0	2,5	2,7	29,1	24,3	- 0,6	0,1	5,0	0,5	0,1	März		
- 7,4	71,2	0,7	2,6	5,5	13,9	- 5,2	0,7	- 3,4	- 0,1	0,4	April		
18,8	- 44,9	3,0	2,9	34,8	27,8	2,8	0,6	1,7	- 0,1	2,0	Mai		
6,0	- 14,0	3,1	2,3	- 1,2	7,1	- 8,0	- 0,4	- 0,2	0,1	0,3	Juni		
- 12,0	75,2	4,2	3,7	17,4	21,2	- 4,1	- 0,3	0,6	- 0,1	0,1	Juli		
0,7	- 13,2	2,9	0,2	21,0	20,4	- 1,6	- 0,3	0,1	0,0	2,3	Aug.		
7,1	- 77,3	4,6	0,8	7,3	7,6	- 1,3	- 0,6	1,5	- 0,0	0,1	Sept.		
- 3,9	53,7	3,3	1,6	16,4	3,9	- 13,0	- 0,4	- 0,4	- 0,1	0,4	Okt.		
7,2	- 42,3	3,7	1,2	25,0	40,9	- 12,3	- 0,1	- 4,7	- 0,3	1,4	Nov.		
27,8	- 135,3	5,3	4,5	- 0,4	- 12,8	9,1	1,6	- 0,3	0,3	1,7	Dez.		
- 38,1	166,0	1,3	0,8	28,4	22,4	9,3	0,3	- 1,2	0,0	2,4	2022 Jan.		
2,5	14,4	3,0	2,2	26,8	23,3	1,1	0,3	1,1	0,1	0,8	Febr.		
0,1	- 13,2	5,8	4,2	- 0,1	- 7,4	8,4	- 1,6	0,5	0,2	0,1	März		
- 3,0	32,9	3,4	2,3	3,7	- 3,4	10,4	- 0,4	- 2,0	- 0,2	0,6	April		
22,5	- 30,3	3,4	2,7	15,1	22,5	- 7,4	- 1,2	0,4	0,2	0,7	Mai		
14,9	- 37,5	3,7	0,5	29,0	19,6	7,5	- 1,6	0,6	- 0,0	2,9	Juni		
- 38,2	55,3	- 5,3	9,1	34,6	5,7	23,6	- 1,7	4,3	- 0,1	2,6	Juli		
- 24,1	- 71,1	- 11,7	12,5	67,8	56,8	13,9	- 2,4	- 1,8	- 0,1	1,3	Aug.		

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

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

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

2. Konsolidierte Bilanz der Monetären Finanzinstitute (MFIs) *)

Stand am Monatsende	Aktiva / Passiva insgesamt	Aktiva									Aktiva gegenüber dem Nicht-Euro- Währungs- gebiet	sonstige Aktiv- positionen
		Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet										
		insgesamt	Unternehmen und Privatpersonen				öffentliche Haushalte					
			zusammen	Buch- kredite	Schuld- verschrei- bungen 2)	Aktien und sonstige Dividenden- werte	zusammen	Buch- kredite	Schuld- verschrei- bungen 3)			
Euroraum (Mrd €) ¹⁾												
2020 Juli	30 598,6	19 912,2	14 334,1	12 013,7	1 506,0	814,5	5 578,1	1 006,0	4 572,1	6 291,1	4 395,3	
Aug.	30 434,9	19 985,0	14 355,1	12 019,1	1 525,0	811,0	5 629,9	997,8	4 632,1	6 241,9	4 208,0	
Sept.	30 522,8	20 084,9	14 349,5	12 019,2	1 520,4	809,9	5 735,4	998,7	4 736,8	6 238,1	4 199,8	
Okt.	30 687,0	20 162,5	14 376,6	12 054,8	1 520,5	801,3	5 785,9	1 004,2	4 781,7	6 337,4	4 187,0	
Nov.	30 749,4	20 292,0	14 457,7	12 090,4	1 542,2	825,0	5 834,4	1 003,4	4 831,0	6 331,0	4 126,4	
Dez.	30 438,8	20 266,1	14 438,3	12 042,9	1 532,2	863,2	5 827,8	990,2	4 837,6	6 108,9	4 063,8	
2021 Jan.	30 643,8	20 387,8	14 466,2	12 067,8	1 535,8	862,6	5 921,6	999,4	4 922,1	6 299,8	3 956,2	
Febr.	30 546,3	20 463,6	14 500,5	12 090,1	1 541,1	869,3	5 963,1	992,4	4 970,6	6 300,7	3 782,0	
März	30 827,0	20 653,7	14 576,8	12 185,3	1 512,6	879,0	6 076,9	993,3	5 083,5	6 360,7	3 812,6	
April	30 752,9	20 667,2	14 566,6	12 169,2	1 509,7	887,7	6 100,6	1 007,2	5 093,4	6 396,3	3 689,5	
Mai	30 890,4	20 788,2	14 612,8	12 198,6	1 521,6	892,6	6 175,5	1 006,2	5 169,2	6 434,1	3 668,1	
Juni	30 991,0	20 890,7	14 652,8	12 234,6	1 530,0	888,3	6 237,8	1 004,8	5 233,1	6 400,0	3 700,3	
Juli	31 313,8	21 028,7	14 708,3	12 278,0	1 543,6	886,7	6 320,4	1 011,3	5 309,1	6 504,2	3 781,0	
Aug.	31 438,1	21 047,9	14 684,9	12 261,1	1 533,4	890,4	6 363,1	1 002,3	5 360,8	6 653,5	3 736,6	
Sept.	31 473,8	21 133,9	14 757,6	12 331,3	1 534,9	891,4	6 376,3	993,6	5 382,7	6 620,6	3 719,3	
Okt.	31 776,6	21 201,6	14 817,7	12 379,4	1 548,1	890,2	6 384,0	987,7	5 396,3	6 823,1	3 751,9	
Nov.	32 190,9	21 381,2	14 911,2	12 478,0	1 542,2	890,9	6 470,0	985,8	5 484,2	6 915,2	3 894,5	
Dez.	31 777,4	21 384,3	14 917,1	12 462,9	1 567,2	887,0	6 467,3	988,5	5 478,8	6 738,8	3 654,3	
2022 Jan.	32 404,8	21 564,2	15 039,2	12 602,1	1 553,2	884,0	6 525,0	999,2	5 525,8	6 909,7	3 931,0	
Febr.	32 588,9	21 620,0	15 066,6	12 637,1	1 553,6	876,0	6 553,3	991,8	5 561,5	7 007,2	3 961,7	
März	32 936,3	21 736,6	15 175,6	12 722,1	1 587,3	866,1	6 561,0	1 001,4	5 559,6	6 994,9	4 204,8	
April	33 589,0	21 762,8	15 252,9	12 804,8	1 597,5	850,5	6 509,9	1 011,3	5 498,6	7 082,8	4 743,4	
Mai	33 500,0	21 814,0	15 302,6	12 877,1	1 568,0	857,5	6 511,4	1 003,9	5 507,5	7 032,1	4 653,9	
Juni	33 885,2	21 884,1	15 371,8	12 972,2	1 569,0	830,6	6 512,4	1 003,0	5 509,3	7 063,6	4 937,5	
Juli	33 877,0	21 983,2	15 450,2	13 043,0	1 578,6	828,7	6 533,1	1 003,0	5 530,1	7 216,4	4 677,4	
Aug.	34 348,0	21 870,4	15 457,3	13 078,9	1 553,6	824,7	6 413,1	996,9	5 416,2	7 288,9	5 188,7	
Deutscher Beitrag (Mrd €)												
2020 Juli	7 267,6	4 718,8	3 634,9	3 175,5	202,7	256,7	1 083,9	293,4	790,5	1 282,9	1 265,8	
Aug.	7 167,3	4 723,0	3 642,2	3 180,7	202,9	258,6	1 080,8	287,4	793,3	1 268,8	1 175,5	
Sept.	7 236,4	4 749,2	3 647,1	3 184,0	204,9	258,1	1 102,1	289,7	812,4	1 293,8	1 193,4	
Okt.	7 257,1	4 801,4	3 670,3	3 200,4	210,7	259,3	1 131,1	292,0	839,1	1 278,8	1 176,8	
Nov.	7 240,5	4 841,7	3 688,6	3 213,7	214,3	260,6	1 153,1	290,2	862,9	1 261,9	1 136,9	
Dez.	7 172,5	4 839,4	3 695,5	3 216,4	214,7	264,5	1 143,9	286,4	857,4	1 224,1	1 109,1	
2021 Jan.	7 220,7	4 865,5	3 705,9	3 224,4	216,4	265,1	1 159,6	286,5	873,1	1 307,6	1 047,6	
Febr.	7 182,0	4 885,0	3 724,3	3 238,8	217,4	268,1	1 160,7	283,8	877,0	1 305,0	991,9	
März	7 233,5	4 939,8	3 761,1	3 273,4	217,3	270,4	1 178,7	282,6	896,1	1 315,4	978,3	
April	7 228,4	4 946,1	3 760,5	3 270,3	217,6	272,6	1 185,6	285,7	899,9	1 333,6	948,6	
Mai	7 228,0	4 977,5	3 777,2	3 283,3	219,5	274,4	1 200,3	283,4	916,9	1 329,8	920,7	
Juni	7 277,1	5 009,8	3 786,4	3 290,4	220,8	275,2	1 223,4	282,3	941,1	1 325,1	942,1	
Juli	7 362,7	5 062,4	3 808,5	3 310,2	221,9	276,4	1 253,9	284,4	969,5	1 317,4	982,9	
Aug.	7 395,2	5 087,3	3 824,6	3 325,1	221,4	278,1	1 262,8	280,8	982,0	1 336,0	971,9	
Sept.	7 398,6	5 110,8	3 840,8	3 336,4	224,7	279,7	1 270,1	280,7	989,4	1 335,1	952,6	
Okt.	7 461,0	5 147,0	3 874,5	3 363,5	228,6	282,4	1 272,5	284,4	988,0	1 385,2	928,8	
Nov.	7 575,0	5 210,7	3 904,2	3 389,9	229,0	285,3	1 306,4	280,7	1 025,7	1 396,4	967,9	
Dez.	7 475,8	5 212,1	3 914,7	3 393,2	237,0	284,5	1 297,4	278,0	1 019,5	1 355,9	907,8	
2022 Jan.	7 787,0	5 243,9	3 944,7	3 422,9	235,8	286,0	1 299,2	279,9	1 019,3	1 433,6	1 109,5	
Febr.	7 871,3	5 262,9	3 968,5	3 445,2	238,0	285,3	1 294,3	277,8	1 016,5	1 464,4	1 144,0	
März	7 997,7	5 280,7	3 990,2	3 464,4	240,6	285,2	1 290,6	278,6	1 012,0	1 447,5	1 269,5	
April	8 259,4	5 278,9	4 008,0	3 481,9	240,1	286,1	1 270,9	283,2	987,7	1 464,0	1 516,5	
Mai	8 228,4	5 304,5	4 034,5	3 506,0	240,8	287,7	1 270,0	280,3	989,7	1 445,0	1 479,0	
Juni	8 413,5	5 322,6	4 058,9	3 537,6	237,8	283,5	1 263,7	282,5	981,2	1 466,1	1 624,8	
Juli	8 287,9	5 375,0	4 096,1	3 560,3	252,7	283,2	1 278,8	283,6	995,2	1 481,5	1 431,4	
Aug.	8 553,0	5 364,7	4 132,0	3 600,1	249,0	282,9	1 232,7	281,5	951,1	1 482,8	1 705,5	

* Zu den Monetären Finanzinstituten (MFIs) zählen die Banken (einschl. Bausparkassen), Geldmarktfonds sowie Europäische Zentralbank und Zentralnotenbanken (Eurosystem).

1 Quelle: EZB. 2 Einschl. Geldmarktpapiere von Unternehmen. 3 Einschl. Schatzwechsel

und sonstige Geldmarktpapiere von öffentlichen Haushalten. 4 Euro-Bargeldumlauf (siehe auch Anm. 8, S. 12*) ohne Kassenbestände (in Euro) der MFIs. Für deutschen Beitrag: enthält den Euro-Banknotenumlauf der Bundesbank entsprechend dem vom

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

Passiva											
Bargeld- umlauf 4)	Einlagen von Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet										
	insgesamt	darunter: auf Euro 5)	Unternehmen und Privatpersonen								
			zusammen	täglich fällig	mit vereinbarter Laufzeit			mit vereinbarter Kündigungsfrist 6)			
					bis zu 1 Jahr	von über 1 Jahr bis zu 2 Jahren	von mehr als 2 Jahren	bis zu 3 Monaten	von mehr als 3 Monaten		
Euroraum (Mrd €) 1)											
1 320,9	14 592,9	13 276,6	13 363,7	8 090,1	783,2	186,3	1 882,5	2 381,1	40,4	2020 Juli	
1 326,8	14 668,1	13 304,3	13 391,2	8 117,1	767,8	184,4	1 892,0	2 390,0	40,0	Aug.	
1 330,3	14 758,4	13 361,0	13 467,6	8 175,8	781,0	195,4	1 883,6	2 392,0	39,8	Sept.	
1 338,1	14 814,8	13 431,7	13 545,6	8 266,0	783,3	181,9	1 880,4	2 394,6	39,4	Okt.	
1 349,9	14 813,0	13 527,2	13 621,6	8 358,3	756,5	179,6	1 885,7	2 402,5	39,0	Nov.	
1 370,7	14 772,9	13 620,6	13 728,8	8 459,6	772,0	176,9	1 877,6	2 404,2	38,5	Dez.	
1 373,3	14 873,9	13 631,3	13 752,9	8 505,4	743,9	173,8	1 870,6	2 421,0	38,1	2021 Jan.	
1 380,6	14 957,8	13 678,6	13 807,8	8 569,6	733,7	169,2	1 865,1	2 432,5	37,7	Febr.	
1 391,1	15 076,4	13 757,0	13 913,7	8 654,9	753,5	164,3	1 858,8	2 444,8	37,4	März	
1 399,6	15 061,0	13 775,4	13 936,1	8 727,0	731,8	159,5	1 827,5	2 453,0	37,3	April	
1 412,8	15 147,4	13 870,8	14 018,1	8 811,2	724,4	155,5	1 826,2	2 463,6	37,1	Mai	
1 423,2	15 241,8	13 943,4	14 091,4	8 917,7	698,2	150,4	1 822,0	2 466,2	36,8	Juni	
1 437,6	15 335,4	14 017,3	14 185,7	9 006,8	705,9	153,6	1 817,0	2 466,2	36,3	Juli	
1 439,2	15 386,3	14 039,3	14 196,7	9 030,0	707,3	151,2	1 809,9	2 462,4	35,9	Aug.	
1 444,5	15 442,5	14 075,3	14 239,8	9 093,0	701,2	140,0	1 806,7	2 463,3	35,6	Sept.	
1 450,3	15 504,6	14 139,4	14 312,3	9 166,1	709,0	148,0	1 795,5	2 458,8	34,9	Okt.	
1 456,3	15 518,4	14 188,5	14 345,4	9 224,1	697,5	143,3	1 786,3	2 459,8	34,3	Nov.	
1 477,0	15 579,6	14 310,0	14 464,4	9 316,4	714,5	131,3	1 805,2	2 463,5	33,6	Dez.	
1 477,9	15 636,8	14 276,9	14 469,0	9 294,6	707,9	135,3	1 820,2	2 478,2	32,9	2022 Jan.	
1 487,0	15 731,6	14 323,8	14 506,2	9 356,8	688,6	134,3	1 807,7	2 486,2	32,7	Febr.	
1 509,6	15 840,4	14 415,6	14 599,9	9 439,8	703,7	123,5	1 809,7	2 491,1	32,2	März	
1 520,7	15 875,9	14 464,1	14 653,8	9 493,4	709,6	123,5	1 801,9	2 493,3	32,1	April	
1 528,5	15 891,0	14 510,1	14 681,5	9 537,0	686,6	120,3	1 803,0	2 505,6	29,0	Mai	
1 535,1	16 040,7	14 573,9	14 750,6	9 583,2	705,9	123,4	1 800,2	2 509,4	28,5	Juni	
1 543,7	16 119,8	14 673,8	14 872,9	9 667,1	745,0	127,1	1 790,8	2 514,8	28,1	Juli	
1 538,6	16 103,2	14 735,2	14 926,9	9 694,7	782,4	126,1	1 769,8	2 525,0	28,9	Aug.	
Deutscher Beitrag (Mrd €)											
300,4	4 170,7	3 880,3	3 716,8	2 409,9	163,5	30,0	552,8	531,5	29,2	2020 Juli	
301,3	4 202,4	3 889,9	3 720,2	2 419,2	159,3	30,1	551,3	531,6	28,8	Aug.	
301,9	4 235,6	3 905,7	3 745,0	2 445,3	160,3	30,3	549,2	531,5	28,4	Sept.	
303,6	4 245,3	3 935,3	3 781,4	2 476,4	165,4	30,5	549,7	531,5	28,0	Okt.	
306,6	4 260,2	3 961,8	3 804,4	2 507,7	157,7	30,6	549,0	531,8	27,6	Nov.	
312,2	4 228,5	3 954,1	3 801,5	2 500,9	160,3	31,0	548,8	533,1	27,3	Dez.	
313,1	4 218,7	3 980,7	3 829,7	2 541,7	147,0	31,0	548,5	534,8	26,8	2021 Jan.	
314,6	4 245,1	3 990,0	3 837,4	2 555,8	141,0	31,1	547,0	536,0	26,4	Febr.	
317,3	4 264,3	4 011,8	3 863,4	2 579,8	145,1	31,7	544,6	536,1	26,1	März	
319,9	4 262,2	4 013,0	3 874,5	2 594,4	143,0	31,9	542,5	536,8	25,8	April	
322,8	4 308,8	4 040,3	3 895,1	2 613,5	146,0	32,2	540,4	537,4	25,7	Mai	
325,1	4 311,0	4 035,3	3 890,5	2 619,4	139,3	31,9	537,5	537,0	25,5	Juni	
328,8	4 313,9	4 047,3	3 911,3	2 645,8	136,0	31,4	536,0	536,7	25,2	Juli	
329,0	4 333,1	4 065,2	3 923,1	2 659,1	135,6	31,3	535,7	536,4	25,0	Aug.	
329,8	4 340,5	4 064,1	3 919,8	2 662,1	132,2	31,2	533,6	535,8	24,8	Sept.	
331,4	4 354,3	4 080,9	3 950,3	2 681,4	143,0	31,1	534,8	535,5	24,6	Okt.	
332,6	4 390,5	4 107,1	3 968,0	2 710,9	132,5	30,3	534,6	535,5	24,3	Nov.	
337,1	4 425,2	4 113,0	3 968,5	2 691,5	141,2	30,1	544,6	537,0	24,1	Dez.	
337,9	4 418,1	4 139,2	4 006,8	2 737,3	135,4	29,7	543,6	537,4	23,4	2022 Jan.	
340,1	4 444,1	4 161,0	4 017,1	2 752,3	132,4	29,4	542,3	537,7	23,1	Febr.	
344,3	4 441,6	4 159,0	4 014,6	2 755,3	130,7	29,3	540,4	536,0	22,9	März	
346,7	4 445,6	4 158,1	4 019,8	2 754,8	140,0	29,4	537,7	535,1	22,7	April	
349,4	4 478,3	4 170,7	4 016,7	2 769,9	125,8	29,7	534,8	533,9	22,6	Mai	
349,9	4 517,1	4 194,6	4 031,6	2 787,1	127,8	30,1	531,9	532,3	22,4	Juni	
359,0	4 507,6	4 222,4	4 070,3	2 813,6	142,1	31,0	530,6	530,6	22,3	Juli	
371,5	4 552,6	4 289,4	4 135,3	2 870,2	153,3	30,6	530,7	528,3	22,2	Aug.	
										Sept.	

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

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

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

noch: 2. Konsolidierte Bilanz der Monetären Finanzinstitute (MFIs) *)

Stand am Monatsende	noch: Passiva												
	noch: Einlagen von Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet								Repogeschäfte mit Nichtbanken im Euro-Währungsgebiet		Geldmarkt- fonds- anteile (netto) ³⁾	Begebene Schuld-	
	öffentliche Haushalte												
	Zentral- staaten	sonstige öffentliche Haushalte											
		zusammen	täglich fällig	mit vereinbarter Laufzeit			mit vereinbarter Kündigungsfrist ²⁾		insgesamt	darunter: mit Unterneh- men und Privat- personen			
bis zu 1 Jahr	von über 1 Jahr bis zu 2 Jahren			von mehr als 2 Jahren	bis zu 3 Monaten	von mehr als 3 Monaten	insgesamt	darunter: auf Euro					
Euroraum (Mrd €) ¹⁾													
2020 Juli	787,6	441,5	264,3	80,1	23,2	51,0	19,4	3,5	271,8	271,6	586,4	2 055,1	1 434,5
Aug.	828,4	448,5	273,6	79,5	22,1	50,3	19,6	3,5	266,9	266,7	587,0	2 036,6	1 425,3
Sept.	848,8	442,1	274,8	74,4	20,8	49,1	19,5	3,4	237,7	237,5	595,2	2 059,6	1 431,0
Okt.	831,5	437,6	277,4	69,6	20,8	47,0	19,5	3,4	243,1	242,9	609,3	2 043,2	1 418,6
Nov.	733,0	458,4	307,1	64,6	17,8	46,1	19,4	3,3	246,4	246,4	610,3	2 025,2	1 406,4
Dez.	604,8	439,3	294,7	60,3	17,2	44,8	19,0	3,3	221,4	221,3	625,9	1 995,5	1 386,3
2021 Jan.	683,2	437,8	294,4	58,9	17,4	44,1	19,2	3,8	251,6	251,5	644,4	1 990,9	1 369,7
Febr.	713,6	436,4	296,4	54,3	19,0	43,9	19,2	3,7	254,6	254,5	613,7	2 004,4	1 369,6
März	733,1	429,6	295,4	52,1	16,4	43,2	18,9	3,7	236,5	236,5	609,1	2 005,5	1 357,4
April	700,9	424,0	293,9	48,5	16,2	42,9	18,9	3,6	251,1	251,0	617,9	1 991,6	1 350,5
Mai	692,4	436,9	308,3	47,7	15,9	42,4	19,1	3,5	246,7	246,7	608,4	1 980,7	1 339,4
Juni	709,2	441,2	314,0	46,6	16,3	42,0	18,8	3,5	236,5	236,5	600,0	1 984,2	1 332,5
Juli	709,6	440,1	313,9	45,6	16,6	42,0	18,6	3,5	253,9	253,9	622,6	1 999,3	1 334,0
Aug.	736,1	453,5	329,1	43,9	17,0	42,0	18,0	3,4	241,7	241,7	627,9	1 988,5	1 334,0
Sept.	742,6	460,1	334,6	46,3	16,6	41,3	18,1	3,3	257,3	257,2	596,8	2 011,7	1 343,3
Okt.	740,3	451,9	323,3	48,1	18,0	41,6	17,7	3,3	270,3	270,3	628,3	2 031,7	1 353,1
Nov.	691,5	481,6	349,8	50,3	19,1	41,7	17,5	3,3	266,4	266,4	654,5	2 040,2	1 352,7
Dez.	646,7	468,4	337,4	49,7	19,4	41,1	17,6	3,2	224,7	223,5	647,7	2 016,3	1 345,8
2022 Jan.	710,9	456,9	307,3	67,4	19,6	41,2	17,6	3,8	288,5	288,3	624,5	2 043,1	1 348,7
Febr.	755,5	469,9	314,1	73,5	19,8	41,3	17,6	3,7	297,9	297,7	587,2	2 037,0	1 355,6
März	769,6	470,9	304,7	82,5	20,5	42,4	17,3	3,4	276,2	276,0	583,8	2 022,5	1 356,5
April	747,6	474,5	306,7	83,4	21,2	42,6	17,2	3,4	306,2	306,0	605,8	2 066,4	1 360,3
Mai	718,7	490,8	316,7	88,4	22,3	43,3	16,8	3,3	308,8	308,7	594,4	2 031,4	1 334,5
Juni	788,4	501,8	325,2	90,9	22,9	43,3	16,2	3,2	274,0	273,8	593,0	2 065,5	1 359,4
Juli	757,2	489,8	302,8	100,4	24,2	42,9	16,2	3,3	302,1	302,0	589,9	2 085,3	1 358,6
Aug.	676,7	499,6	309,1	104,6	24,1	42,5	16,1	3,2	280,9	280,9	597,6	2 105,9	1 372,4
Deutscher Beitrag (Mrd €)													
2020 Juli	208,5	245,3	109,6	71,4	18,3	43,2	2,5	0,3	2,1	2,0	1,6	523,3	293,3
Aug.	229,5	252,8	118,7	71,3	17,4	42,4	2,6	0,3	1,7	1,5	1,9	517,9	291,1
Sept.	244,7	245,8	119,4	66,0	16,5	41,1	2,5	0,3	1,3	1,1	2,0	525,3	296,1
Okt.	224,8	239,1	119,1	61,7	16,6	39,0	2,5	0,3	1,4	1,3	2,7	519,9	296,2
Nov.	212,1	243,7	131,6	57,3	14,0	38,0	2,5	0,2	9,1	9,1	2,4	515,5	296,1
Dez.	189,2	237,8	131,9	52,8	13,5	36,8	2,5	0,2	12,2	12,2	2,5	503,3	290,1
2021 Jan.	148,9	240,1	136,5	51,6	13,5	35,8	2,4	0,2	8,4	8,4	2,4	503,3	284,6
Febr.	164,3	243,4	142,8	47,3	15,2	35,5	2,5	0,2	6,0	6,0	2,4	510,0	288,4
März	161,9	239,0	144,4	44,9	12,7	34,4	2,4	0,2	11,0	11,0	2,9	523,3	289,8
April	154,6	233,1	142,4	41,5	12,5	34,1	2,4	0,2	7,6	7,6	2,8	524,3	296,2
Mai	173,3	240,3	150,8	41,0	12,5	33,4	2,4	0,2	9,2	9,2	2,2	518,0	293,2
Juni	179,3	241,2	152,9	39,9	13,0	32,8	2,4	0,2	9,0	9,0	2,3	515,5	294,6
Juli	167,3	235,3	148,0	38,9	13,3	32,5	2,4	0,2	9,6	9,6	2,2	518,3	295,1
Aug.	168,1	241,8	155,7	37,3	13,9	32,4	2,4	0,2	9,7	9,7	2,2	522,4	303,1
Sept.	175,2	245,6	158,2	39,8	13,4	31,7	2,3	0,2	11,2	11,2	2,2	530,1	305,5
Okt.	171,3	232,7	142,7	40,9	14,8	31,8	2,3	0,2	10,8	10,8	2,1	547,9	316,4
Nov.	178,4	244,1	155,2	38,8	16,1	31,6	2,2	0,2	6,1	6,1	1,8	556,5	324,8
Dez.	206,2	250,5	161,9	39,1	16,4	30,7	2,3	0,2	5,8	4,8	2,1	547,6	316,3
2022 Jan.	168,1	243,3	139,1	54,6	16,5	30,7	2,2	0,2	4,7	4,7	2,2	562,8	325,1
Febr.	170,6	256,3	147,8	59,2	16,3	30,6	2,2	0,2	5,8	5,8	2,3	572,5	338,8
März	170,6	256,4	137,6	68,8	17,0	30,7	2,2	0,1	6,3	6,3	2,4	581,5	354,8
April	167,6	258,2	137,6	70,0	17,6	30,6	2,2	0,2	4,4	4,4	2,2	596,5	357,3
Mai	190,1	271,4	144,2	75,3	18,5	31,1	2,2	0,2	4,8	4,8	2,4	596,8	359,0
Juni	205,0	280,5	147,7	80,5	19,0	31,0	2,2	0,1	5,4	5,4	2,3	604,2	362,6
Juli	166,8	270,4	128,3	89,0	20,2	30,6	2,2	0,1	9,8	9,8	2,4	613,8	369,1
Aug.	142,7	274,6	129,4	92,2	20,4	30,4	2,2	0,1	8,0	8,0	2,3	625,7	384,6

* Zu den Monetären Finanzinstituten (MFIs) zählen die Banken (einschl. Bausparkassen), Geldmarktfonds sowie die Europäische Zentralbank und die Zentralnotenbanken (Eurosystem). 1 Quelle: EZB. 2 In Deutschland nur Spareinlagen. 3 Ohne Bestände der MFIs; für deutschen Beitrag: abzüglich Bestände deutscher MFIs an von MFIs im Euro-Währungsgebiet emittierten Papieren. 4 In Deutschland zählen Bankschuldverschreibungen mit Laufzeit bis zu 1 Jahr zu den Geldmarktpapieren. 5 Ohne Verbindlichkeiten aus begebenen Wertpapieren. 6 Nach Abzug der Inter-MFI-Betei-

ligungen. 7 Die deutschen Beiträge zu den monetären Aggregaten des Eurosystems sind keinesfalls als eigene nationale Geldmengenaggregate zu interpretieren und damit auch nicht mit den früheren deutschen Geldbeständen M1, M2 oder M3 vergleichbar. 8 Einschl. noch im Umlauf befindlicher DM-Banknoten (siehe auch Anm. 4, S. 10*). 9 Für deutschen Beitrag: Differenz zwischen den tatsächlich von der Bundesbank emittierten Euro-Banknoten und dem Ausweis des Banknotenumlaufs entsprechend

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

3. Liquiditätsposition des Bankensystems *) Bestände

Mrd €; Periodendurchschnitte errechnet aus Tageswerten

Ende der Mindest- reserve- Erfüllungs- periode 1)	Liquiditätszuführende Faktoren						Liquiditätsabschöpfende Faktoren				Guthaben der Kredit- institute auf Giro- konten (einschl. Mindest- reserven) 7)	Basisgeld 8)
	Nettoaktiva in Gold und Devisen	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems					Bank- noten- umlauf 5)	Einlagen von Zentral- regierungen	Sonstige Faktoren (netto) 6)			
		Haupt- refinan- zierungs- geschäfte	Länger- fristige Refinan- zierungs- geschäfte	Spitzen- refinan- zierungs- fazilität	Sonstige liquiditäts- zuführende Geschäfte 3)	Einlage- fazilität				Sonstige liquiditäts- ab- schöpfende Geschäfte 4)		
Eurosystem 2)												
2020 Sept.	865,9	1,3	1 593,2	0,0	3 323,6	413,2	0,0	1 381,2	712,9	651,0	2 625,7	4 420,1
Okt.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Nov.	864,4	1,3	1 707,8	0,0	3 475,8	460,7	0,0	1 389,1	749,0	653,5	2 797,0	4 646,8
Dez.	865,1	0,5	1 754,4	0,0	3 614,7	535,4	0,0	1 403,9	647,0	687,7	2 960,7	4 900,0
2021 Jan.	848,6	0,3	1 792,6	0,0	3 712,9	586,9	0,0	1 429,4	530,3	778,4	3 029,4	5 045,7
Febr.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
März	834,9	0,4	1 792,4	0,0	3 825,1	598,0	0,0	1 433,4	595,8	667,9	3 157,7	5 189,1
April	816,7	0,3	2 054,6	0,0	3 951,4	676,4	0,0	1 447,7	644,5	633,4	3 421,1	5 545,2
Mai	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Juni	809,8	0,2	2 107,0	0,0	4 092,7	706,5	0,0	1 465,8	586,7	659,1	3 591,7	5 763,9
Juli	821,7	0,1	2 196,0	0,0	4 244,5	736,6	0,0	1 485,8	652,3	734,5	3 653,1	5 875,5
Aug.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Sept.	826,7	0,2	2 213,2	0,0	4 378,9	766,6	0,0	1 499,9	635,7	790,4	3 726,2	5 992,8
Okt.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Nov.	835,1	0,2	2 209,9	0,0	4 512,3	738,5	0,0	1 507,4	671,3	833,7	3 806,5	6 052,4
Dez.	839,2	0,2	2 208,8	0,0	4 655,6	745,0	0,0	1 521,4	628,3	965,7	3 843,3	6 109,7
2022 Jan.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Febr.	877,7	0,3	2 201,5	0,0	4 750,2	734,2	0,0	1 540,6	582,0	1 160,5	3 812,3	6 087,1
März	887,2	0,3	2 201,3	0,0	4 842,0	746,0	0,0	1 550,6	642,6	1 091,1	3 900,8	6 197,3
April	913,2	0,4	2 199,8	0,0	4 889,2	714,9	0,0	1 575,9	667,8	1 116,7	3 927,3	6 218,1
Mai	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Juni	934,2	0,5	2 198,8	0,0	4 939,1	681,3	0,0	1 591,5	624,1	1 129,1	4 046,1	6 319,0
Juli	943,7	1,0	2 149,4	0,0	4 958,8	678,7	0,0	1 604,0	667,6	1 158,0	3 943,3	6 226,0
Aug.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Sept.	950,1	1,7	2 124,9	0,0	4 954,8	707,0	0,0	1 585,3	553,9	1 249,2	3 936,1	6 228,5
Deutsche Bundesbank												
2020 Sept.	212,1	0,8	284,0	0,0	692,0	136,0	0,0	336,4	239,6	– 298,0	774,8	1 247,3
Okt.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Nov.	212,1	0,7	319,5	0,0	729,0	145,5	0,0	338,1	254,7	– 302,9	826,0	1 309,6
Dez.	213,0	0,3	333,9	0,0	768,7	166,6	0,0	341,2	217,9	– 294,5	884,7	1 392,5
2021 Jan.	208,3	0,1	341,1	0,0	791,3	178,9	0,0	347,3	189,4	– 252,8	878,0	1 404,2
Febr.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
März	205,3	0,1	341,0	0,0	816,9	177,5	0,0	348,3	172,7	– 298,0	962,8	1 488,6
April	198,0	0,0	407,3	0,0	845,8	203,0	0,0	351,7	187,4	– 300,4	1 008,9	1 563,5
Mai	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Juni	194,3	0,0	420,5	0,0	884,3	208,5	0,0	356,8	187,3	– 301,9	1 046,7	1 612,0
Juli	197,4	0,0	434,3	0,0	918,5	204,2	0,0	362,0	206,8	– 270,8	1 046,2	1 612,4
Aug.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Sept.	199,0	0,1	436,7	0,0	950,8	210,7	0,0	365,0	204,3	– 240,8	1 045,3	1 621,0
Okt.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Nov.	200,3	0,1	439,1	0,0	978,5	204,4	0,0	367,4	217,7	– 235,2	1 061,6	1 633,3
Dez.	201,3	0,0	440,3	0,0	1 015,8	206,4	0,0	370,9	220,4	– 219,4	1 077,1	1 654,4
2022 Jan.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Febr.	212,4	0,3	421,7	0,0	1 034,0	204,5	0,0	374,6	205,6	– 165,1	1 048,8	1 627,9
März	215,6	0,1	421,7	0,0	1 057,9	211,8	0,0	378,1	191,1	– 193,7	1 108,0	1 698,0
April	223,9	0,1	420,8	0,0	1 068,7	197,7	0,0	384,9	196,7	– 189,1	1 123,3	1 705,9
Mai	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Juni	230,4	0,1	420,2	0,0	1 087,4	189,9	0,0	388,0	196,9	– 183,1	1 147,4	1 725,3
Juli	231,7	0,3	409,1	0,0	1 084,3	185,8	0,0	390,3	214,9	– 175,4	1 109,7	1 685,8
Aug.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Sept.	232,1	0,3	403,6	0,0	1 076,8	228,5	0,0	379,5	157,9	– 161,8	1 108,8	1 716,8

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

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

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

Veränderungen

Liquiditätszuführende Faktoren						Liquiditätsabschöpfende Faktoren					Guthaben- der Kredit- institute auf Giro- konten (einschl. Mindest- reserven) ⁷⁾	Basisgeld ⁸⁾	Ende der Mindest- reserve- Erfüllungs- periode ¹⁾
Nettoaktiva in Gold und Devisen	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems						Bank- noten- umlauf ⁵⁾	Einlagen von Zentral- regierungen	Sonstige Faktoren (netto) ⁶⁾				
	Haupt- refinan- zierungs- geschäfte	Länger- fristige Refinan- zierungs- geschäfte	Spitzen- refinan- zierungs- fazilität	Sonstige liquiditäts- zuführende Geschäfte ³⁾	Einlage- fazilität	Sonstige liquiditäts- ab- schöpfende Geschäfte ⁴⁾							
Eurosystem ²⁾													
- 5,4	+ 0,5	+ 191,7	± 0,0	+ 155,4	+ 57,2	± 0,0	+ 15,5	+ 41,7	- 52,1	+ 279,8	+ 352,6	2020 Sept.	
- 1,5	± 0,0	+ 114,6	± 0,0	+ 152,2	+ 47,5	± 0,0	+ 7,9	+ 36,1	+ 2,5	+ 171,3	+ 226,7	Okt.	
+ 0,7	- 0,8	+ 46,6	± 0,0	+ 138,9	+ 74,7	± 0,0	+ 14,8	- 102,0	+ 34,2	+ 163,7	+ 253,2	Nov.	
- 16,5	- 0,2	+ 38,2	± 0,0	+ 98,2	+ 51,5	± 0,0	+ 25,5	- 116,7	+ 90,7	+ 68,7	+ 145,7	Dez.	
- 13,7	+ 0,1	- 0,2	± 0,0	+ 112,2	+ 11,1	± 0,0	+ 4,0	+ 65,5	- 110,5	+ 128,3	+ 143,4	2021 Jan.	
- 18,2	- 0,1	+ 262,2	± 0,0	+ 126,3	+ 78,4	± 0,0	+ 14,3	+ 48,7	- 34,5	+ 263,4	+ 356,1	Febr.	
- 6,9	- 0,1	+ 52,4	± 0,0	+ 141,3	+ 30,1	± 0,0	+ 18,1	- 57,8	+ 25,7	+ 170,6	+ 218,7	März	
+ 11,9	- 0,1	+ 89,0	± 0,0	+ 151,8	+ 30,1	± 0,0	+ 20,0	+ 65,6	+ 75,4	+ 61,4	+ 111,6	April	
+ 5,0	+ 0,1	+ 17,2	± 0,0	+ 134,4	+ 30,0	± 0,0	+ 14,1	- 16,6	+ 55,9	+ 73,1	+ 117,3	Mai	
+ 8,4	± 0,0	- 3,3	± 0,0	+ 133,4	- 28,1	± 0,0	+ 7,5	+ 35,6	+ 43,3	+ 80,3	+ 59,6	Juni	
+ 4,1	± 0,0	- 1,1	± 0,0	+ 143,3	+ 6,5	± 0,0	+ 14,0	- 43,0	+ 132,0	+ 36,8	+ 57,3	2021 Okt.	
+ 38,5	+ 0,1	- 7,3	± 0,0	+ 94,6	- 10,8	± 0,0	+ 19,2	- 46,3	+ 194,8	- 31,0	- 22,6	Nov.	
+ 9,5	± 0,0	- 0,2	± 0,0	+ 91,8	+ 11,8	± 0,0	+ 10,0	+ 60,6	- 69,4	+ 88,5	+ 110,2	Dez.	
+ 26,0	+ 0,1	- 1,5	± 0,0	+ 47,2	- 31,1	± 0,0	+ 25,3	+ 25,2	+ 25,6	+ 26,5	+ 20,8	2022 Jan.	
+ 21,0	+ 0,1	- 1,0	± 0,0	+ 49,9	- 33,6	± 0,0	+ 15,6	- 43,7	+ 12,4	+ 118,8	+ 100,9	Febr.	
+ 9,5	+ 0,5	- 49,4	± 0,0	+ 19,7	- 2,6	± 0,0	+ 12,5	+ 43,5	+ 28,9	- 102,8	- 93,0	März	
+ 6,4	+ 0,7	- 24,5	± 0,0	- 4,0	+ 28,3	± 0,0	- 18,7	- 113,7	+ 91,2	- 7,2	+ 2,5	April	
Deutsche Bundesbank													
- 10,0	+ 0,3	+ 48,9	+ 0,0	+ 36,1	+ 27,9	± 0,0	+ 5,0	+ 34,6	- 59,9	+ 67,6	+ 100,5	2020 Sept.	
+ 0,0	- 0,1	+ 35,5	- 0,0	+ 37,0	+ 9,5	± 0,0	+ 1,7	+ 15,0	- 5,0	+ 51,2	+ 62,3	Okt.	
+ 0,9	- 0,4	+ 14,4	+ 0,0	+ 39,8	+ 21,1	± 0,0	+ 3,1	- 36,8	+ 8,4	+ 58,7	+ 82,9	Nov.	
- 4,7	- 0,2	+ 7,1	+ 0,0	+ 22,6	+ 12,3	± 0,0	+ 6,1	- 28,5	+ 41,7	- 6,7	+ 11,7	Dez.	
- 3,0	- 0,0	- 0,1	- 0,0	+ 25,6	- 1,4	± 0,0	+ 1,0	- 16,7	- 45,2	+ 84,8	+ 84,4	2021 Jan.	
- 7,3	- 0,1	+ 66,3	+ 0,0	+ 28,8	+ 25,5	± 0,0	+ 3,4	+ 14,7	- 2,4	+ 46,0	+ 74,9	Febr.	
- 3,7	+ 0,0	+ 13,2	+ 0,0	+ 38,6	+ 5,5	± 0,0	+ 5,1	- 0,1	- 1,5	+ 37,9	+ 48,5	März	
+ 3,1	- 0,0	+ 13,8	- 0,0	+ 34,2	- 4,3	± 0,0	+ 5,2	+ 19,4	+ 31,1	- 0,5	+ 0,4	April	
+ 1,6	+ 0,1	+ 2,4	+ 0,0	+ 32,3	+ 6,5	± 0,0	+ 3,0	- 2,5	+ 29,9	- 0,9	+ 8,6	Mai	
+ 1,3	+ 0,0	+ 2,4	- 0,0	+ 27,8	- 6,4	± 0,0	+ 2,4	+ 13,4	+ 5,7	+ 16,3	+ 12,3	Juni	
+ 1,0	- 0,1	+ 1,2	- 0,0	+ 37,3	+ 2,1	± 0,0	+ 3,5	+ 2,7	+ 15,7	+ 15,6	+ 21,1	2021 Okt.	
+ 11,1	+ 0,2	- 18,6	+ 0,0	+ 18,2	- 2,0	± 0,0	+ 3,7	- 14,7	+ 54,3	- 28,3	- 26,6	Nov.	
+ 3,2	- 0,1	- 0,0	+ 0,0	+ 23,9	+ 7,4	± 0,0	+ 3,5	- 14,5	- 28,6	+ 59,2	+ 70,1	Dez.	
+ 8,2	- 0,0	- 0,9	- 0,0	+ 10,8	- 14,2	± 0,0	+ 6,8	+ 5,6	+ 4,6	+ 15,2	+ 7,9	2022 Jan.	
+ 6,6	+ 0,1	- 0,6	- 0,0	+ 18,7	- 7,7	± 0,0	+ 3,0	+ 0,2	+ 6,0	+ 24,1	+ 19,4	Febr.	
+ 1,3	+ 0,2	- 11,1	- 0,0	- 3,1	- 4,1	± 0,0	+ 2,4	+ 18,0	+ 7,7	- 37,7	- 39,5	März	
+ 0,4	+ 0,0	- 5,5	- 0,0	- 7,5	+ 42,7	± 0,0	- 10,8	- 57,1	+ 13,5	- 0,9	+ 31,0	April	

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

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

III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

1. Aktiva *)

Mrd €

Stand am Aus- weisstichtag	Aktiva insgesamt	Gold und Gold- forderungen	Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets			Forderungen in Fremdwäh- rung an Ansässige im Euro-Wäh- rungsgebiet	Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets		
			insgesamt	Forderungen an den IWF	Guthaben bei Banken, Wert- papieranlagen, Auslandskre- dite und sonstige Auslandsaktiva		insgesamt	Guthaben bei Banken, Wert- papieran- lagen und Kredite	Forderungen aus der Kredit- fazilität im Rahmen des WKIM II
Eurosystem ¹⁾									
2022 März 18.	8 700,0	559,5	498,4	219,3	279,0	24,6	10,6	10,6	–
	8 710,6	559,5	498,7	220,4	278,4	24,9	12,4	12,4	–
April 1.	8 754,0	604,5	500,2	222,0	278,1	26,4	11,3	11,3	–
	8 763,7	604,5	498,6	220,2	278,4	25,8	10,0	10,0	–
8.	8 787,9	604,5	500,0	220,2	279,8	25,3	10,0	10,0	–
15.	8 790,9	604,5	499,3	220,3	279,0	26,6	10,1	10,1	–
22.	8 783,6	604,5	499,3	220,2	279,0	27,1	10,4	10,4	–
29.	8 783,6	604,5	499,3	220,2	279,0	27,1	10,4	10,4	–
Mai 6.	8 796,1	604,5	501,1	220,3	280,8	25,9	10,1	10,1	–
	8 810,3	604,5	500,2	220,2	279,9	27,2	10,2	10,2	–
13.	8 814,0	604,3	500,4	220,2	280,1	27,1	10,4	10,4	–
20.	8 813,8	604,3	500,3	220,2	280,0	26,7	10,6	10,6	–
27.	8 813,8	604,3	500,3	220,2	280,0	26,7	10,6	10,6	–
Juni 3.	8 817,9	604,3	500,8	220,2	280,6	26,2	10,1	10,1	–
	8 820,9	604,3	501,3	220,2	281,1	26,8	10,8	10,8	–
10.	8 820,9	604,3	501,3	220,2	281,1	26,8	10,8	10,8	–
17.	8 827,9	604,3	503,8	220,2	283,6	25,0	11,2	11,2	–
24.	8 836,0	604,3	502,6	220,2	282,4	26,6	12,1	12,1	–
Juli 1.	8 788,8	604,3	519,3	225,9	293,4	26,9	11,6	11,6	–
	8 774,4	604,3	519,0	226,6	292,4	27,5	10,3	10,3	–
8.	8 774,4	604,3	519,0	226,6	292,4	27,5	10,3	10,3	–
15.	8 765,7	604,3	519,5	226,6	292,9	27,0	10,3	10,3	–
22.	8 768,3	604,3	520,3	226,6	293,7	26,3	10,2	10,2	–
29.	8 764,5	604,3	521,1	226,6	294,5	25,7	10,3	10,3	–
Aug. 5.	8 746,0	604,3	520,5	226,6	293,9	26,8	9,8	9,8	–
	8 747,8	604,3	520,7	226,6	294,1	26,6	9,9	9,9	–
12.	8 747,8	604,3	520,7	226,6	294,1	26,6	9,9	9,9	–
19.	8 750,7	604,3	521,4	226,6	294,7	26,5	9,9	9,9	–
26.	8 750,0	604,3	523,4	227,1	296,3	25,4	10,0	10,0	–
Sept. 2.	8 756,8	604,3	523,8	227,6	296,2	25,3	10,4	10,4	–
	8 759,1	604,3	525,5	227,8	297,8	23,8	10,5	10,5	–
9.	8 759,1	604,3	525,5	227,8	297,8	23,8	10,5	10,5	–
16.	8 756,9	604,3	526,6	227,8	298,8	24,0	10,7	10,7	–
23.	8 777,4	604,3	528,0	227,8	300,2	23,3	11,2	11,2	–
30.	8 810,1	592,8	544,7	234,6	310,1	25,6	10,8	10,8	–
Okt. 7.	8 772,0	592,8	545,3	234,6	310,7	25,8	10,7	10,7	–
Deutsche Bundesbank									
2022 März 18.	2 961,2	173,8	88,4	55,1	33,3	0,0	0,0	0,0	–
	2 925,4	173,8	89,4	55,6	33,7	0,0	–	–	–
25.	2 925,4	173,8	89,4	55,6	33,7	0,0	–	–	–
April 1.	2 972,8	187,8	90,0	56,0	34,0	0,0	–	–	–
	2 950,8	187,8	89,8	56,0	33,7	0,0	–	–	–
8.	2 950,8	187,8	89,8	56,0	33,7	0,0	–	–	–
15.	2 952,6	187,8	89,8	56,0	33,7	0,0	–	–	–
22.	2 945,6	187,7	89,9	56,1	33,8	0,0	–	–	–
29.	2 952,6	187,7	90,1	56,1	34,0	0,0	–	–	–
Mai 6.	2 991,6	187,7	90,3	56,1	34,2	0,0	–	–	–
	2 998,1	187,7	90,3	56,1	34,2	0,0	–	–	–
13.	2 998,1	187,7	90,3	56,1	34,2	0,0	–	–	–
20.	2 975,2	187,6	90,3	56,1	34,2	0,0	–	–	–
27.	2 992,4	187,6	90,3	56,1	34,3	0,0	–	–	–
Juni 3.	2 992,8	187,6	90,2	56,1	34,1	0,0	–	–	–
	2 975,2	187,6	90,5	56,1	34,4	0,0	0,4	0,4	–
10.	2 975,2	187,6	90,5	56,1	34,4	0,0	0,4	0,4	–
17.	2 999,7	187,6	90,9	56,1	34,8	0,0	0,9	0,9	–
24.	2 968,5	187,6	91,1	56,1	35,1	0,0	1,8	1,8	–
Juli 1.	3 013,1	187,6	93,6	57,7	35,9	0,0	1,5	1,5	–
	2 950,0	187,6	93,4	57,7	35,8	0,0	–	–	–
8.	2 950,0	187,6	93,4	57,7	35,8	0,0	–	–	–
15.	2 946,9	187,6	93,3	57,7	35,7	0,0	–	–	–
22.	2 941,3	187,6	93,4	57,7	35,7	0,0	–	–	–
29.	2 964,1	187,6	93,1	57,6	35,5	0,0	0,1	0,1	–
Aug. 5.	2 998,7	187,6	93,1	57,6	35,5	0,0	–	–	–
	3 024,8	187,6	92,9	57,7	35,2	0,0	–	–	–
12.	3 024,8	187,6	92,9	57,7	35,2	0,0	–	–	–
19.	3 028,6	187,6	93,1	57,7	35,5	0,0	–	–	–
26.	3 060,0	187,6	93,5	57,7	35,9	0,0	–	–	–
Sept. 2.	3 042,0	187,6	93,2	57,9	35,4	0,0	–	–	–
	3 020,3	187,6	93,0	57,9	35,2	0,0	–	–	–
9.	3 020,3	187,6	93,0	57,9	35,2	0,0	–	–	–
16.	3 036,5	187,6	93,7	57,9	35,9	0,0	–	–	–
23.	3 014,7	187,6	94,3	57,9	36,5	0,0	–	–	–
30.	3 064,3	184,0	97,2	59,6	37,6	0,0	–	–	–
Okt. 7.	3 057,7	184,0	97,5	59,6	37,9	0,0	–	–	–

* Der konsolidierte Ausweis des Eurosystems umfasst den Ausweis der Europäischen Zentralbank (EZB) und die Ausweise der nationalen Zentralbanken der EU-Mitglied-

staaten (NZBen) des Euro-Währungsgebiets. Die Ausweispositionen für Devisen, Wertpapiere, Gold und Finanzinstrumente werden am Quartalsende zu Marktkursen und

III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

Forderungen aus geldpolitischen Operationen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet							Sonstige Forde- rungen in Euro an Kreditin- stitute des Euro- Währungs- gebiets	Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			Forde- rungen an öffentliche Haushalte/ Bund	Sonstige Aktiva	Stand am Aus- weisstichtag		
insgesamt	Hauptre- finanzie- rungsge- schäfte	Länger- fristige Refinanzie- rungsge- schäfte	Fein- steue- rungs- opera- tionen	Struktu- relle be- fristete Opera- tionen	Spitzenre- finanzie- rungs- fazität	Forde- rungen aus dem Margen- ausgleich		insgesamt	Wert- papiere für geld- politische Zwecke	sonstige Wert- papiere					
Eurosystem 1)															
2 201,3	0,2	2 201,0	–	–	–	–	28,4	5 042,8	4 873,1	169,7	22,1	312,4	2022 März 18.		
2 201,3	0,2	2 201,0	–	–	–	–	33,5	5 054,1	4 883,7	170,4	22,1	304,2	25.		
2 199,5	0,4	2 198,9	–	–	0,3	–	34,1	5 045,7	4 877,5	168,2	22,1	310,2	April 1.		
2 199,3	0,4	2 198,9	–	–	0,0	–	32,4	5 061,2	4 892,6	168,6	22,1	309,9	8.		
2 199,4	0,5	2 198,9	–	–	0,0	–	32,8	5 082,8	4 914,1	168,6	22,1	311,0	15.		
2 199,3	0,5	2 198,8	–	–	0,0	–	32,0	5 082,1	4 915,3	166,8	22,1	314,9	22.		
2 199,6	0,7	2 198,8	–	–	–	–	28,0	5 084,0	4 919,2	164,8	22,1	308,7	29.		
2 199,4	0,5	2 198,8	–	–	0,0	–	30,7	5 092,8	4 927,8	165,0	22,1	309,5	Mai 6.		
2 199,3	0,5	2 198,8	–	–	–	–	29,5	5 105,9	4 940,6	165,3	22,1	311,4	13.		
2 199,2	0,3	2 198,8	–	–	–	–	29,9	5 114,7	4 949,4	165,3	22,1	306,0	20.		
2 199,5	0,7	2 198,9	–	–	–	–	28,3	5 117,1	4 952,7	164,4	22,1	305,0	27.		
2 199,3	0,4	2 198,9	–	–	–	–	30,7	5 119,4	4 954,5	165,0	22,1	304,9	Juni 3.		
2 199,3	0,4	2 198,8	–	–	–	–	31,9	5 121,4	4 956,1	165,3	22,1	303,0	10.		
2 199,5	0,7	2 198,8	–	–	–	–	36,4	5 125,1	4 959,2	165,9	22,1	300,5	17.		
2 199,5	0,7	2 198,8	–	–	–	–	32,2	5 130,7	4 963,7	167,0	22,1	305,9	24.		
2 126,1	1,5	2 124,6	–	–	–	–	34,5	5 129,1	4 963,5	165,6	21,7	315,4	Juli 1.		
2 125,6	1,0	2 124,6	–	–	0,0	–	28,4	5 123,0	4 956,9	166,1	21,7	314,6	8.		
2 125,5	0,9	2 124,6	–	–	–	–	28,8	5 119,3	4 953,9	165,4	21,7	309,4	15.		
2 125,6	1,0	2 124,6	–	–	0,0	–	27,6	5 123,3	4 956,7	166,6	21,7	309,1	22.		
2 125,8	1,1	2 124,7	–	–	0,0	–	30,8	5 125,6	4 958,9	166,8	21,7	299,2	29.		
2 125,6	0,9	2 124,7	–	–	–	–	15,2	5 117,9	4 952,2	165,7	21,7	304,2	Aug. 5.		
2 125,6	0,9	2 124,7	–	–	0,0	–	15,5	5 119,7	4 953,4	166,4	21,7	303,7	12.		
2 125,5	0,8	2 124,7	–	–	–	–	13,2	5 123,8	4 956,7	167,2	21,7	304,4	19.		
2 125,5	0,7	2 124,7	–	–	0,0	–	12,9	5 123,1	4 955,5	167,6	21,7	303,8	26.		
2 129,3	3,9	2 125,4	–	–	0,0	–	14,8	5 122,4	4 956,5	165,9	21,7	304,9	Sept. 2.		
2 129,1	3,7	2 125,4	–	–	–	–	13,7	5 121,5	4 955,3	166,3	21,7	309,0	9.		
2 129,3	3,9	2 125,4	–	–	–	–	22,4	5 112,4	4 945,7	166,7	21,7	305,5	16.		
2 129,1	3,7	2 125,4	–	–	–	–	32,0	5 116,9	4 949,9	167,1	21,7	310,9	23.		
2 120,8	4,5	2 116,0	–	–	0,3	–	32,2	5 109,5	4 943,0	166,5	21,7	351,8	30.		
2 119,7	3,7	2 116,0	–	–	0,0	–	19,3	5 109,9	4 943,6	166,2	21,7	326,8	Okt. 7.		
Deutsche Bundesbank															
421,7	0,0	421,7	–	–	0,0	–	7,0	1 065,6	1 065,6	–	4,4	1 200,2	2022 März 18.		
421,7	0,0	421,7	–	–	0,0	–	5,2	1 065,9	1 065,9	–	4,4	1 165,0	25.		
420,3	0,1	420,2	–	–	0,0	–	5,2	1 068,4	1 068,4	–	4,4	1 196,6	April 1.		
420,2	0,0	420,2	–	–	0,0	–	4,4	1 067,3	1 067,3	–	4,4	1 176,9	8.		
420,3	0,1	420,2	–	–	0,0	–	4,8	1 074,1	1 074,1	–	4,4	1 171,5	15.		
420,3	0,1	420,2	–	–	0,0	–	6,1	1 075,6	1 075,6	–	4,4	1 161,6	22.		
420,4	0,3	420,2	–	–	0,0	–	3,8	1 079,5	1 079,5	–	4,4	1 166,6	29.		
420,2	0,0	420,2	–	–	0,0	–	4,3	1 084,4	1 084,4	–	4,4	1 200,2	Mai 6.		
420,2	0,0	420,2	–	–	0,0	–	3,9	1 089,0	1 089,0	–	4,4	1 202,4	13.		
420,2	0,1	420,2	–	–	0,0	–	4,0	1 088,4	1 088,4	–	4,4	1 180,2	20.		
420,5	0,3	420,2	–	–	0,0	–	4,3	1 093,3	1 093,3	–	4,4	1 191,9	27.		
420,2	0,0	420,2	–	–	0,0	–	5,9	1 095,3	1 095,3	–	4,4	1 189,1	Juni 3.		
420,2	0,1	420,2	–	–	0,0	–	5,4	1 091,2	1 091,2	–	4,4	1 175,5	10.		
420,2	0,1	420,2	–	–	0,0	–	6,3	1 093,9	1 093,9	–	4,4	1 195,4	17.		
420,3	0,1	420,2	–	–	0,0	–	5,3	1 091,2	1 091,2	–	4,4	1 166,7	24.		
404,2	0,7	403,6	–	–	0,0	–	4,2	1 091,1	1 091,1	–	4,4	1 226,4	Juli 1.		
403,8	0,3	403,6	–	–	0,0	–	4,2	1 078,6	1 078,6	–	4,4	1 178,0	8.		
403,8	0,3	403,6	–	–	0,0	–	5,6	1 079,4	1 079,4	–	4,4	1 172,7	15.		
403,9	0,4	403,6	–	–	0,0	–	5,2	1 075,7	1 075,7	–	4,4	1 171,1	22.		
404,0	0,4	403,6	–	–	0,0	–	0,6	1 077,2	1 077,2	–	4,4	1 197,1	29.		
403,7	0,1	403,6	–	–	0,0	–	0,3	1 077,7	1 077,7	–	4,4	1 231,8	Aug. 5.		
403,8	0,2	403,6	–	–	0,0	–	0,2	1 078,5	1 078,5	–	4,4	1 257,4	12.		
403,8	0,2	403,6	–	–	0,0	–	0,1	1 079,1	1 079,1	–	4,4	1 260,5	19.		
403,7	0,1	403,6	–	–	0,0	–	0,1	1 076,1	1 076,1	–	4,4	1 294,4	26.		
404,5	0,8	403,7	–	–	0,0	–	0,3	1 078,5	1 078,5	–	4,4	1 273,4	Sept. 2.		
403,9	0,3	403,7	–	–	0,0	–	0,0	1 073,5	1 073,5	–	4,4	1 257,7	9.		
404,1	0,5	403,7	–	–	0,0	–	2,5	1 069,5	1 069,5	–	4,4	1 274,6	16.		
404,2	0,5	403,7	–	–	0,0	–	3,2	1 069,8	1 069,8	–	4,4	1 251,1	23.		
400,7	1,4	399,3	–	–	0,0	–	3,5	1 072,2	1 072,2	–	4,4	1 302,1	30.		
399,8	0,5	399,3	–	–	0,0	–	3,0	1 067,0	1 067,0	–	4,4	1 302,0	Okt. 7.		

-preisen bewertet. 1 Quelle: EZB.

III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

2. Passiva *)

Mrd €

Stand am Aus- weisstichtag	Passiva insgesamt	Bank- noten-um- lauf ¹⁾	Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet						Sonstige Verbind- lichkeiten in Euro gegenüber Kreditin- stituten des Euro- Währungs- gebiets	Verbind- lichkeiten aus der Bege- bung von Schuld- verschrei- bungen	Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			
			insgesamt	Einlagen auf Giro- konten (einschl. Mindest- reserve- gut- haben)	Einlage- fazilität	Termin- einlagen	Verbind- lichkeiten aus Ge- schäften mit Rück- nahme- verein- barung	Einlagen aus dem Margen- ausgleich			insgesamt	Einlagen von öffent- lichen Haus- halten	Sonstige Verbind- lichkeiten	
Eurosystem ³⁾														
2022 März 18.	8 700,0	1 569,1	4 582,1	3 992,4	587,0	–	–	2,7	48,4	–	854,2	699,4	154,7	
	8 710,6	1 571,3	4 605,9	3 839,6	763,7	–	–	2,7	52,7	–	866,3	708,2	158,2	
April 1.	8 754,0	1 575,1	4 646,7	3 886,3	758,2	–	–	2,3	60,6	–	787,0	628,7	158,3	
	8 763,7	1 578,5	4 722,9	3 987,1	733,3	–	–	2,5	52,8	–	761,7	609,3	152,4	
	8 787,9	1 586,5	4 690,0	3 967,1	720,4	–	–	2,5	48,7	–	835,7	677,7	158,0	
	8 790,9	1 585,6	4 720,4	4 155,8	562,0	–	–	2,6	43,8	–	811,0	656,0	155,1	
29.	8 783,6	1 587,5	4 701,7	4 022,6	676,4	–	–	2,7	42,0	–	810,1	646,0	164,2	
	8 796,1	1 589,2	4 729,1	4 012,8	713,7	–	–	2,7	48,7	–	747,1	589,6	157,4	
	8 810,3	1 590,5	4 729,8	4 079,6	647,8	–	–	2,4	46,6	–	782,1	620,7	161,4	
	8 814,0	1 590,9	4 679,3	3 997,8	678,9	–	–	2,6	47,8	–	825,6	660,1	165,5	
27.	8 813,8	1 594,0	4 692,9	3 987,3	703,2	–	–	2,5	42,6	–	825,8	662,5	163,2	
	8 817,9	1 597,5	4 768,8	4 060,2	706,3	–	–	2,3	52,1	–	758,2	593,9	164,3	
	8 820,9	1 598,7	4 781,3	4 026,7	752,3	–	–	2,3	49,9	–	756,4	598,7	157,6	
	8 827,9	1 599,6	4 675,5	4 139,0	534,3	–	–	2,3	49,0	–	847,3	686,2	161,1	
24.	8 836,0	1 600,2	4 642,9	3 986,7	654,2	–	–	2,0	51,0	–	895,7	715,0	180,7	
	8 788,8	1 603,6	4 591,8	3 853,3	736,3	–	–	2,1	71,0	–	835,0	647,3	187,7	
	8 774,4	1 606,4	4 642,8	3 914,7	726,0	–	–	2,1	55,9	–	819,9	627,7	192,2	
	8 765,7	1 608,7	4 622,9	3 910,3	710,3	–	–	2,3	49,8	–	835,3	646,0	189,3	
22.	8 768,3	1 606,8	4 605,1	3 904,4	698,5	–	–	2,2	50,9	–	843,5	656,8	186,7	
	8 764,5	1 600,9	4 568,6	3 855,5	711,1	–	–	2,1	60,5	–	844,2	641,9	202,2	
	8 746,0	1 595,8	4 625,6	3 959,7	664,1	–	–	1,8	53,0	–	744,3	546,8	197,5	
	8 747,8	1 591,9	4 642,2	3 975,0	665,5	–	–	1,7	52,9	–	738,6	543,6	194,9	
19.	8 750,7	1 584,0	4 598,5	3 941,0	655,6	–	–	1,8	49,4	–	784,5	583,8	200,7	
	8 750,0	1 578,0	4 572,8	3 922,3	648,6	–	–	1,8	47,9	–	813,3	595,6	217,7	
	8 756,8	1 575,5	4 707,9	4 035,2	670,7	–	–	2,0	51,5	–	692,8	504,8	187,9	
	8 759,1	1 573,6	4 803,0	3 806,8	994,3	–	–	1,8	55,9	–	626,9	472,8	154,1	
16.	8 756,9	1 569,3	4 816,5	548,1	4 266,6	–	–	1,8	72,2	–	655,8	518,1	137,7	
	8 777,4	1 564,9	4 810,4	403,4	4 405,2	–	–	1,8	63,4	–	678,5	543,1	135,4	
	8 810,1	1 566,0	4 698,7	318,3	4 378,2	–	–	2,3	76,4	–	768,0	557,2	210,7	
	8 772,0	1 562,4	4 880,3	251,4	4 626,7	–	–	2,1	62,3	–	618,0	483,8	134,2	
Deutsche Bundesbank														
2022 März 18.	2 961,2	385,2	1 299,4	1 167,3	130,0	–	–	2,1	17,7	–	274,4	224,3	50,1	
	2 925,4	385,9	1 301,1	1 082,0	217,1	–	–	2,1	17,0	–	252,5	200,0	52,4	
April 1.	2 972,8	382,2	1 347,5	1 110,7	234,6	–	–	2,2	18,7	–	230,4	181,1	49,3	
	2 950,8	383,5	1 354,0	1 136,8	215,1	–	–	2,1	16,9	–	213,9	166,4	47,5	
	2 952,6	387,4	1 324,3	1 116,8	205,3	–	–	2,1	15,3	–	248,5	201,7	46,7	
	2 945,6	387,0	1 338,7	1 215,0	121,4	–	–	2,2	14,6	–	229,7	184,6	45,0	
29.	2 952,6	385,0	1 335,7	1 198,1	135,5	–	–	2,2	14,0	–	223,4	178,8	44,6	
	2 991,6	386,7	1 350,6	1 133,7	214,6	–	–	2,3	17,1	–	216,3	169,5	46,8	
	2 998,1	388,3	1 339,4	1 136,1	201,0	–	–	2,4	17,6	–	251,7	206,1	45,7	
	2 975,2	388,6	1 323,6	1 122,3	198,9	–	–	2,4	15,9	–	240,6	197,7	42,9	
27.	2 992,4	390,0	1 320,3	1 116,7	201,2	–	–	2,4	16,0	–	269,1	227,3	41,8	
	2 992,8	388,7	1 346,6	1 132,9	211,5	–	–	2,2	18,7	–	248,9	205,6	43,4	
	2 975,2	389,7	1 329,9	1 116,1	211,5	–	–	2,3	18,1	–	252,0	209,8	42,3	
	2 999,7	390,9	1 297,9	1 181,7	114,0	–	–	2,2	17,6	–	297,8	250,7	47,1	
24.	2 968,5	390,9	1 295,7	1 154,4	139,3	–	–	2,0	15,5	–	284,3	231,7	52,5	
	3 013,1	389,1	1 322,5	1 106,4	214,0	–	–	2,1	24,8	–	277,5	218,1	59,5	
	2 950,0	390,6	1 303,6	1 087,8	213,8	–	–	2,0	21,9	–	255,1	186,8	68,3	
	2 946,9	391,6	1 280,1	1 077,7	200,3	–	–	2,1	19,1	–	275,6	212,4	63,2	
22.	2 941,3	389,4	1 295,5	1 080,1	213,4	–	–	2,0	21,0	–	253,9	195,1	58,8	
	2 964,1	388,3	1 285,6	1 076,5	207,1	–	–	2,0	22,2	–	245,3	175,5	69,8	
	2 998,7	383,3	1 317,4	1 091,8	223,7	–	–	1,8	20,4	–	231,9	164,9	67,0	
	3 024,8	379,7	1 340,9	1 116,0	223,2	–	–	1,7	23,0	–	232,2	161,9	70,2	
19.	3 028,6	373,2	1 317,7	1 101,0	214,9	–	–	1,7	19,8	–	262,1	183,1	79,0	
	3 060,0	370,7	1 348,4	1 133,9	212,7	–	–	1,8	22,3	–	253,3	153,5	99,8	
	3 042,0	382,4	1 381,1	1 148,7	230,5	–	–	1,8	22,8	–	218,4	140,3	78,2	
	3 020,3	382,1	1 392,6	1 101,0	289,9	–	–	1,8	29,1	–	191,7	121,5	70,2	
16.	3 036,5	381,5	1 406,2	254,0	1 150,5	–	–	1,8	30,5	–	212,1	140,1	72,0	
	3 014,7	380,6	1 402,6	174,9	1 225,9	–	–	1,8	23,3	–	181,8	116,0	65,8	
	3 064,3	379,8	1 424,3	107,7	1 314,7	–	–	1,9	21,8	–	196,3	129,9	66,4	
	3 057,7	377,2	1 473,7	79,0	1 392,9	–	–	1,8	23,7	–	161,1	101,0	60,0	

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

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

III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets			Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte	Sonstige Passiva 2)	Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit aus der Begebung von Euro-Banknoten 1)	Neubewertungskonten	Grundkapital und Rücklage	Stand am Ausweisstichtag
		insgesamt	Einlagen, Guthaben und andere Verbindlichkeiten	Verbindlichkeiten aus der Kreditfazilität im Rahmen des WKM II						
Eurosystem 3)										
458,3	12,3	4,2	4,2	–	178,8	322,1	–	554,9	115,7	2022 März 18.
427,4	11,7	5,2	5,2	–	178,8	320,8	–	554,9	115,7	25.
452,5	12,5	5,4	5,4	–	180,2	319,1	–	598,9	115,9	April 1.
423,9	11,0	5,4	5,4	–	180,2	312,5	–	598,9	115,9	8.
398,7	12,1	5,0	5,0	–	180,2	316,0	–	598,9	115,9	15.
395,8	11,7	5,4	5,4	–	180,2	322,1	–	598,9	115,9	22.
411,9	11,5	5,6	5,6	–	180,2	318,3	–	598,9	115,9	29.
446,1	11,6	5,7	5,7	–	180,2	323,6	–	598,9	116,0	Mai 6.
425,3	11,7	5,7	5,7	–	180,2	323,4	–	598,9	116,0	13.
437,2	11,3	5,6	5,6	–	180,2	321,3	–	598,9	116,0	20.
426,4	11,1	5,6	5,6	–	180,2	320,5	–	598,9	116,0	27.
409,9	11,4	5,5	5,5	–	180,2	320,6	–	598,9	114,9	Juni 3.
403,3	11,7	5,6	5,6	–	180,2	320,1	–	598,9	114,9	10.
422,3	11,1	6,2	6,2	–	180,2	322,9	–	598,9	114,9	17.
410,6	10,9	6,9	6,9	–	180,2	323,7	–	598,9	114,9	24.
434,0	11,5	6,2	6,2	–	184,9	327,5	–	608,5	114,8	Juli 1.
396,5	11,4	6,1	6,1	–	184,9	327,0	–	608,5	114,8	8.
397,2	11,5	5,9	5,9	–	184,9	326,2	–	608,5	114,8	15.
412,1	11,3	6,0	6,0	–	184,9	324,3	–	608,5	114,8	22.
442,2	11,5	5,7	5,7	–	184,9	322,7	–	608,5	114,8	29.
476,1	11,3	5,9	5,9	–	184,9	325,6	–	608,5	114,8	Aug. 5.
473,7	11,1	5,8	5,8	–	184,9	323,3	–	608,5	114,8	12.
484,8	11,4	6,2	6,2	–	184,9	323,7	–	608,5	114,8	19.
489,8	11,4	6,7	6,7	–	184,9	321,8	–	608,5	114,8	26.
478,6	11,3	6,4	6,4	–	184,9	324,7	–	608,5	114,8	Sept. 2.
447,8	11,7	5,9	5,9	–	184,9	326,1	–	608,5	114,7	9.
391,9	11,1	6,5	6,5	–	184,9	325,3	–	608,5	114,7	16.
407,5	11,0	7,0	7,0	–	184,9	326,5	–	608,5	114,7	23.
440,3	11,6	6,8	6,8	–	189,9	326,1	–	611,7	114,7	30.
392,3	11,5	6,9	6,9	–	189,9	321,9	–	611,7	114,7	Okt. 7.
Deutsche Bundesbank										
208,8	0,3	– 0,0	– 0,0	–	46,5	38,3	514,2	170,7	5,7	2022 März 18.
192,6	0,3	0,4	0,4	–	46,5	38,6	514,2	170,7	5,7	25.
198,0	0,7	0,5	0,5	–	46,8	37,4	520,0	185,0	5,7	April 1.
186,5	0,7	0,3	0,3	–	46,8	37,6	520,0	185,0	5,7	8.
181,2	0,7	0,2	0,2	–	46,8	37,7	520,0	185,0	5,7	15.
179,2	0,7	0,2	0,2	–	46,8	38,2	520,0	185,0	5,7	22.
194,5	0,7	0,2	0,2	–	46,8	38,4	523,3	185,0	5,7	29.
220,6	0,7	0,2	0,2	–	46,8	38,6	523,3	185,0	5,7	Mai 6.
200,8	0,5	0,2	0,2	–	46,8	38,8	523,3	185,0	5,7	13.
206,0	0,5	0,1	0,1	–	46,8	39,0	523,3	185,0	5,7	20.
196,4	0,5	0,1	0,1	–	46,8	39,2	523,3	185,0	5,7	27.
185,8	0,5	– 0,0	– 0,0	–	46,8	39,3	526,8	185,0	5,7	Juni 3.
180,9	0,5	0,3	0,3	–	46,8	39,5	526,8	185,0	5,7	10.
189,8	0,5	0,7	0,7	–	46,8	40,3	526,8	185,0	5,7	17.
175,9	0,5	0,9	0,9	–	46,8	40,5	526,8	185,0	5,7	24.
187,7	0,6	0,1	0,1	–	48,0	39,6	530,5	187,1	5,7	Juli 1.
166,1	0,6	0,1	0,1	–	48,0	41,0	530,5	187,1	5,7	8.
167,6	0,6	– 0,0	– 0,0	–	48,0	40,9	530,5	187,1	5,7	15.
168,5	0,4	0,2	0,2	–	48,0	41,2	530,5	187,1	5,7	22.
214,6	0,4	– 0,0	– 0,0	–	48,0	41,7	525,2	187,1	5,7	29.
237,4	0,4	0,1	0,1	–	48,0	41,8	525,2	187,1	5,7	Aug. 5.
240,8	0,4	– 0,0	– 0,0	–	48,0	41,8	525,2	187,1	5,7	12.
247,3	0,4	0,3	0,3	–	48,0	41,9	525,2	187,1	5,7	19.
256,2	0,4	0,8	0,8	–	48,0	41,9	525,2	187,1	5,7	26.
240,0	0,4	0,2	0,2	–	48,0	42,4	513,5	187,1	5,7	Sept. 2.
226,8	0,4	0,1	0,1	–	48,0	43,2	513,5	187,1	5,7	9.
207,6	0,4	0,6	0,6	–	48,0	43,3	513,5	187,1	5,7	16.
227,2	0,4	1,1	1,1	–	48,0	43,3	513,5	187,1	5,7	23.
241,7	0,6	0,6	0,6	–	49,3	41,8	516,8	185,6	5,7	30.
221,4	0,6	0,7	0,7	–	49,3	42,0	516,8	185,6	5,7	Okt. 7.

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

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

IV. Banken

Euro-Währungsgebiet										Aktiva gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet		Sonstige Aktivpositionen ¹⁾	Zeit						
an Nichtbanken in anderen Mitgliedsländern										insgesamt	darunter Buchkredite								
öffentliche Haushalte				zusammen	Unternehmen und Privatpersonen		öffentliche Haushalte												
Wertpapiere	zusammen	Buchkredite	Wertpapiere ²⁾		zusammen	darunter Buchkredite	zusammen	Buchkredite	Wertpapiere										
259,8	594,0	350,3	243,7	399,2	275,1	158,1	124,1	30,4	93,7	970,3	745,0	1 239,4	2012						
262,3	585,8	339,2	246,6	392,3	267,6	144,6	124,6	27,8	96,9	921,2	690,5	849,7	2013						
276,4	578,2	327,9	250,4	415,0	270,0	142,7	145,0	31,9	113,2	1 050,1	805,0	1 055,8	2014						
287,4	575,1	324,5	250,6	417,5	276,0	146,4	141,5	29,4	112,1	1 006,5	746,3	905,6	2015						
293,6	538,9	312,2	226,7	418,4	281,7	159,5	136,7	28,5	108,2	1 058,2	802,3	844,1	2016						
308,7	481,9	284,3	197,6	401,0	271,8	158,3	129,1	29,8	99,3	991,9	745,3	668,9	2017						
297,2	433,9	263,4	170,5	405,8	286,7	176,5	119,2	28,6	90,6	1 033,2	778,5	650,2	2018						
303,8	416,2	254,7	161,6	435,2	312,6	199,0	122,6	29,4	93,2	1 035,8	777,5	981,5	2019						
303,9	412,8	252,3	160,5	469,8	327,5	222,2	142,3	29,7	112,7	1 003,2	751,2	1 090,3	2020						
321,2	391,6	245,1	146,5	490,1	362,7	244,0	127,4	28,4	99,0	1 094,2	853,3	888,3	2021						
302,2	430,5	256,7	173,8	474,8	325,6	222,5	149,2	29,1	120,1	1 048,0	792,3	1 119,7	2020 Nov.						
303,9	412,8	252,3	160,5	469,8	327,5	222,2	142,3	29,7	112,7	1 003,2	751,2	1 090,3	Dez.						
304,9	414,0	253,3	160,7	478,4	330,8	224,5	147,6	28,7	118,9	1 087,5	834,6	1 029,5	2021 Jan.						
307,1	413,4	250,6	162,9	478,5	334,5	227,0	144,0	28,8	115,2	1 093,8	843,9	974,4	Febr.						
309,1	414,4	249,3	165,1	483,8	339,4	232,3	144,4	28,9	115,5	1 105,7	855,5	960,1	März						
310,2	409,9	251,0	158,9	479,5	339,8	232,3	139,7	30,3	109,4	1 122,5	876,2	930,3	April						
313,5	409,5	250,6	158,9	473,2	339,1	231,9	134,1	28,4	105,7	1 108,3	862,4	902,3	Mai						
313,8	401,4	249,1	152,3	481,7	339,4	231,8	142,3	28,8	113,5	1 111,0	864,8	922,5	Juni						
314,2	402,2	251,3	150,8	482,0	344,2	236,6	137,8	28,6	109,2	1 097,1	849,1	964,3	Juli						
315,4	398,9	248,0	150,9	484,0	346,1	238,8	137,9	28,3	109,6	1 084,8	839,7	954,2	Aug.						
316,0	402,4	248,3	154,1	490,7	352,5	241,7	138,2	27,9	110,3	1 087,9	840,8	934,8	Sept.						
319,9	395,1	249,7	145,4	489,5	356,0	244,3	133,4	30,3	103,2	1 134,6	889,6	910,9	Okt.						
320,9	396,5	247,8	148,8	495,7	361,6	249,6	134,1	28,5	105,6	1 137,3	892,4	950,0	Nov.						
321,2	391,6	245,1	146,5	490,1	362,7	244,0	127,4	28,4	99,0	1 094,2	853,3	888,3	Dez.						
322,4	390,6	246,9	143,6	502,7	377,7	260,4	125,0	28,5	96,5	1 171,3	925,2	1 090,8	2022 Jan.						
322,8	384,8	244,7	140,0	507,2	381,4	262,7	125,8	28,6	97,2	1 190,1	939,6	1 125,9	Febr.						
322,3	390,0	245,2	144,8	510,4	379,5	259,4	130,9	29,0	101,9	1 169,2	921,9	1 249,9	März						
322,5	382,9	246,5	136,4	505,4	378,8	257,8	126,7	32,2	94,4	1 174,5	926,0	1 496,5	April						
322,7	382,1	244,5	137,7	510,9	383,7	260,7	127,1	31,4	95,7	1 166,1	917,3	1 458,8	Mai						
320,9	379,9	244,9	135,0	524,9	388,1	268,4	136,8	33,2	103,6	1 182,4	925,1	1 603,8	Juni						
334,3	380,3	245,8	134,5	520,2	383,8	266,0	136,4	33,4	103,0	1 199,9	941,5	1 411,5	Juli						
333,3	375,0	243,4	131,6	516,1	387,0	268,6	129,1	33,7	95,4	1 202,1	942,9	1 686,5	Aug.						
Veränderungen ³⁾																			
2,0	- 7,0	- 10,9	3,9	- 3,0	- 3,4	- 9,3	0,5	- 2,6	3,1	- 38,8	- 47,2	- 420,8	2013						
15,5	- 12,3	- 15,1	2,9	15,1	0,4	- 4,0	14,6	0,9	13,8	83,6	72,0	194,0	2014						
11,5	- 3,9	- 4,2	0,3	0,7	4,4	1,8	- 3,7	- 1,0	- 2,8	- 88,3	- 101,0	- 150,1	2015						
7,8	- 35,4	- 12,1	- 23,3	4,0	8,2	14,6	- 4,2	- 0,9	- 3,3	51,4	55,0	- 51,4	2016						
13,7	- 51,3	- 22,8	- 28,5	- 12,2	3,4	4,0	- 8,7	0,1	- 8,9	- 12,3	- 6,7	- 173,1	2017						
- 9,8	- 46,2	- 19,1	- 27,0	6,8	18,2	18,6	- 11,4	- 1,5	- 9,9	29,0	18,9	14,8	2018						
7,3	- 17,7	- 8,6	- 9,1	31,3	29,5	26,9	1,7	0,0	1,7	- 32,1	- 33,3	330,3	2019						
0,2	- 2,4	- 1,7	- 0,7	31,0	30,6	20,9	0,3	- 0,4	0,7	- 9,7	- 8,2	108,8	2020						
17,8	- 19,1	- 6,1	- 13,1	21,1	35,5	22,6	- 14,3	- 1,1	- 13,2	71,7	84,9	- 203,7	2021						
1,5	- 17,5	- 4,4	- 13,2	- 4,9	1,9	0,3	- 6,9	0,6	- 7,4	- 36,3	- 34,4	- 29,3	2020 Dez.						
1,5	1,1	0,9	0,2	9,5	4,1	3,2	5,3	- 0,9	6,3	84,4	83,6	- 62,3	2021 Jan.						
2,3	- 0,2	- 2,4	2,3	0,3	3,7	2,4	- 3,4	0,1	- 3,4	6,3	8,9	- 55,4	Febr.						
1,9	0,9	- 1,3	2,2	4,6	4,2	4,9	0,4	0,1	0,3	2,8	3,3	- 15,3	März						
1,0	- 5,0	1,7	- 6,7	- 3,6	0,9	0,7	- 4,5	1,5	- 6,0	26,0	29,0	- 28,8	April						
2,7	0,4	- 0,3	0,7	- 5,6	- 0,1	0,3	- 5,5	- 1,9	- 3,6	- 11,4	- 11,4	- 28,0	Mai						
0,8	- 8,1	- 1,4	- 6,7	7,8	- 0,4	- 0,6	8,2	0,4	7,7	- 5,7	- 5,3	19,9	Juni						
0,4	0,7	2,3	- 1,5	1,0	5,6	4,8	- 4,7	- 0,2	- 4,5	- 15,0	- 16,5	38,7	Juli						
1,2	- 3,4	- 3,5	0,1	1,9	1,8	2,2	0,1	- 0,3	0,4	- 13,1	- 10,0	- 10,8	Aug.						
0,6	3,6	0,3	3,2	6,8	6,3	2,9	0,5	- 0,4	0,9	0,1	- 1,5	- 17,4	Sept.						
3,9	- 7,4	1,2	- 8,7	- 1,4	3,5	2,6	- 4,8	2,3	- 7,2	47,6	49,5	- 24,6	Okt.						
1,1	- 3,0	- 0,9	4,0	5,5	4,8	4,4	0,6	- 1,6	2,2	- 4,5	- 3,6	42,4	Nov.						
0,3	- 4,7	- 2,6	- 2,2	- 5,6	0,9	- 5,3	- 6,5	- 0,1	- 6,3	- 45,9	- 41,0	- 62,3	Dez.						
1,3	- 0,8	1,8	- 2,6	12,7	14,8	16,0	- 2,1	0,2	- 2,2	72,3	66,7	3,3	2022 Jan.						
- 0,5	- 5,5	- 2,1	- 3,4	4,6	3,7	2,5	0,9	0,1	0,8	20,6	15,8	34,9	Febr.						
- 0,4	5,5	0,5	5,0	3,8	- 1,7	- 3,3	5,5	0,4	5,1	- 22,2	- 19,2	123,7	März						
0,2	- 6,8	1,4	- 8,2	- 5,3	- 1,6	- 2,7	- 3,7	3,2	- 6,9	- 13,8	- 14,2	246,6	April						
- 0,3	- 0,4	- 2,0	1,6	6,2	5,4	3,3	0,8	- 0,8	1,7	- 1,0	- 2,0	- 36,6	Mai						
- 1,7	- 2,1	0,4	- 2,5	13,0	3,0	6,1	10,0	1,9	8,1	- 10,0	- 18,2	182,3	Juni						
13,4	0,0	0,9	- 0,8	- 6,3	- 5,2	- 2,9	- 1,1	0,1	- 1,3	7,8	8,0	- 193,2	Juli						
- 1,0	- 5,0	- 2,3	- 2,7	- 3,2	3,5	2,7	- 6,7	0,4	- 7,0	11,8	10,6	259,8	Aug.						

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

IV. Banken

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

Mrd €

Zeit	Bilanz- summe 1)	Einlagen von Banken (MFIs) im Euro-Währungsgebiet			Einlagen von Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet									
					insgesamt	Einlagen von Nichtbanken im Inland						Einlagen von Nicht-		
		insgesamt	von Banken			zusammen	täglich fällig	mit vereinbarter Laufzeit		mit vereinbarter Kündigungsfrist		zusammen	täglich fällig	
			im Inland	in anderen Mitglieds-ländern				zusammen	darunter bis zu 2 Jahren	zusammen	darunter bis zu 3 Monaten			
Stand am Jahres- bzw. Monatsende														
2012	8 226,6	1 371,0	1 135,9	235,1	3 091,4	2 985,2	1 294,9	1 072,8	320,0	617,6	528,4	77,3	31,2	
2013	7 528,9	1 345,4	1 140,3	205,1	3 130,5	3 031,5	1 405,3	1 016,2	293,7	610,1	532,4	81,3	33,8	
2014	7 802,3	1 324,0	1 112,3	211,7	3 197,7	3 107,4	1 514,3	985,4	298,1	607,7	531,3	79,7	34,4	
2015	7 665,2	1 267,8	1 065,9	201,9	3 307,1	3 215,1	1 670,2	948,4	291,5	596,4	534,5	80,8	35,3	
2016	7 792,6	1 205,2	1 033,2	172,0	3 411,3	3 318,5	1 794,8	935,3	291,2	588,5	537,0	84,2	37,2	
2017	7 710,8	1 233,6	1 048,6	184,9	3 529,1	3 411,1	1 936,6	891,7	274,2	582,8	541,0	108,6	42,5	
2018	7 776,0	1 213,8	1 021,8	192,0	3 642,8	3 527,0	2 075,5	872,9	267,2	578,6	541,1	104,5	45,0	
2019	8 311,0	1 242,8	1 010,4	232,4	3 778,1	3 649,8	2 230,9	843,7	261,7	575,1	540,5	116,3	54,6	
2020	8 943,3	1 493,2	1 237,0	256,3	4 021,6	3 836,7	2 508,4	767,8	227,1	560,5	533,2	135,1	57,0	
2021	9 172,2	1 628,6	1 338,6	289,9	4 129,9	3 931,8	2 649,3	721,3	203,9	561,2	537,1	153,8	70,7	
2020 Nov.	9 096,0	1 515,4	1 245,5	269,9	4 035,0	3 846,2	2 508,7	778,0	235,3	559,6	532,0	140,2	69,0	
2020 Dez.	8 943,3	1 493,2	1 237,0	256,3	4 021,6	3 836,7	2 508,4	767,8	227,1	560,5	533,2	135,1	57,0	
2021 Jan.	9 150,4	1 560,0	1 262,3	297,7	4 044,0	3 855,8	2 536,8	757,4	219,4	561,6	534,8	138,4	65,8	
2021 Febr.	9 148,1	1 584,4	1 261,7	322,7	4 053,2	3 865,2	2 552,4	750,1	214,1	562,6	536,1	137,7	68,2	
2021 März	9 261,9	1 634,1	1 336,6	297,6	4 068,3	3 876,2	2 569,2	744,7	212,3	562,3	536,2	142,2	71,0	
2021 April	9 269,2	1 659,9	1 344,1	315,8	4 079,3	3 886,3	2 588,3	735,3	205,8	562,7	536,9	143,0	70,2	
2021 Mai	9 277,1	1 661,1	1 353,0	308,1	4 103,8	3 909,2	2 614,0	732,0	205,0	563,2	537,5	146,4	70,4	
2021 Juni	9 293,7	1 670,8	1 357,4	313,4	4 088,4	3 890,3	2 605,4	722,3	198,1	562,6	537,1	151,3	76,7	
2021 Juli	9 321,9	1 682,5	1 362,0	320,4	4 110,8	3 918,9	2 638,6	718,3	196,7	562,0	536,8	146,4	74,0	
2021 Aug.	9 319,3	1 686,5	1 365,8	320,7	4 119,2	3 925,6	2 648,6	715,5	194,1	561,5	536,6	147,8	74,7	
2021 Sept.	9 325,3	1 667,9	1 354,2	313,6	4 108,9	3 913,6	2 640,2	712,7	194,3	560,7	535,9	148,8	77,1	
2021 Okt.	9 395,0	1 690,9	1 364,7	326,2	4 140,0	3 942,6	2 657,0	725,5	206,4	560,1	535,6	151,4	78,1	
2021 Nov.	9 495,5	1 718,6	1 374,9	343,8	4 154,1	3 956,1	2 678,9	717,4	200,2	559,8	535,5	151,4	82,5	
2021 Dez.	9 172,2	1 628,6	1 338,6	289,9	4 129,9	3 931,8	2 649,3	721,3	203,9	561,2	537,1	153,8	70,7	
2022 Jan.	9 717,0	1 725,2	1 363,7	361,5	4 195,2	3 979,5	2 686,4	732,3	215,9	560,7	537,4	166,7	86,2	
2022 Febr.	9 842,7	1 743,7	1 369,7	374,0	4 209,7	3 993,9	2 699,7	733,4	217,5	560,8	537,7	169,3	90,1	
2022 März	9 962,9	1 737,5	1 367,8	369,8	4 212,3	3 990,1	2 690,3	740,9	226,7	559,0	536,1	177,7	99,4	
2022 April	10 268,8	1 766,8	1 384,4	382,3	4 223,7	4 003,6	2 700,1	745,6	234,6	557,9	535,2	175,5	93,4	
2022 Mai	10 258,0	1 765,9	1 393,7	372,2	4 236,1	4 013,3	2 718,3	738,4	229,4	556,5	534,0	176,2	97,1	
2022 Juni	10 428,9	1 744,4	1 384,7	359,7	4 235,0	4 008,2	2 708,8	744,7	238,3	554,7	532,4	180,5	102,7	
2022 Juli	10 267,9	1 772,1	1 383,3	388,9	4 267,6	4 041,3	2 722,8	765,6	259,2	552,9	530,7	179,5	99,0	
2022 Aug.	10 627,8	1 788,5	1 406,3	382,2	4 322,0	4 089,0	2 760,7	777,8	272,2	550,5	528,3	185,0	103,0	
Veränderungen 4)														
2013	- 703,6	- 106,2	- 73,9	- 32,3	39,1	47,8	111,5	- 56,3	- 26,6	- 7,3	4,0	2,6	3,3	
2014	206,8	- 28,4	- 32,2	3,9	62,7	71,6	106,0	- 32,1	3,1	- 2,4	- 2,4	- 2,5	0,0	
2015	- 191,4	- 62,1	- 50,3	- 11,9	104,1	104,8	153,2	- 37,0	- 10,1	- 11,3	4,2	- 0,4	- 0,3	
2016	184,3	- 31,6	- 2,2	- 29,4	105,7	105,2	124,3	- 11,1	- 1,4	- 8,0	2,4	2,7	1,9	
2017	8,0	30,6	14,8	15,8	124,2	107,7	145,8	- 32,5	- 15,3	- 5,6	1,5	16,4	5,8	
2018	101,8	- 20,1	- 25,7	5,6	112,4	114,7	137,7	- 18,8	- 6,5	- 4,3	1,2	- 4,3	2,3	
2019	483,4	12,6	- 10,0	22,6	132,1	120,0	154,1	- 30,6	- 6,6	- 3,4	- 0,6	10,6	8,7	
2020	769,5	340,0	317,0	23,0	244,9	188,4	277,6	- 74,7	- 34,9	- 14,5	- 7,2	18,7	1,8	
2021	207,2	133,4	103,4	30,0	107,3	96,2	141,4	- 45,8	- 23,3	0,6	3,9	16,6	13,6	
2020 Dez.	- 141,5	- 25,2	- 7,9	- 17,3	- 12,3	- 8,7	0,3	- 10,0	- 8,0	1,0	1,3	- 4,8	- 11,8	
2021 Jan.	207,1	66,0	25,3	40,8	21,6	19,0	28,4	- 10,5	- 7,8	1,1	1,6	2,7	9,7	
2021 Febr.	- 2,3	24,4	- 0,7	25,1	9,0	9,2	15,5	- 7,3	- 5,3	1,0	1,3	- 0,7	2,4	
2021 März	100,0	47,8	73,8	26,0	13,6	9,9	15,8	- 5,6	- 1,9	- 0,3	0,1	4,0	2,5	
2021 April	21,2	27,6	8,3	19,3	12,5	11,2	20,1	- 9,4	- 6,5	0,4	0,7	1,2	- 0,6	
2021 Mai	10,7	0,6	9,1	8,5	24,9	23,2	26,0	- 3,2	- 0,7	0,5	0,6	3,5	0,3	
2021 Juni	5,3	8,2	3,7	4,4	- 16,6	- 19,8	- 9,4	- 9,8	- 7,1	- 0,6	- 0,4	4,5	6,1	
2021 Juli	26,3	14,4	7,4	7,0	22,3	28,6	33,2	- 4,1	- 1,4	- 0,6	- 0,3	- 4,9	- 3,1	
2021 Aug.	- 3,9	3,9	3,7	0,2	7,8	6,5	9,9	- 2,8	- 2,6	- 0,5	- 0,3	0,9	0,2	
2021 Sept.	3,0	- 19,5	- 11,7	- 7,8	- 7,3	- 8,9	- 6,5	- 1,6	0,4	- 0,8	- 0,6	0,7	2,7	
2021 Okt.	70,4	24,1	11,2	12,9	31,1	29,1	16,8	- 12,9	- 12,1	- 0,6	- 0,4	2,5	1,1	
2021 Nov.	95,5	26,4	9,6	16,7	12,9	12,5	21,1	- 8,4	- 6,2	- 0,3	- 0,1	- 0,3	4,2	
2021 Dez.	- 326,2	- 90,4	- 36,3	- 54,1	- 24,3	- 24,3	- 29,6	3,9	3,7	1,4	1,6	2,4	- 11,9	
2022 Jan.	340,3	93,8	23,2	70,6	64,3	47,0	36,5	10,9	11,9	- 0,4	0,3	12,6	15,3	
2022 Febr.	128,5	19,3	6,1	13,2	14,2	14,6	13,4	1,1	1,6	0,1	0,3	2,2	3,5	
2022 März	119,7	- 6,6	- 2,1	- 4,5	2,2	- 4,2	- 9,7	7,3	9,2	- 1,8	- 1,6	8,3	9,3	
2022 April	283,1	25,1	15,6	9,5	8,0	11,0	7,5	4,1	7,2	- 0,6	- 0,4	- 3,1	- 6,6	
2022 Mai	1,1	0,7	9,8	- 9,1	13,6	10,6	18,9	- 6,9	- 5,0	- 1,3	- 1,2	1,0	3,9	
2022 Juni	178,6	- 24,2	- 9,7	- 14,5	- 2,8	- 6,6	- 10,7	5,9	8,5	- 1,8	- 1,6	4,1	5,6	
2022 Juli	- 177,9	24,6	- 1,6	26,2	29,3	30,8	13,0	19,6	19,9	- 1,8	- 1,7	- 2,0	- 3,9	
2022 Aug.	362,6	16,3	23,0	- 6,7	54,6	47,9	37,7	12,6	13,1	- 2,4	- 2,3	5,6	4,0	

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

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

IV. Banken

banken in anderen Mitgliedsländern 2)				Einlagen von Zentralstaaten		Verbindlichkeiten aus Repogeschäften mit Nichtbanken im Euro-Währungsgebiet	Geldmarktfondsanteile 3)	Begebene Schuldverschreibungen 3)		Passiva gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet	Kapital und Rücklagen	Sonstige Passivpositionen 1)	Zeit
mit vereinbarter Laufzeit		mit vereinbarter Kündigungsfrist		insgesamt	darunter inländische Zentralstaaten			insgesamt	darunter mit Laufzeit bis zu 2 Jahren 3)				
zusammen	darunter bis zu 2 Jahren	zusammen	darunter bis zu 3 Monaten										
Stand am Jahres- bzw. Monatsende													
42,3	14,7	3,8	2,8	28,9	25,9	80,4	7,3	1 233,1	56,9	611,4	487,3	1 344,7	2012
44,0	16,9	3,5	2,7	17,6	16,0	6,7	4,1	1 115,2	39,0	479,5	503,0	944,5	2013
42,0	15,9	3,3	2,7	10,6	10,5	3,4	3,5	1 077,6	39,6	535,3	535,4	1 125,6	2014
42,2	16,0	3,3	2,8	11,3	9,6	2,5	3,5	1 017,7	48,3	526,2	569,3	971,1	2015
43,9	15,8	3,1	2,6	8,6	7,9	2,2	2,4	1 030,3	47,2	643,4	591,5	906,3	2016
63,2	19,7	2,9	2,6	9,4	8,7	3,3	2,1	994,5	37,8	603,4	686,0	658,8	2017
56,7	15,8	2,8	2,5	11,3	10,5	0,8	2,4	1 034,0	31,9	575,9	695,6	610,7	2018
59,0	16,5	2,7	2,4	12,0	11,2	1,5	1,9	1 063,2	32,3	559,4	728,6	935,6	2019
75,6	30,6	2,6	2,3	49,8	48,6	9,4	2,5	1 056,9	21,2	617,6	710,8	1 031,3	2020
80,7	22,8	2,4	2,2	44,2	43,5	2,2	2,3	1 110,8	27,5	757,2	732,3	809,0	2021
68,7	24,3	2,6	2,3	48,5	47,6	9,1	2,5	1 070,0	23,3	696,7	713,1	1 054,3	2020 Nov.
75,6	30,6	2,6	2,3	49,8	48,6	9,4	2,5	1 056,9	21,2	617,6	710,8	1 031,3	Dez.
70,0	23,7	2,6	2,3	49,7	48,3	6,3	2,5	1 058,8	19,7	790,8	708,3	979,7	2021 Jan.
67,0	20,5	2,5	2,3	50,3	48,2	4,5	2,5	1 068,3	19,6	803,5	702,4	929,4	Febr.
68,7	22,0	2,5	2,3	49,9	48,9	6,7	2,9	1 090,4	21,5	833,7	712,0	913,8	März
70,3	23,2	2,5	2,3	50,0	48,6	5,1	2,9	1 091,8	21,0	839,1	705,9	885,3	April
73,5	26,7	2,5	2,3	48,2	46,6	6,0	2,3	1 087,7	23,5	854,7	702,7	858,8	Mai
72,0	25,9	2,5	2,3	46,9	45,6	4,5	2,3	1 084,6	23,8	836,9	725,4	880,7	Juni
69,9	22,9	2,5	2,3	45,5	44,3	6,0	2,3	1 087,2	23,5	800,0	719,2	913,9	Juli
70,7	24,0	2,5	2,3	45,8	44,0	7,4	2,3	1 089,9	25,5	790,7	725,0	898,4	Aug.
69,2	22,4	2,5	2,2	46,6	45,2	7,3	2,2	1 100,5	25,1	840,1	735,9	862,6	Sept.
70,9	23,4	2,4	2,2	46,1	45,2	7,4	2,2	1 118,0	24,6	866,7	729,5	840,3	Okt.
66,4	17,4	2,4	2,2	46,6	45,5	4,2	2,1	1 123,9	26,0	883,1	736,5	872,8	Nov.
80,7	22,8	2,4	2,2	44,2	43,5	2,2	2,3	1 110,8	27,5	757,2	732,3	809,0	Dez.
78,1	20,3	2,4	2,2	48,9	45,5	3,0	2,3	1 126,9	25,3	907,4	721,2	1 036,0	2022 Jan.
76,8	19,8	2,4	2,2	46,4	42,8	2,4	2,4	1 141,1	26,2	945,9	717,7	1 080,0	Febr.
75,9	19,0	2,4	2,2	44,5	42,1	2,8	2,5	1 148,9	25,9	926,4	736,8	1 195,6	März
79,8	22,5	2,4	2,2	44,6	42,2	2,3	2,3	1 161,1	26,3	939,2	734,6	1 438,9	April
76,8	19,9	2,3	2,1	46,6	42,8	1,9	2,5	1 164,1	27,7	958,5	732,3	1 396,8	Mai
75,5	19,1	2,3	2,1	46,2	43,0	2,0	2,5	1 164,7	32,2	945,7	752,0	1 582,6	Juni
78,1	23,2	2,3	2,1	46,8	44,0	4,2	2,5	1 177,1	35,9	926,6	743,6	1 374,2	Juli
79,7	24,3	2,3	2,1	47,9	44,0	4,8	2,4	1 183,6	38,6	950,1	741,5	1 634,8	Aug.
Veränderungen 4)													
- 0,5	- 2,2	- 0,3	- 0,1	- 11,3	- 10,0	- 4,1	- 3,2	- 104,9	- 17,6	- 134,1	- 18,9	- 417,1	2013
- 2,3	- 1,2	- 0,2	- 0,1	- 6,4	- 4,8	- 3,4	- 0,6	- 63,7	- 0,2	- 35,9	- 26,1	- 178,3	2014
- 0,1	0,0	0,0	0,1	- 0,4	- 1,9	- 1,0	- 0,0	- 86,8	- 7,7	- 30,3	- 28,0	- 143,2	2015
1,1	0,0	- 0,3	- 0,1	- 2,2	- 1,2	- 0,3	- 1,1	8,6	- 1,3	116,1	26,4	- 39,5	2016
10,8	4,2	- 0,1	- 0,0	- 0,0	- 0,0	1,1	- 0,3	- 3,3	- 8,5	- 16,1	34,1	- 162,3	2017
- 6,4	- 4,1	- 0,1	- 0,1	2,1	2,1	- 2,6	0,3	30,0	- 5,9	- 36,0	7,4	10,3	2018
2,0	0,6	- 0,1	- 0,1	1,4	1,4	5,6	- 0,5	22,3	0,1	- 47,9	30,0	329,1	2019
17,0	14,3	- 0,1	- 0,1	37,8	37,3	3,6	0,6	11,8	- 9,3	61,6	- 1,5	108,5	2020
3,1	- 8,0	- 0,2	- 0,1	- 5,5	- 5,0	- 7,9	0,3	40,6	6,9	124,9	16,6	- 207,9	2021
7,0	6,3	0,0	0,0	1,3	1,0	0,3	- 0,0	- 9,0	- 1,9	- 71,4	- 0,7	- 23,2	2020 Dez.
- 7,0	- 6,9	0,0	0,0	- 0,1	- 0,2	- 3,0	- 0,0	2,8	- 0,5	173,2	- 3,7	- 49,8	2021 Jan.
- 3,1	- 3,2	- 0,0	- 0,0	0,6	- 0,2	- 1,8	- 0,0	8,9	- 0,1	12,2	- 6,2	- 48,9	Febr.
1,5	1,3	- 0,0	0,0	- 0,4	0,8	2,1	0,5	15,7	1,7	24,0	7,1	- 10,8	März
1,8	1,3	- 0,0	- 0,0	0,1	- 0,4	- 2,2	- 0,1	7,3	- 0,4	11,1	- 3,7	- 31,3	April
3,2	3,5	- 0,0	0,0	- 1,8	- 1,9	0,9	- 0,1	- 2,7	2,5	17,0	- 2,8	- 27,1	Mai
- 1,6	- 0,9	- 0,0	- 0,0	- 1,3	- 1,0	- 1,5	0,1	- 7,7	0,2	- 22,7	20,9	24,6	Juni
- 1,8	- 2,7	- 0,0	- 0,0	- 1,4	- 1,3	1,5	- 0,1	2,3	- 0,2	- 37,2	- 5,4	28,5	Juli
0,7	1,0	- 0,0	- 0,0	0,3	- 0,2	1,4	- 0,0	2,2	2,0	- 9,9	5,6	- 14,9	Aug.
- 1,9	- 1,6	- 0,0	- 0,0	0,8	1,2	- 0,1	- 0,0	7,0	- 0,5	45,5	10,0	- 32,4	Sept.
- 1,5	0,9	- 0,0	- 0,0	- 0,5	0,0	0,1	- 0,1	17,3	- 0,5	27,1	- 6,4	- 22,8	Okt.
- 4,5	- 6,1	- 0,0	- 0,0	0,7	0,4	- 3,2	- 0,1	1,7	1,4	11,7	5,9	40,3	Nov.
14,3	5,4	0,0	0,0	- 2,4	- 2,0	- 2,0	0,2	- 14,2	1,4	- 127,3	- 4,6	- 63,4	Dez.
- 2,7	- 2,6	- 0,0	- 0,0	4,7	2,0	0,7	- 0,0	13,4	- 2,3	146,6	- 18,3	39,8	2022 Jan.
- 1,3	- 0,5	- 0,0	- 0,0	- 2,5	- 2,7	- 0,5	0,1	15,0	1,0	39,4	- 3,2	44,2	Febr.
- 1,0	- 0,8	- 0,0	- 0,0	- 2,0	- 0,6	0,3	0,2	6,9	- 0,3	- 20,7	19,0	118,4	März
3,6	3,2	- 0,0	- 0,0	0,1	0,0	- 0,5	- 0,3	3,4	0,2	0,4	- 5,8	252,8	April
- 2,9	- 2,5	- 0,0	- 0,0	2,0	0,6	- 0,4	0,2	6,4	1,4	23,9	- 1,0	- 42,4	Mai
- 1,5	- 1,0	- 0,0	- 0,0	- 0,4	0,2	0,1	- 0,0	- 4,8	4,3	- 6,3	17,6	199,0	Juni
1,9	3,7	- 0,0	- 0,0	0,5	1,1	2,1	0,1	9,1	3,5	- 24,8	- 10,5	- 207,8	Juli
1,7	1,1	- 0,0	- 0,0	1,1	0,0	0,6	- 0,1	7,4	3,5	23,6	- 3,9	264,0	Aug.

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

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

IV. Banken

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

Mrd €

Stand am Monatsende	Anzahl der berichtenden Institute	Bilanzsumme 1)	Kassenbestand und Guthaben bei Zentralnotenbanken	Kredite an Banken (MFIs)			Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs)					Beteiligungen	Sonstige Aktivpositionen 1)
				insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:					
					Guthaben und Buchkredite	Wertpapiere von Banken		Buchkredite mit Befristung		Wechsel	Wertpapiere von Nichtbanken		
								bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr				
Alle Bankengruppen													
2022 März	1 442	10 025,3	1 137,0	2 666,8	2 194,2	471,4	4 760,3	441,8	3 604,5	0,3	700,1	94,6	1 366,5
April	1 441	10 333,5	1 252,2	2 589,8	2 116,4	471,2	4 780,9	454,6	3 627,3	0,4	682,1	94,6	1 615,9
Mai	1 439	10 321,7	1 173,6	2 675,5	2 199,3	473,8	4 801,0	458,6	3 640,1	0,3	685,3	94,5	1 577,1
Juni	1 432	10 491,7	1 143,9	2 695,5	2 222,0	470,5	4 835,6	467,9	3 657,7	0,3	692,3	94,9	1 721,8
Juli	1 425	10 330,6	1 127,2	2 702,9	2 227,8	471,4	4 874,4	464,5	3 690,2	0,3	703,2	96,2	1 529,9
Aug.	1 417	10 690,4	1 150,7	2 746,7	2 270,5	471,5	4 907,7	484,8	3 714,3	0,2	691,0	95,8	1 789,5
Kreditbanken 6)													
2022 Juli	246	4 583,0	617,8	1 165,6	1 085,7	79,6	1 542,1	299,3	1 004,3	0,2	230,5	31,6	1 225,8
Aug.	246	4 856,1	624,0	1 205,7	1 125,1	80,0	1 549,1	307,9	1 009,4	0,2	221,9	31,6	1 445,6
Großbanken 7)													
2022 Juli	3	2 319,7	184,2	569,0	539,1	29,9	721,3	140,3	454,2	0,0	123,8	26,3	818,8
Aug.	3	2 499,0	175,7	601,1	571,4	29,7	718,8	142,5	454,5	0,0	117,9	26,3	977,1
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken													
2022 Juli	136	1 814,4	288,8	436,4	388,2	48,0	687,9	113,2	470,3	0,1	100,4	4,6	396,7
Aug.	136	1 896,3	291,9	448,7	399,3	48,7	693,0	117,6	472,7	0,1	97,6	4,6	458,1
Zweigstellen ausländischer Banken													
2022 Juli	107	448,8	144,8	160,1	158,5	1,6	133,0	45,9	79,8	0,0	6,3	0,7	10,3
Aug.	107	460,8	156,3	156,0	154,4	1,6	137,3	47,8	82,2	0,0	6,5	0,7	10,4
Landesbanken													
2022 Juli	6	915,2	111,4	254,2	204,2	49,7	429,6	48,9	338,5	0,0	37,6	9,4	110,8
Aug.	6	944,6	124,8	251,5	202,7	48,5	431,9	51,3	339,9	0,0	36,8	9,4	127,1
Sparkassen													
2022 Juli	364	1 575,9	164,5	170,0	53,7	116,0	1 202,1	52,0	971,2	–	178,4	15,3	24,0
Aug.	362	1 587,4	169,0	171,4	54,5	116,7	1 207,2	51,9	976,7	–	178,0	15,3	24,5
Kreditgenossenschaften													
2022 Juli	764	1 166,6	66,1	191,0	76,2	114,2	862,7	31,9	706,9	0,0	123,8	19,4	27,4
Aug.	758	1 174,5	65,5	193,9	78,2	115,1	867,9	32,2	711,5	0,0	124,3	19,4	27,7
Realkreditinstitute													
2022 Juli	9	233,2	13,5	16,6	10,2	6,1	197,6	2,3	179,4	–	15,8	0,1	5,4
Aug.	9	234,7	15,3	17,5	10,9	6,3	196,7	2,5	179,5	–	14,7	0,1	5,1
Bausparkassen													
2022 Juli	18	260,0	3,6	45,1	30,1	15,0	207,5	1,3	182,0	.	24,2	0,3	3,6
Aug.	18	258,9	2,4	44,8	29,8	15,0	207,6	1,3	182,7	.	23,6	0,3	3,8
Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben													
2022 Juli	18	1 596,7	150,3	860,5	767,7	90,8	432,9	28,7	307,8	0,0	92,8	20,1	132,8
Aug.	18	1 634,2	149,7	861,9	769,3	90,0	447,2	37,6	314,6	0,0	91,7	19,6	155,7
Nachrichtlich: Auslandsbanken 8)													
2022 Juli	141	2 192,9	336,3	603,4	570,9	32,3	654,8	153,2	389,7	0,2	107,0	3,6	594,8
Aug.	143	2 367,5	336,2	634,0	600,7	32,6	666,5	162,5	394,1	0,1	103,9	3,6	727,2
darunter: Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken 9)													
2022 Juli	34	1 744,0	191,5	443,3	412,5	30,6	521,8	107,3	309,8	0,1	100,7	2,9	584,5
Aug.	36	1 906,7	179,9	477,9	446,3	31,0	529,2	114,6	311,9	0,1	97,4	2,9	716,8

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

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

IV. Banken

Einlagen und aufgenommene Kredite von Banken (MFIs)			Einlagen und aufgenommene Kredite von Nichtbanken (Nicht-MFIs)									Inhaber-schuld-verschrei-bungen im Umlauf 5)	Kapital einschl. offener Rück-lagen, Genuss-rechts-kapital, Fonds für allgemeine Bank-risiken	Sonstige Passiv-posi-tionen 1)	Stand am Monats-ende
insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:					insgesamt	darunter mit drei-monatiger Kündi-gungsfrist	Spar-briefe				
	Sicht-ein-lagen	Termin-ein-lagen		Sicht-ein-lagen	Termineinlagen mit Befristung 2)		Nach-richtlich: Verbind-lich-keiten aus Repos 3)	Spareinlagen 4)							
					bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr 2)									
Alle Bankengruppen															
2 481,6	770,4	1 711,2	4 395,3	2 895,6	260,1	650,7	50,7	564,8	541,5	24,1	1 255,4	576,7	1 316,3	2022 März	
2 498,2	741,2	1 756,9	4 431,3	2 907,0	287,1	649,5	62,5	563,7	540,5	23,9	1 263,1	578,7	1 562,2	April	
2 521,3	783,2	1 738,1	4 438,7	2 941,4	263,1	648,0	62,5	562,3	539,3	24,0	1 261,9	579,5	1 520,4	Mai	
2 484,9	772,6	1 712,3	4 439,4	2 937,1	272,0	645,8	62,8	560,4	537,6	24,0	1 273,7	585,7	1 708,0	Juni	
2 490,7	743,1	1 747,6	4 476,6	2 950,6	296,0	647,2	65,6	558,6	535,9	24,2	1 274,3	586,4	1 502,6	Juli	
2 523,9	746,9	1 777,0	4 534,7	2 998,1	309,1	646,3	70,2	556,1	533,5	25,1	1 276,5	587,5	1 767,7	Aug.	
Kreditbanken 6)															
1 283,1	553,1	729,9	1 763,7	1 253,0	162,5	237,4	64,4	101,3	97,9	9,5	181,5	197,7	1 156,9	2022 Juli	
1 308,7	564,2	744,5	1 797,5	1 281,6	170,9	234,7	68,5	100,5	97,1	9,9	179,9	198,2	1 371,8	Aug.	
Großbanken 7)															
510,5	196,9	313,5	845,0	594,8	86,0	77,0	31,9	86,2	83,4	1,1	135,0	71,6	757,6	2022 Juli	
518,2	198,8	319,4	865,3	610,2	91,3	77,2	29,4	85,5	82,8	1,1	135,1	72,6	907,8	Aug.	
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken															
517,5	215,7	301,8	751,2	536,3	56,1	135,8	32,5	14,7	14,1	8,3	46,1	110,7	388,9	2022 Juli	
529,7	219,7	310,0	758,8	544,8	57,1	133,6	39,1	14,6	14,0	8,7	44,4	110,2	453,1	Aug.	
Zweigstellen ausländischer Banken															
255,1	140,6	114,6	167,5	121,9	20,5	24,6	–	0,4	0,4	0,1	0,4	15,4	10,4	2022 Juli	
260,7	145,7	115,0	173,4	126,6	22,5	23,9	–	0,3	0,3	0,1	0,4	15,4	10,9	Aug.	
Landesbanken															
288,1	52,0	236,1	286,8	152,9	57,4	70,8	0,7	5,6	5,5	0,0	184,8	43,1	112,5	2022 Juli	
283,7	49,9	233,7	300,3	160,4	63,5	70,8	1,5	5,6	5,5	0,1	184,8	43,1	132,7	Aug.	
Sparkassen															
207,4	2,6	204,8	1 166,7	854,8	14,1	14,0	–	273,4	258,0	10,3	15,7	137,2	48,9	2022 Juli	
207,3	2,9	204,4	1 176,3	865,2	14,1	13,9	–	272,4	257,0	10,6	16,2	137,2	50,4	Aug.	
Kreditgenossenschaften															
177,8	1,5	176,3	846,4	617,9	28,8	17,8	–	177,8	174,0	4,1	8,9	100,6	32,9	2022 Juli	
178,7	2,2	176,5	852,3	624,2	28,7	18,0	–	177,2	173,4	4,2	8,7	100,9	33,9	Aug.	
Realkreditinstitute															
62,0	3,8	58,2	53,8	2,5	4,9	46,5	–	–	–	–	100,8	10,4	6,2	2022 Juli	
62,1	3,8	58,2	53,9	2,7	4,9	46,3	–	–	–	–	102,2	10,4	6,3	Aug.	
Bausparkassen															
39,8	3,1	36,7	193,6	3,9	1,6	187,6	–	0,5	0,5	0,1	4,6	12,1	10,0	2022 Juli	
38,9	2,8	36,1	193,4	3,8	1,5	187,5	–	0,5	0,5	0,1	4,6	12,1	10,0	Aug.	
Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben															
432,5	127,0	305,6	165,6	65,6	26,7	73,1	0,6	–	–	–	778,1	85,3	135,1	2022 Juli	
444,5	121,0	323,5	161,1	60,2	25,5	75,1	0,2	–	–	–	780,2	85,6	162,8	Aug.	
Nachrichtlich: Auslandsbanken 8)															
742,4	363,5	378,8	715,9	528,6	65,1	99,3	34,1	20,3	20,0	2,6	44,6	95,7	594,2	2022 Juli	
759,2	371,1	388,1	740,7	552,3	66,8	98,7	40,2	20,0	19,7	3,0	44,2	95,9	727,5	Aug.	
darunter: Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken 9)															
487,3	223,0	264,3	548,5	406,7	44,6	74,7	34,1	19,9	19,7	2,5	44,2	80,3	583,8	2022 Juli	
498,4	225,3	273,0	567,3	425,7	44,3	74,8	40,2	19,7	19,4	2,9	43,8	80,5	716,7	Aug.	

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

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

IV. Banken

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

Mrd €

Zeit	Kassenbestand an Noten und Münzen in Eurowährungen	Guthaben bei der Deutschen Bundesbank	Kredite an inländische Banken (MFIs)						Kredite an inländische Nichtbanken (Nicht-MFIs)					
			insgesamt	Guthaben und Buchkredite	Wechsel	börsenfähige Geldmarktpapiere von Banken	Wertpapiere von Banken	Nachrichtlich: Treuhandkredite	insgesamt	Buchkredite	Wechsel	Schatzwechsel und börsenfähige Geldmarktpapiere von Nichtbanken	Wertpapiere von Nichtbanken 1)	
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
2012	18,5	134,3	1 655,0	1 229,1	–	2,4	423,5	2,4	3 220,4	2 785,5	0,6	2,2	432,1	
2013	18,5	85,6	1 545,6	1 153,1	0,0	1,7	390,8	2,2	3 131,6	2 692,6	0,5	1,2	437,2	
2014	18,9	81,3	1 425,9	1 065,6	0,0	2,1	358,2	1,7	3 167,3	2 712,2	0,4	0,7	454,0	
2015	19,2	155,0	1 346,6	1 062,6	0,0	1,7	282,2	1,7	3 233,9	2 764,0	0,4	0,4	469,0	
2016	25,8	284,0	1 364,9	1 099,8	0,0	0,8	264,3	2,0	3 274,3	2 823,8	0,3	0,4	449,8	
2017	31,9	392,5	1 407,5	1 163,4	0,0	0,7	243,4	1,9	3 332,6	2 894,0	0,4	0,7	437,5	
2018	40,4	416,1	1 323,5	1 083,8	0,0	0,8	239,0	5,9	3 394,5	2 990,2	0,2	0,2	403,9	
2019	43,2	476,6	1 254,7	1 016,2	0,0	0,7	237,9	4,5	3 521,5	3 119,2	0,3	3,3	398,7	
2020	47,2	792,9	1 367,9	1 119,7	0,0	0,7	247,5	8,8	3 647,0	3 245,1	0,2	4,0	397,7	
2021	49,4	905,0	1 409,6	1 163,7	–	0,5	245,3	10,3	3 798,1	3 392,4	0,3	2,6	402,8	
2021 März	45,5	983,4	1 419,4	1 160,8	0,0	0,9	257,7	9,8	3 699,1	3 287,5	0,2	6,7	404,7	
April	44,7	1 062,1	1 362,4	1 105,7	0,0	0,9	255,8	9,8	3 693,9	3 287,5	0,2	5,6	400,5	
Mai	45,4	1 044,7	1 423,6	1 167,3	0,0	0,9	255,4	10,1	3 709,6	3 300,2	0,1	4,6	404,7	
Juni	46,1	1 042,8	1 409,7	1 153,8	0,0	0,8	255,1	10,3	3 709,2	3 305,7	0,2	5,8	397,6	
Juli	46,3	1 059,2	1 372,0	1 118,1	0,0	0,8	253,2	10,3	3 725,3	3 322,9	0,2	6,1	396,2	
Aug.	46,5	1 015,2	1 425,2	1 172,4	0,0	0,8	252,1	10,3	3 736,4	3 332,8	0,1	5,7	397,8	
Sept.	47,1	1 054,9	1 399,9	1 147,7	0,0	0,7	251,5	10,3	3 749,8	3 341,9	0,1	4,4	403,3	
Okt.	47,6	1 052,4	1 419,3	1 167,7	0,0	0,7	250,9	10,3	3 770,2	3 366,9	0,2	5,0	398,0	
Nov.	47,9	1 068,7	1 432,2	1 183,6	–	0,7	248,0	10,0	3 794,0	3 386,4	0,2	5,6	401,9	
Dez.	49,4	905,0	1 409,6	1 163,7	–	0,5	245,3	10,3	3 798,1	3 392,4	0,3	2,6	402,8	
2022 Jan.	47,4	1 066,0	1 439,2	1 191,8	–	0,7	246,7	10,1	3 812,8	3 409,0	0,2	3,1	400,5	
Febr.	47,2	1 094,0	1 453,6	1 204,6	–	0,3	248,7	10,0	3 826,5	3 426,0	0,2	5,0	395,3	
März	49,5	1 086,3	1 442,6	1 195,1	–	0,3	247,3	10,0	3 853,8	3 449,0	0,2	3,3	401,3	
April	50,4	1 200,5	1 360,3	1 112,8	–	0,6	246,9	9,9	3 866,6	3 470,0	0,2	3,5	392,9	
Mai	49,4	1 122,8	1 452,7	1 202,9	–	0,7	249,1	9,9	3 886,7	3 488,9	0,2	3,2	394,4	
Juni	51,1	1 090,9	1 462,8	1 214,8	–	0,8	247,2	9,8	3 906,6	3 513,4	0,2	3,7	389,3	
Juli	41,6	1 084,2	1 454,9	1 206,8	–	0,8	247,2	9,8	3 945,0	3 539,1	0,2	3,6	402,2	
Aug.	23,1	1 126,7	1 480,6	1 232,0	–	1,3	247,3	9,9	3 976,2	3 574,3	0,1	3,9	397,8	
Veränderungen *)														
2013	+ 0,0	– 48,8	– 204,1	– 170,6	+ 0,0	– 0,7	– 32,7	– 0,2	+ 4,4	+ 0,3	– 0,1	– 0,6	+ 4,8	
2014	+ 0,4	– 4,3	– 119,3	– 87,1	+ 0,0	+ 0,4	– 32,6	+ 0,1	+ 36,7	+ 20,6	– 0,1	– 0,6	+ 16,8	
2015	+ 0,3	+ 73,7	– 80,7	– 4,3	– 0,0	– 0,4	– 75,9	– 0,1	+ 68,9	+ 54,1	– 0,0	– 0,3	+ 15,1	
2016	+ 6,5	+ 129,1	+ 48,1	+ 66,9	–	– 0,9	– 17,9	+ 0,4	+ 43,7	+ 62,8	– 0,1	– 0,1	– 18,9	
2017	+ 6,1	+ 108,4	+ 50,3	+ 70,4	– 0,0	+ 0,0	– 20,1	– 0,1	+ 57,0	+ 70,2	+ 0,0	+ 0,4	– 13,6	
2018	+ 8,5	+ 24,0	– 81,0	– 76,6	+ 0,0	+ 0,1	– 4,4	+ 3,8	+ 71,5	+ 105,4	– 0,1	– 0,5	– 33,2	
2019	+ 2,8	+ 59,7	– 63,0	– 61,1	– 0,0	– 0,2	– 1,6	– 1,4	+ 126,7	+ 129,1	+ 0,1	+ 3,1	– 5,5	
2020	+ 4,1	+ 316,4	+ 201,2	+ 191,6	– 0,0	+ 0,0	+ 9,6	+ 4,3	+ 123,2	+ 123,6	– 0,1	+ 0,7	– 1,0	
2021	+ 2,2	+ 111,8	+ 44,1	+ 46,3	– 0,0	– 0,2	– 2,0	+ 1,5	+ 152,2	+ 147,8	+ 0,0	– 2,2	+ 6,6	
2021 März	+ 0,6	+ 54,3	+ 37,1	+ 30,6	–	– 0,1	+ 6,6	+ 0,2	+ 29,7	+ 25,6	– 0,0	– 1,4	+ 5,4	
April	– 0,8	+ 78,7	– 56,7	– 54,9	– 0,0	– 0,1	– 1,7	+ 0,0	– 5,2	+ 0,0	– 0,0	– 1,1	– 4,1	
Mai	+ 0,8	– 17,5	+ 61,2	+ 61,6	–	+ 0,0	– 0,4	+ 0,4	+ 15,6	+ 12,5	– 0,0	– 1,1	+ 4,2	
Juni	+ 0,6	– 1,9	– 13,6	– 13,3	– 0,0	– 0,1	– 0,3	+ 0,1	– 0,4	+ 5,5	+ 0,0	+ 1,3	– 7,1	
Juli	+ 0,2	+ 15,3	– 35,1	– 33,1	–	– 0,0	– 1,9	+ 0,1	+ 16,1	+ 17,2	+ 0,0	+ 0,3	– 1,4	
Aug.	+ 0,2	– 43,8	+ 53,4	+ 54,4	–	+ 0,1	– 1,1	– 0,0	+ 10,9	+ 9,7	– 0,0	– 0,5	+ 1,7	
Sept.	+ 0,6	+ 39,7	– 26,2	– 25,5	+ 0,0	– 0,1	– 0,6	– 0,0	+ 13,5	+ 9,2	+ 0,0	– 1,2	+ 5,4	
Okt.	+ 0,5	– 2,4	+ 19,5	+ 20,0	+ 0,0	– 0,0	– 0,5	– 0,1	+ 20,5	+ 25,1	+ 0,0	+ 0,6	– 5,2	
Nov.	+ 0,3	+ 16,6	+ 12,9	+ 15,9	– 0,0	– 0,0	– 2,9	– 0,3	+ 25,5	+ 20,4	+ 0,0	+ 0,6	+ 4,5	
Dez.	+ 1,6	– 163,6	– 22,4	– 19,6	–	– 0,1	– 2,7	+ 0,3	+ 4,3	+ 6,2	+ 0,1	– 3,0	+ 0,9	
2022 Jan.	– 2,0	+ 161,0	+ 27,8	+ 26,3	–	+ 0,1	+ 1,4	– 0,3	+ 14,7	+ 16,6	– 0,1	+ 0,5	– 2,3	
Febr.	– 0,2	+ 28,0	+ 13,1	+ 11,5	–	– 0,4	+ 2,0	– 0,1	+ 15,1	+ 18,4	+ 0,0	+ 1,9	– 5,2	
März	+ 2,3	– 7,8	– 10,9	– 9,5	–	– 0,0	– 1,4	– 0,0	+ 27,3	+ 23,0	– 0,0	– 1,7	+ 6,0	
April	+ 0,9	+ 114,2	– 82,3	– 82,3	–	+ 0,3	– 0,4	– 0,0	+ 13,1	+ 21,3	+ 0,0	+ 0,2	– 8,4	
Mai	– 1,0	– 77,7	+ 92,4	+ 90,0	–	+ 0,1	+ 2,3	– 0,0	+ 20,1	+ 18,9	– 0,1	– 0,3	+ 1,5	
Juni	+ 1,7	– 31,9	+ 10,1	+ 11,9	–	+ 0,1	– 1,9	– 0,1	+ 19,9	+ 24,5	– 0,0	+ 0,5	– 5,1	
Juli	– 9,5	– 6,8	– 7,5	– 7,6	–	+ 0,1	– 0,0	– 0,1	+ 36,1	+ 23,5	+ 0,0	– 0,1	+ 12,7	
Aug.	– 18,5	+ 42,5	+ 28,9	+ 28,3	–	+ 0,2	+ 0,4	+ 0,1	+ 31,1	+ 35,1	– 0,0	+ 0,3	– 4,3	

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

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

IV. Banken

		Beteiligungen an inländischen Banken und Unternehmen	Einlagen und aufgenommene Kredite von inländischen Banken (MFIs) 3)					Einlagen und aufgenommene Kredite von inländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs)					Zeit		
Ausgleichs-forderungen 2)	Nachrichtlich: Treuhand-kredite		insgesamt	Sicht-einlagen 4)	Termin-ein-lagen 4)	weiter-gegebene Wechsel 5)	Nachrichtlich: Treuhand-kredite	insgesamt	Sicht-ein-lagen	Termin-ein-lagen 6)	Spar-ein-lagen 7)	Spar-briefe 8)		Nachrichtlich: Treuhand-kredite	
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)															
-	34,8	90,0	1 135,5	132,9	1 002,6	0,0	36,3	3 090,2	1 306,5	1 072,5	617,6	93,6	34,9	2012	
-	31,6	92,3	1 140,3	125,6	1 014,7	0,0	33,2	3 048,7	1 409,9	952,0	610,1	76,6	32,9	2013	
-	26,5	94,3	1 111,9	127,8	984,0	0,0	11,7	3 118,2	1 517,8	926,7	607,8	66,0	30,9	2014	
-	20,4	89,6	1 065,6	131,1	934,5	0,0	6,1	3 224,7	1 673,7	898,4	596,5	56,1	29,3	2015	
-	19,1	91,0	1 032,9	129,5	903,3	0,1	5,6	3 326,7	1 798,2	889,6	588,5	50,4	28,8	2016	
-	19,1	88,1	1 048,2	110,7	937,4	0,0	5,1	3 420,9	1 941,0	853,2	582,9	43,7	30,0	2017	
-	18,0	90,9	1 020,9	105,5	915,4	0,0	4,7	3 537,6	2 080,1	841,5	578,6	37,3	33,9	2018	
-	17,3	90,4	1 010,2	107,2	902,9	0,0	4,4	3 661,0	2 236,3	816,2	575,2	33,2	32,5	2019	
-	23,5	78,3	1 236,7	125,0	1 111,6	0,0	13,1	3 885,2	2 513,0	783,3	560,6	28,3	34,4	2020	
-	25,7	79,2	1 338,4	117,2	1 221,3	0,0	16,4	3 976,3	2 654,6	736,0	561,2	24,5	34,2	2021	
-	24,3	78,3	1 336,0	135,4	1 200,6	0,0	14,7	3 925,8	2 575,2	761,2	562,3	27,1	34,4	2021 März	
-	24,5	77,7	1 343,0	136,2	1 206,8	0,0	15,1	3 935,7	2 594,6	751,6	562,8	26,8	34,4	April	
-	24,7	78,6	1 351,9	140,0	1 211,9	0,0	15,5	3 956,3	2 620,5	746,2	563,2	26,3	34,6	Mai	
-	25,0	78,7	1 357,0	132,7	1 224,3	0,0	15,8	3 936,4	2 612,1	735,7	562,6	26,1	34,6	Juni	
-	25,1	78,1	1 360,7	136,1	1 224,5	0,0	15,9	3 964,6	2 646,0	730,7	562,0	25,9	34,5	Juli	
-	25,2	78,2	1 364,7	135,3	1 229,4	0,0	16,1	3 971,0	2 656,0	727,8	561,5	25,6	34,3	Aug.	
-	25,2	79,0	1 353,8	128,9	1 224,9	0,0	16,2	3 960,3	2 647,9	726,1	560,7	25,5	34,1	Sept.	
-	25,1	79,0	1 363,6	132,9	1 230,7	0,0	16,2	3 989,1	2 664,3	739,3	560,1	25,3	33,9	Okt.	
-	25,2	79,1	1 373,9	135,2	1 238,6	0,0	16,3	4 002,4	2 685,9	731,8	559,9	24,8	33,6	Nov.	
-	25,7	79,2	1 338,4	117,2	1 221,3	0,0	16,4	3 976,3	2 654,6	736,0	561,2	24,5	34,2	Dez.	
-	25,7	78,6	1 363,7	137,2	1 226,5	0,0	16,4	4 025,9	2 690,9	750,0	560,8	24,2	33,9	2022 Jan.	
-	25,7	78,7	1 369,7	140,5	1 229,2	0,0	16,6	4 037,8	2 704,5	748,5	560,9	23,9	33,8	Febr.	
-	25,8	78,7	1 367,7	137,7	1 230,1	0,0	16,5	4 033,7	2 695,6	755,2	559,0	23,9	33,8	März	
-	25,9	78,7	1 384,4	140,6	1 243,8	0,0	16,7	4 046,7	2 705,6	759,4	557,9	23,8	33,8	April	
-	26,2	78,6	1 393,7	142,7	1 251,0	0,0	17,1	4 056,8	2 724,3	752,1	556,6	23,8	33,6	Mai	
-	26,1	78,8	1 384,7	147,1	1 237,6	0,0	16,9	4 051,8	2 714,4	758,8	554,8	23,8	33,4	Juni	
-	25,9	80,3	1 383,3	134,3	1 249,0	0,0	16,6	4 086,4	2 729,0	780,4	553,0	24,1	33,0	Juli	
-	25,9	79,8	1 403,5	136,0	1 267,5	-	16,5	4 134,3	2 766,8	792,0	550,6	25,0	33,0	Aug.	
Veränderungen *)															
-	- 3,3	+ 2,4	- 79,4	- 24,1	- 55,3	+ 0,0	- 3,4	+ 40,2	+ 118,4	- 53,9	- 7,4	- 17,0	- 1,7	2013	
-	- 1,9	+ 2,0	- 29,0	+ 2,2	- 31,2	- 0,0	- 0,6	+ 69,7	+ 107,9	- 25,3	- 2,4	- 10,6	- 2,0	2014	
-	- 2,1	- 4,3	- 46,6	+ 3,3	- 50,0	+ 0,0	- 1,3	+ 106,5	+ 156,2	- 28,3	- 11,3	- 10,1	- 1,6	2015	
-	- 1,3	+ 1,5	- 1,7	+ 0,3	- 2,0	+ 0,0	- 0,5	+ 104,7	+ 124,5	- 6,9	- 7,9	- 5,0	- 0,5	2016	
-	- 0,0	- 1,6	+ 11,0	- 18,4	+ 29,4	- 0,0	- 0,5	+ 103,1	+ 142,8	- 27,5	- 5,6	- 6,7	+ 0,4	2017	
-	- 1,0	+ 3,1	- 25,0	- 3,1	- 21,9	+ 0,0	- 0,4	+ 117,7	+ 139,3	- 10,8	- 4,3	- 6,5	+ 3,9	2018	
-	- 0,7	+ 0,1	- 8,6	+ 1,6	- 10,2	+ 0,0	- 0,3	+ 122,5	+ 155,8	- 25,7	- 3,4	- 4,1	- 1,4	2019	
-	+ 5,7	- 3,3	+ 313,4	+ 23,2	+ 290,2	- 0,0	+ 8,2	+ 221,6	+ 273,7	- 32,7	- 14,5	- 4,9	+ 1,9	2020	
-	+ 2,3	+ 1,0	+ 105,2	- 7,4	+ 112,6	+ 0,0	+ 3,3	+ 95,3	+ 144,3	- 46,2	+ 0,7	- 3,5	- 0,2	2021	
-	+ 0,3	+ 0,1	+ 75,1	- 2,6	+ 77,7	-	+ 0,5	+ 12,2	+ 17,7	- 4,8	- 0,3	- 0,4	+ 0,1	2021 März	
-	+ 0,2	- 0,6	+ 7,1	+ 0,8	+ 6,3	+ 0,0	+ 0,3	+ 9,8	+ 19,6	- 9,8	+ 0,4	- 0,3	- 0,0	April	
-	+ 0,3	+ 0,3	+ 8,9	+ 3,9	+ 5,0	-	+ 0,5	+ 20,6	+ 26,0	- 5,3	+ 0,5	- 0,5	+ 0,2	Mai	
-	+ 0,2	+ 0,1	+ 5,0	- 7,3	+ 12,3	+ 0,0	+ 0,3	- 19,8	- 8,5	- 10,5	- 0,6	- 0,2	- 0,0	Juni	
-	+ 0,1	+ 0,1	+ 6,6	+ 3,5	+ 3,1	-	+ 0,1	+ 28,2	+ 33,9	- 5,0	- 0,6	- 0,2	- 0,1	Juli	
-	+ 0,2	+ 0,1	+ 4,1	- 0,8	+ 4,9	- 0,0	+ 0,2	+ 6,4	+ 10,0	- 2,9	- 0,5	- 0,2	- 0,2	Aug.	
-	+ 0,0	+ 0,7	- 10,6	- 6,4	- 4,2	+ 0,0	+ 0,1	- 6,7	- 5,4	- 0,3	- 0,8	- 0,2	- 0,2	Sept.	
-	- 0,1	+ 0,1	+ 10,5	+ 4,0	+ 6,5	+ 0,0	+ 0,0	+ 28,8	+ 16,4	+ 13,2	- 0,6	- 0,2	- 0,2	Okt.	
-	+ 0,1	+ 0,1	+ 10,2	+ 2,3	+ 7,9	-	+ 0,1	+ 13,3	+ 21,5	- 7,6	- 0,2	- 0,3	- 0,3	Nov.	
-	+ 0,5	+ 0,1	- 35,4	- 18,0	- 17,4	- 0,0	+ 0,0	- 25,9	- 31,2	+ 4,1	+ 1,4	- 0,2	+ 0,6	Dez.	
-	- 0,0	- 0,6	+ 23,5	+ 18,3	+ 5,2	- 0,0	+ 0,0	+ 49,6	+ 36,3	+ 14,1	- 0,4	- 0,4	- 0,3	2022 Jan.	
-	+ 0,0	+ 0,1	+ 6,0	+ 3,3	+ 2,7	- 0,0	+ 0,2	+ 11,9	+ 13,6	- 1,6	+ 0,1	- 0,2	- 0,2	Febr.	
-	+ 0,1	+ 0,0	- 1,9	- 2,8	+ 0,8	-	- 0,0	- 4,1	- 9,0	+ 6,6	- 1,8	+ 0,0	-	März	
-	+ 0,2	- 0,0	+ 16,7	+ 3,0	+ 13,7	-	+ 0,2	+ 13,0	+ 9,5	+ 4,2	- 0,6	- 0,1	+ 0,0	April	
-	+ 0,3	- 0,1	+ 9,4	+ 2,2	+ 7,2	- 0,0	+ 0,3	+ 10,1	+ 18,8	- 7,3	- 1,3	+ 0,0	- 0,2	Mai	
-	- 0,1	+ 0,2	- 9,0	+ 4,4	- 13,4	- 0,0	- 0,2	- 5,0	- 9,9	+ 6,7	- 1,8	- 0,0	- 0,1	Juni	
-	- 0,2	+ 1,5	- 1,1	- 12,4	+ 11,2	-	- 0,3	+ 33,5	+ 14,3	+ 20,7	- 1,8	+ 0,3	- 0,5	Juli	
-	- 0,0	+ 0,1	+ 23,3	+ 1,8	+ 21,6	- 0,0	- 0,1	+ 48,1	+ 37,8	+ 11,8	- 2,4	+ 0,9	+ 0,0	Aug.	

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

Tab. IV.12. 7 Ohne Bauspareinlagen; siehe auch Anm. 8. 8 Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen.

IV. Banken

4. Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken (MFIs) in Deutschland gegenüber dem Ausland *)

Mrd €

Zeit		Kassenbestand an Noten und Münzen in Nicht-Eurowährungen	Kredite an ausländische Banken (MFIs)							Kredite an ausländische Nichtbanken (Nicht-MFIs)						
			insgesamt	Guthaben und Buchkredite, Wechsel			börsenfähige Geldmarktpapiere von Banken	Wertpapiere von Banken	Nachrichtlich: Treuhandkredite	insgesamt	Buchkredite, Wechsel			Schatzwechsel und börsenfähige Geldmarktpapiere von Nichtbanken	Wertpapiere von Nichtbanken	
				zusammen	kurzfristig	mittel- und langfristig					zusammen	kurzfristig	mittel- und langfristig			
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)																
2012	0,8	1 046,0	813,5	545,5	268,1	5,4	227,0	2,6	729,0	442,2	105,1	337,1	9,0	277,8		
2013	0,2	1 019,7	782,4	546,6	235,8	7,2	230,1	2,5	701,0	404,9	100,3	304,6	8,2	287,8		
2014	0,2	1 125,2	884,8	618,7	266,1	7,9	232,5	1,1	735,1	415,2	94,4	320,8	6,5	313,5		
2015	0,3	1 066,9	830,7	555,9	274,7	1,2	235,0	1,0	751,5	424,3	83,8	340,5	7,5	319,7		
2016	0,3	1 055,9	820,6	519,8	300,7	0,5	234,9	1,0	756,2	451,6	90,1	361,4	5,0	299,6		
2017	0,3	963,8	738,2	441,0	297,2	0,7	225,0	2,3	723,9	442,2	93,3	348,9	4,2	277,5		
2018	0,2	1 014,1	771,9	503,8	268,1	1,0	241,3	3,0	762,0	489,6	99,9	389,7	4,3	268,1		
2019	0,2	1 064,2	814,0	532,7	281,3	1,8	248,5	3,7	795,3	513,1	111,0	402,1	7,7	274,5		
2020	0,2	1 024,3	784,8	532,1	252,8	2,6	236,8	4,0	822,8	523,0	125,4	397,5	11,3	288,5		
2021	0,3	1 100,7	877,5	614,7	262,7	0,4	222,8	3,5	871,2	572,2	151,5	420,7	8,0	290,9		
2021 März	0,2	1 140,4	908,0	646,7	261,3	2,3	230,1	3,8	864,8	559,3	153,3	406,1	11,9	293,5		
April	0,2	1 172,3	943,1	680,7	262,3	2,3	227,0	3,9	855,5	555,5	152,6	402,9	13,0	287,0		
Mai	0,2	1 157,2	928,1	669,8	258,3	2,4	226,8	3,9	846,1	550,1	147,3	402,8	11,9	284,2		
Juni	0,4	1 159,3	930,3	666,6	263,7	2,5	226,4	3,9	855,1	551,6	146,7	404,9	10,5	293,0		
Juli	0,4	1 139,3	910,4	651,3	259,1	1,9	227,0	3,8	867,2	565,0	158,4	406,6	13,1	289,2		
Aug.	0,4	1 125,9	899,8	647,9	251,8	1,6	224,5	3,7	867,4	566,7	158,7	407,9	15,3	285,5		
Sept.	0,3	1 113,1	885,7	634,6	251,1	1,1	226,3	3,6	876,0	569,3	156,6	412,7	15,1	291,6		
Okt.	0,3	1 166,7	940,5	672,2	268,2	0,9	225,3	3,5	878,0	579,6	164,1	415,5	17,7	280,6		
Nov.	0,3	1 164,8	940,3	674,7	265,6	0,8	223,7	3,4	888,2	585,6	164,4	421,2	14,3	288,3		
Dez.	0,3	1 100,7	877,5	614,7	262,7	0,4	222,8	3,5	871,2	572,2	151,5	420,7	8,0	290,9		
2022 Jan.	0,3	1 200,2	977,7	714,1	263,6	1,2	221,3	3,5	911,6	610,7	187,0	423,7	10,3	290,7		
Febr.	0,5	1 222,3	998,7	734,3	264,4	1,6	222,0	3,6	923,5	615,2	191,4	423,7	9,4	298,9		
März	0,5	1 224,2	999,2	729,8	269,4	1,0	224,1	3,6	906,5	597,4	171,8	425,6	10,3	298,9		
April	0,6	1 229,5	1 003,6	734,1	269,6	1,6	224,3	3,6	914,4	612,0	180,9	431,1	13,1	289,2		
Mai	0,6	1 222,8	996,5	730,7	265,8	1,7	224,7	3,6	914,3	609,9	182,1	427,9	13,5	290,9		
Juni	0,6	1 232,7	1 007,2	742,2	265,0	2,2	223,3	3,6	929,1	612,4	181,1	431,2	13,7	303,0		
Juli	0,6	1 248,0	1 021,1	748,0	273,1	2,7	224,2	3,5	929,4	615,7	177,0	438,7	12,7	301,0		
Aug.	0,5	1 266,1	1 038,5	756,2	282,4	3,4	224,2	3,4	931,5	624,9	183,9	441,0	13,4	293,2		
Veränderungen *)																
2013	- 0,5	- 22,7	- 26,9	- 1,3	- 25,6	+ 1,8	+ 2,4	- 0,0	- 21,2	- 33,1	- 5,8	- 27,2	- 0,7	+ 12,6		
2014	- 0,0	+ 86,1	+ 80,1	+ 63,2	+ 16,8	+ 0,7	+ 5,3	- 0,6	+ 5,7	- 10,2	- 12,8	+ 2,7	- 1,8	+ 17,7		
2015	+ 0,1	- 91,8	- 86,0	- 82,2	- 3,8	- 6,7	+ 0,8	- 0,1	- 6,1	- 9,2	- 6,5	- 2,7	+ 1,1	+ 2,0		
2016	+ 0,0	- 25,5	- 14,5	- 38,2	+ 23,7	- 0,7	- 10,3	- 0,0	+ 17,4	+ 28,9	+ 10,1	+ 18,8	- 3,0	- 8,5		
2017	+ 0,0	- 57,2	- 48,7	- 61,5	+ 12,8	+ 0,0	- 8,5	+ 0,6	- 4,7	+ 13,0	+ 8,6	+ 4,4	+ 0,7	- 18,4		
2018	+ 0,0	+ 49,6	+ 34,0	+ 57,7	- 23,7	+ 0,2	+ 15,3	+ 0,7	+ 18,3	+ 28,3	+ 3,2	+ 25,2	- 0,4	- 9,7		
2019	- 0,0	- 4,1	- 11,3	- 21,9	+ 10,7	+ 0,8	+ 6,3	+ 0,7	+ 26,8	+ 19,9	+ 12,7	+ 7,3	+ 3,0	+ 3,8		
2020	- 0,0	- 32,0	- 22,4	- 6,6	- 15,8	+ 0,9	- 10,5	+ 0,3	+ 34,4	+ 14,7	+ 9,0	+ 5,7	+ 3,6	+ 16,1		
2021	+ 0,0	+ 52,8	+ 71,1	+ 68,9	+ 2,2	- 2,5	- 15,8	- 0,5	+ 37,8	+ 39,7	+ 29,8	+ 9,9	- 3,2	+ 1,4		
2021 März	- 0,3	- 11,7	- 10,1	- 15,8	+ 5,6	+ 0,1	- 1,7	+ 0,0	+ 3,9	+ 4,9	+ 0,7	+ 4,1	- 2,8	+ 1,8		
April	- 0,0	+ 37,7	+ 40,7	+ 36,8	+ 3,9	- 0,1	- 2,9	+ 0,1	- 4,0	+ 0,6	+ 0,7	- 0,0	+ 1,1	- 5,6		
Mai	+ 0,0	- 14,9	- 14,6	- 11,5	- 3,1	- 0,1	- 0,3	+ 0,0	- 7,7	- 4,2	- 4,4	+ 0,2	- 0,9	- 2,6		
Juni	+ 0,2	- 4,1	- 3,7	- 6,3	+ 2,6	+ 0,1	- 0,5	- 0,0	+ 4,9	- 1,8	- 1,7	- 0,2	- 1,5	+ 8,2		
Juli	+ 0,0	- 21,8	- 20,5	- 15,7	- 4,8	- 0,6	- 0,7	- 0,1	+ 12,9	+ 13,0	+ 11,7	+ 1,4	+ 2,6	- 2,8		
Aug.	- 0,0	- 13,9	- 11,2	- 3,6	- 7,6	- 0,2	- 2,5	- 0,1	- 0,1	+ 1,4	+ 0,3	+ 1,1	+ 2,2	- 3,8		
Sept.	- 0,1	- 18,7	- 19,8	- 17,0	- 2,9	- 0,6	+ 1,7	- 0,1	+ 10,0	+ 4,6	+ 1,2	+ 3,4	- 0,2	+ 5,6		
Okt.	+ 0,0	+ 54,3	+ 55,5	+ 38,3	+ 17,3	- 0,1	- 1,1	- 0,1	+ 1,5	+ 9,9	+ 7,6	+ 2,3	+ 2,6	- 11,0		
Nov.	- 0,0	- 5,7	- 3,9	+ 0,2	- 4,0	- 0,1	- 1,8	- 0,1	+ 5,4	+ 1,8	+ 1,1	+ 0,7	- 3,4	+ 7,1		
Dez.	- 0,0	- 65,7	- 64,3	- 60,9	- 3,5	- 0,5	- 0,9	+ 0,0	- 17,8	- 14,0	- 12,7	- 1,4	- 6,3	+ 2,5		
2022 Jan.	+ 0,1	+ 95,8	+ 96,6	+ 97,4	- 0,8	+ 0,8	- 1,7	+ 0,1	+ 37,7	+ 36,2	+ 34,8	+ 1,4	+ 2,3	- 0,7		
Febr.	+ 0,2	+ 23,2	+ 22,1	+ 20,8	+ 1,2	+ 0,4	+ 0,7	+ 0,0	+ 12,7	+ 5,2	+ 4,6	+ 0,5	- 0,8	+ 8,4		
März	- 0,0	- 0,0	- 1,5	- 5,8	+ 4,3	- 0,6	+ 2,1	+ 0,0	- 18,3	- 18,9	- 20,1	+ 1,2	+ 0,8	- 0,2		
April	+ 0,1	- 9,7	- 10,2	- 4,6	- 5,6	+ 0,6	- 0,1	+ 0,0	- 1,7	+ 6,8	+ 6,8	+ 0,0	+ 2,8	- 11,3		
Mai	+ 0,0	- 1,1	- 1,8	- 0,1	- 1,7	+ 0,1	+ 0,5	+ 0,0	+ 3,7	+ 1,1	+ 2,2	- 1,1	+ 0,4	+ 2,2		
Juni	+ 0,0	- 15,4	- 14,4	- 10,3	- 4,1	+ 0,5	- 1,6	+ 0,0	+ 9,7	- 1,7	- 2,3	+ 0,6	+ 0,2	+ 11,2		
Juli	- 0,0	+ 8,4	+ 7,3	+ 1,7	+ 5,6	+ 0,5	+ 0,7	- 0,1	- 4,7	- 0,7	- 5,3	+ 4,6	- 1,1	- 2,9		
Aug.	- 0,1	+ 13,9	+ 13,2	+ 6,0	+ 7,2	+ 0,7	- 0,0	- 0,2	+ 0,1	+ 7,7	+ 6,3	+ 1,4	+ 0,7	- 8,4		

* Siehe Tab. IV. 2, Anm. *; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten.

Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt.

IV. Banken

		Einlagen und aufgenommene Kredite von ausländischen Banken (MFIs)						Einlagen und aufgenommene Kredite von ausländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs)							
Nachrichtlich: Treuhand- kredite	Beteiligungen an ausländischen Banken und Unter- nehmen	insgesamt	Sicht- ein- lagen	Termineinlagen (einschl. Sparbriefe)			Nachrichtlich: Treuhand- kredite	insgesamt	Sicht- ein- lagen	Termineinlagen (einschl. Spar- einlagen und Sparbriefe)			Nachrichtlich: Treuhand- kredite		
				zusam- men	kurz- fristig	mittel- und lang- fristig				zusam- men	kurz- fristig	mittel- und lang- fristig			
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)															Zeit
32,6	46,4	691,1	289,4	401,7	284,6	117,0	0,1	237,6	107,2	130,3	69,1	61,2	1,2	2012	
30,8	39,0	515,7	222,6	293,2	196,0	97,2	0,1	257,8	118,1	139,7	76,8	62,9	1,0	2013	
14,0	35,6	609,2	277,1	332,1	242,7	89,4	0,1	221,0	113,0	107,9	47,8	60,1	0,7	2014	
13,1	30,5	611,9	323,4	288,5	203,8	84,7	0,1	201,1	102,6	98,5	49,3	49,2	0,7	2015	
13,1	28,7	696,1	374,4	321,6	234,2	87,5	0,0	206,2	100,3	105,9	55,2	50,8	0,7	2016	
12,1	24,3	659,0	389,6	269,4	182,4	87,0	0,0	241,2	109,4	131,8	68,1	63,8	0,3	2017	
11,8	22,1	643,1	370,6	272,5	185,6	86,8	0,0	231,5	110,2	121,3	63,7	57,6	0,1	2018	
11,5	21,3	680,6	339,3	341,2	243,2	98,0	–	229,8	112,3	117,4	60,5	57,0	0,1	2019	
11,3	17,2	761,2	428,8	332,5	205,1	127,3	–	258,5	133,3	125,2	65,6	59,7	0,1	2020	
11,1	16,6	914,6	456,0	458,6	301,5	157,2	0,0	288,2	141,9	146,2	68,7	77,6	0,1	2021	
11,3	16,6	991,5	520,2	471,3	319,5	151,8	–	288,9	147,8	141,1	73,7	67,4	0,1	2021 März	
11,3	16,5	1 008,7	522,1	486,6	343,1	143,5	–	295,8	150,7	145,0	81,0	64,1	0,1	April	
11,3	16,5	1 013,1	513,9	499,2	360,2	139,0	–	304,0	148,4	155,6	88,0	67,6	0,1	Mai	
11,3	16,5	1 016,2	539,5	476,7	335,5	141,3	–	290,8	148,4	142,5	79,9	62,6	0,1	Juni	
11,2	16,0	981,6	525,0	456,6	304,9	151,7	–	292,2	151,7	140,5	79,3	61,2	0,1	Juli	
11,2	16,3	969,4	513,0	456,4	293,0	163,5	0,0	298,4	158,9	139,6	78,8	60,8	0,1	Aug.	
11,2	16,3	1 003,9	528,2	475,8	315,7	160,1	–	306,0	164,0	142,0	81,5	60,4	0,1	Sept.	
11,2	16,3	1 031,2	550,5	480,7	320,4	160,3	0,0	320,9	169,8	151,1	83,3	67,8	0,1	Okt.	
11,3	16,4	1 068,2	565,4	502,8	335,0	167,9	0,0	315,5	171,3	144,2	75,5	68,7	0,1	Nov.	
11,1	16,6	914,6	456,0	458,6	301,5	157,2	0,0	288,2	141,9	146,2	68,7	77,6	0,1	Dez.	
11,1	16,1	1 098,5	635,9	462,7	321,8	140,8	0,0	339,9	177,2	162,7	82,1	80,5	0,1	2022 Jan.	
11,1	16,0	1 130,4	640,4	490,0	349,8	140,2	0,0	361,2	194,5	166,7	87,0	79,7	0,1	Febr.	
11,1	15,7	1 113,8	632,7	481,1	349,8	131,3	0,0	361,6	200,0	161,6	82,0	79,6	0,1	März	
11,1	15,7	1 113,7	600,6	513,2	381,7	131,4	0,0	384,6	201,5	183,2	102,6	80,6	0,1	April	
11,1	15,7	1 127,5	640,4	487,1	351,4	135,7	0,0	382,0	217,1	164,9	85,0	79,9	0,2	Mai	
11,0	15,9	1 100,2	625,5	474,7	340,6	134,1	0,0	387,6	222,7	164,9	82,5	82,4	0,3	Juni	
10,6	15,8	1 107,4	608,8	498,6	359,0	139,6	0,0	390,2	221,6	168,6	87,5	81,1	0,3	Juli	
10,6	15,8	1 120,4	610,9	509,5	360,5	149,0	0,0	400,4	231,3	169,2	87,4	81,8	0,2	Aug.	
Veränderungen *)															
– 1,8	– 7,2	– 174,0	– 75,6	– 98,4	– 83,1	– 15,4	– 0,0	+ 13,5	+ 9,6	+ 3,9	+ 6,9	– 3,0	– 0,2	2013	
+ 0,1	– 3,8	+ 76,3	+ 47,8	+ 28,5	+ 39,0	– 10,5	– 0,0	– 43,6	– 8,3	– 35,3	– 30,7	– 4,6	+ 0,2	2014	
– 0,6	– 6,1	– 15,4	+ 40,6	– 56,0	– 48,6	– 7,4	– 0,0	– 26,5	– 13,9	– 12,6	+ 0,3	– 13,0	– 0,0	2015	
– 0,1	– 1,5	+ 82,7	+ 51,0	+ 31,7	+ 27,0	+ 4,7	– 0,0	+ 3,5	– 3,1	+ 6,7	+ 5,9	+ 0,8	– 0,0	2016	
– 1,0	– 4,1	– 15,5	+ 25,2	– 40,8	– 43,2	+ 2,4	± 0,0	+ 31,8	+ 11,0	+ 20,8	+ 15,6	+ 5,2	– 0,4	2017	
– 0,2	– 2,2	– 23,9	– 23,4	– 0,4	+ 2,1	– 2,6	– 0,0	– 11,9	– 0,2	– 11,8	– 5,7	– 6,0	– 0,2	2018	
– 0,3	– 0,9	– 9,5	– 49,4	+ 39,8	+ 28,0	+ 11,8	– 0,0	– 0,8	+ 2,1	– 2,9	– 1,8	– 1,1	– 0,0	2019	
– 0,2	– 3,9	+ 83,8	+ 87,8	– 4,1	– 34,7	+ 30,6	–	+ 23,6	+ 13,8	+ 9,8	+ 7,1	+ 2,8	+ 0,0	2020	
– 0,2	– 0,8	+ 136,6	+ 19,8	+ 116,8	+ 89,2	+ 27,6	+ 0,0	+ 22,7	+ 6,4	+ 16,3	+ 0,0	+ 16,3	– 0,0	2021	
+ 0,1	– 0,0	– 1,8	– 2,6	+ 0,8	– 1,1	+ 1,9	–	+ 3,2	+ 1,6	+ 1,6	+ 1,3	+ 0,3	+ 0,0	2021 März	
– 0,0	+ 0,0	+ 23,2	+ 4,3	+ 19,0	+ 26,8	– 7,8	–	+ 7,9	+ 3,7	+ 4,2	+ 7,3	– 3,0	+ 0,0	April	
+ 0,0	+ 0,0	+ 4,9	– 7,4	+ 12,2	+ 16,6	– 4,4	–	+ 8,6	– 2,2	+ 10,8	+ 7,2	+ 3,5	– 0,0	Mai	
– 0,1	– 0,0	– 1,9	+ 23,7	– 25,6	– 27,4	+ 1,8	–	– 14,8	– 0,6	– 14,2	– 9,0	– 5,2	– 0,0	Juni	
– 0,1	– 0,5	– 34,8	– 14,6	– 20,2	– 30,6	+ 10,4	–	+ 1,3	+ 2,9	– 1,6	– 0,3	– 1,3	+ 0,0	Juli	
+ 0,0	+ 0,2	– 12,8	– 12,3	– 0,5	– 12,2	+ 11,7	+ 0,0	+ 5,7	+ 6,7	– 1,1	– 0,6	– 0,5	– 0,0	Aug.	
– 0,0	+ 0,0	+ 30,5	+ 12,9	+ 17,6	+ 21,4	– 3,9	– 0,0	+ 6,7	+ 4,9	+ 1,7	+ 2,3	– 0,6	+ 0,0	Sept.	
+ 0,0	+ 0,1	+ 27,9	+ 22,7	+ 5,2	+ 5,1	+ 0,2	+ 0,0	+ 14,7	+ 5,8	+ 9,0	+ 1,6	+ 7,4	– 0,0	Okt.	
+ 0,0	+ 0,1	+ 32,3	+ 12,5	+ 19,9	+ 13,0	+ 6,9	–	– 6,3	+ 0,8	– 7,1	– 8,4	+ 1,3	– 0,0	Nov.	
– 0,1	+ 0,2	– 155,0	– 110,1	– 44,9	– 34,0	– 10,9	–	– 27,7	– 29,6	+ 1,9	– 7,0	+ 8,9	+ 0,0	Dez.	
– 0,0	– 0,6	+ 180,8	+ 178,4	+ 2,4	+ 19,3	– 16,9	–	+ 50,8	+ 34,9	+ 16,0	+ 13,1	+ 2,9	–	2022 Jan.	
+ 0,0	– 0,0	+ 33,4	+ 5,7	+ 27,8	+ 28,3	– 0,5	–	+ 21,2	+ 17,0	+ 4,2	+ 5,0	– 0,8	–	Febr.	
– 0,1	– 0,3	– 18,3	– 8,5	– 9,8	– 0,7	– 9,1	–	– 0,1	+ 5,3	– 5,4	– 5,3	– 0,1	– 0,0	März	
+ 0,0	– 0,1	– 13,2	– 39,6	+ 26,4	+ 27,6	– 1,1	–	+ 19,2	– 0,6	+ 19,8	+ 19,1	+ 0,6	–	April	
– 0,0	+ 0,0	+ 18,7	+ 42,5	– 23,8	– 28,6	+ 4,8	–	– 1,1	+ 16,4	– 17,5	– 16,9	– 0,5	+ 0,1	Mai	
– 0,1	+ 0,1	– 21,2	– 5,8	– 15,4	– 13,0	– 2,4	–	+ 3,5	+ 4,7	– 1,2	– 3,4	+ 2,2	+ 0,0	Juni	
– 0,5	– 0,1	– 0,3	– 20,0	+ 19,7	+ 16,2	+ 3,5	+ 0,0	+ 0,1	– 2,2	+ 2,3	+ 4,0	– 1,8	– 0,0	Juli	
+ 0,1	– 0,0	+ 9,7	+ 0,3	+ 9,4	+ 0,3	+ 9,2	– 0,0	+ 8,9	+ 9,1	– 0,2	– 0,7	+ 0,5	– 0,0	Aug.	

IV. Banken

5. Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland an inländische Nichtbanken (Nicht-MFIs) *)

Mrd €

Zeit	Kredite an inländische Nichtbanken insgesamt		Kurzfristige Kredite							Mittel- und langfristige		
	mit börsen-fähigen Geld-marktpapieren, Wertpapieren, Ausgleichs-forderungen	ohne börsen-fähige Geld-marktpapiere, Wertpapiere, Ausgleichs-forderungen	insgesamt	an Unternehmen und Privatpersonen			an öffentliche Haushalte			insgesamt	an Unter-	
				zu-sammen	Buchkredite und Wechsel	börsen-fähige Geld-markt-papiere	zu-sammen	Buch-kredite	Schatz-wechsel			
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)												
2012	3 220,4	2 786,1	376,1	316,8	316,3	0,5	59,3	57,6	1,7	2 844,3	2 310,9	
2013	3 131,6	2 693,2	269,1	217,7	217,0	0,6	51,4	50,8	0,6	2 862,6	2 328,6	
2014	3 167,3	2 712,6	257,5	212,7	212,1	0,6	44,8	44,7	0,1	2 909,8	2 376,8	
2015	3 233,9	2 764,4	255,5	207,8	207,6	0,2	47,8	47,5	0,2	2 978,3	2 451,4	
2016	3 274,3	2 824,2	248,6	205,7	205,4	0,3	42,9	42,8	0,1	3 025,8	2 530,0	
2017	3 332,6	2 894,4	241,7	210,9	210,6	0,3	30,7	30,3	0,4	3 090,9	2 640,0	
2018	3 394,5	2 990,4	249,5	228,0	227,6	0,4	21,5	21,7	- 0,2	3 145,0	2 732,8	
2019	3 521,5	3 119,5	260,4	238,8	238,4	0,4	21,6	18,7	2,9	3 261,1	2 866,9	
2020	3 647,0	3 245,3	243,3	221,6	221,2	0,4	21,6	18,0	3,6	3 403,8	3 013,0	
2021	3 798,1	3 392,7	249,7	232,2	231,9	0,3	17,5	15,2	2,3	3 548,4	3 174,6	
2021 März	3 699,1	3 287,7	261,3	236,6	236,0	0,6	24,7	18,6	6,1	3 437,8	3 048,6	
April	3 693,9	3 287,7	248,6	223,5	222,8	0,7	25,1	20,2	4,9	3 445,2	3 061,5	
Mai	3 709,6	3 300,4	248,7	225,4	224,6	0,8	23,3	19,5	3,8	3 460,9	3 075,1	
Juni	3 709,2	3 305,8	250,7	225,8	225,0	0,8	24,9	19,9	5,1	3 458,5	3 082,5	
Juli	3 725,3	3 323,0	248,2	221,0	220,2	0,8	27,2	21,9	5,3	3 477,1	3 102,5	
Aug.	3 736,4	3 332,9	245,0	221,1	220,4	0,7	23,9	18,9	4,9	3 491,5	3 116,8	
Sept.	3 749,8	3 342,1	247,8	224,5	223,8	0,7	23,4	19,6	3,7	3 501,9	3 123,2	
Okt.	3 770,2	3 367,1	256,5	232,5	231,9	0,6	24,0	19,5	4,4	3 513,7	3 142,9	
Nov.	3 794,0	3 386,5	255,6	232,9	232,3	0,6	22,7	17,7	5,0	3 538,4	3 164,9	
Dez.	3 798,1	3 392,7	249,7	232,2	231,9	0,3	17,5	15,2	2,3	3 548,4	3 174,6	
2022 Jan.	3 812,8	3 409,2	262,6	242,3	241,7	0,6	20,3	17,8	2,5	3 550,2	3 180,4	
Febr.	3 826,5	3 426,2	267,4	246,9	246,1	0,8	20,5	16,3	4,2	3 559,1	3 195,3	
März	3 853,8	3 449,2	273,6	254,8	254,0	0,8	18,9	16,3	2,5	3 580,1	3 209,5	
April	3 866,6	3 470,2	277,5	257,9	257,0	0,9	19,6	17,1	2,5	3 589,1	3 226,2	
Mai	3 886,7	3 489,1	280,1	262,5	261,5	1,0	17,6	15,4	2,2	3 606,6	3 242,6	
Juni	3 906,6	3 513,5	290,8	271,4	270,5	0,9	19,5	16,6	2,8	3 615,7	3 255,8	
Juli	3 945,0	3 539,3	291,4	271,8	270,9	0,8	19,6	16,8	2,8	3 653,7	3 293,5	
Aug.	3 976,2	3 574,4	305,0	287,3	286,4	0,8	17,7	14,7	3,1	3 671,1	3 314,3	
Veränderungen *)												
2013	+ 4,4	+ 0,1	- 13,8	- 5,8	- 6,3	+ 0,5	- 8,0	- 7,0	- 1,1	+ 18,2	+ 17,6	
2014	+ 36,7	+ 20,5	- 11,6	- 4,5	- 4,5	- 0,0	- 7,1	- 6,5	- 0,6	+ 48,3	+ 52,5	
2015	+ 68,9	+ 54,1	+ 1,6	- 1,3	- 0,9	- 0,4	+ 2,9	+ 2,8	+ 0,1	+ 67,2	+ 73,9	
2016	+ 43,7	+ 62,7	- 5,2	- 0,3	- 0,4	+ 0,1	- 4,9	- 4,8	- 0,2	+ 48,9	+ 79,8	
2017	+ 57,0	+ 70,2	- 6,5	+ 5,6	+ 5,6	+ 0,0	- 12,1	- 12,4	+ 0,3	+ 63,5	+ 103,4	
2018	+ 71,5	+ 105,3	+ 6,6	+ 15,8	+ 15,7	+ 0,1	- 9,2	- 8,6	- 0,6	+ 65,0	+ 102,0	
2019	+ 126,7	+ 129,1	+ 11,7	+ 11,6	+ 11,6	+ 0,0	+ 0,1	- 3,0	+ 3,1	+ 115,0	+ 132,8	
2020	+ 123,2	+ 123,6	- 19,6	- 19,8	- 19,8	- 0,0	+ 0,2	- 0,5	+ 0,7	+ 142,8	+ 145,6	
2021	+ 152,2	+ 147,8	+ 8,8	+ 13,8	+ 13,8	- 0,1	- 4,9	- 2,8	- 2,1	+ 143,4	+ 157,9	
2021 März	+ 29,7	+ 25,6	+ 11,2	+ 12,5	+ 12,5	- 0,0	- 1,3	+ 0,0	- 1,4	+ 18,5	+ 16,3	
April	- 5,2	- 0,0	- 12,8	- 13,1	- 13,2	+ 0,1	+ 0,3	+ 1,6	- 1,2	+ 7,5	+ 13,0	
Mai	+ 15,6	+ 12,5	+ 0,1	+ 1,8	+ 1,7	+ 0,1	- 1,8	- 0,6	- 1,2	+ 15,5	+ 13,4	
Juni	- 0,4	+ 5,5	+ 2,0	+ 0,3	+ 0,4	- 0,1	+ 1,7	+ 0,4	+ 1,3	- 2,4	+ 7,3	
Juli	+ 16,1	+ 17,2	- 2,0	- 4,2	- 4,3	+ 0,0	+ 2,3	+ 2,0	+ 0,3	+ 18,1	+ 19,5	
Aug.	+ 10,9	+ 9,7	- 3,2	+ 0,1	+ 0,2	- 0,1	- 3,3	- 2,9	- 0,4	+ 14,1	+ 14,2	
Sept.	+ 13,5	+ 9,3	+ 3,3	+ 3,7	+ 3,8	- 0,0	- 0,5	+ 0,7	- 1,2	+ 10,2	+ 6,2	
Okt.	+ 20,5	+ 25,1	+ 8,7	+ 8,1	+ 8,2	- 0,1	+ 0,5	- 0,2	+ 0,7	+ 11,8	+ 19,8	
Nov.	+ 25,5	+ 20,5	+ 1,2	+ 2,4	+ 2,4	+ 0,0	- 1,2	- 1,8	+ 0,6	+ 24,4	+ 19,9	
Dez.	+ 4,3	+ 6,3	- 5,8	- 0,6	- 0,3	- 0,3	- 5,2	- 2,5	- 2,7	+ 10,1	+ 9,8	
2022 Jan.	+ 14,7	+ 16,5	+ 12,9	+ 10,1	+ 9,8	+ 0,3	+ 2,8	+ 2,6	+ 0,2	+ 1,8	+ 5,8	
Febr.	+ 15,1	+ 18,4	+ 6,2	+ 6,0	+ 5,8	+ 0,2	+ 0,2	- 1,5	+ 1,7	+ 9,0	+ 14,9	
März	+ 27,3	+ 23,0	+ 6,2	+ 7,9	+ 7,9	- 0,0	- 1,6	+ 0,1	- 1,7	+ 21,0	+ 14,2	
April	+ 13,1	+ 21,4	+ 3,9	+ 3,1	+ 3,0	+ 0,1	+ 0,7	+ 0,7	+ 0,0	+ 9,3	+ 17,0	
Mai	+ 20,1	+ 18,8	+ 2,6	+ 4,6	+ 4,5	+ 0,0	- 2,0	- 1,7	- 0,3	+ 17,5	+ 16,4	
Juni	+ 19,9	+ 24,5	+ 10,8	+ 8,9	+ 9,0	- 0,1	+ 1,9	+ 1,3	+ 0,6	+ 9,1	+ 13,2	
Juli	+ 36,1	+ 23,5	+ 0,2	+ 0,1	+ 0,1	- 0,0	+ 0,1	+ 0,2	- 0,1	+ 35,8	+ 35,6	
Aug.	+ 31,1	+ 35,1	+ 13,7	+ 15,5	+ 15,5	+ 0,0	- 1,9	- 2,1	+ 0,3	+ 17,4	+ 20,8	

* Siehe Tab. IV. 2, Anm.*; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten.

Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Ohne Schuldverschreibungen aus

IV. Banken

Kredite													Zeit
nehmen und Privatpersonen					an öffentliche Haushalte								
Buchkredite			Wert- papiere	Nach- richtlich: Treuhand- kredite	zu- sammen	Buchkredite			Wert- papiere 1)	Aus- gleichs- forde- rungen 2)	Nach- richtlich: Treuhand- kredite		
zu- sammen	mittel- fristig	lang- fristig				zu- sammen	mittel- fristig	lang- fristig					
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)													
2 119,5	249,7	1 869,8	191,4	31,4	533,4	292,7	39,4	253,3	240,7	–	3,5	2012	
2 136,9	248,0	1 888,9	191,7	28,9	534,0	288,4	38,8	249,7	245,6	–	2,7	2013	
2 172,7	251,7	1 921,0	204,2	24,4	532,9	283,1	33,5	249,6	249,8	–	2,1	2014	
2 232,4	256,0	1 976,3	219,0	18,3	527,0	277,0	27,9	249,0	250,0	–	2,1	2015	
2 306,5	264,1	2 042,4	223,4	17,3	495,8	269,4	23,9	245,5	226,4	–	1,8	2016	
2 399,5	273,5	2 125,9	240,6	17,4	450,9	254,0	22,5	231,5	196,9	–	1,7	2017	
2 499,4	282,6	2 216,8	233,4	16,5	412,1	241,7	19,7	222,0	170,4	–	1,4	2018	
2 626,4	301,3	2 325,1	240,5	15,7	394,2	235,9	17,2	218,8	158,2	–	1,5	2019	
2 771,8	310,5	2 461,4	241,1	22,4	390,8	234,3	15,7	218,6	156,6	–	1,1	2020	
2 915,7	314,5	2 601,2	258,9	24,7	373,8	229,9	14,3	215,6	143,9	–	1,0	2021	
2 802,4	314,5	2 487,9	246,1	23,1	389,3	230,7	15,2	215,5	158,6	–	1,1	2021 März	
2 813,9	313,6	2 500,3	247,6	23,4	383,7	230,8	15,0	215,8	153,0	–	1,1	April	
2 825,1	311,7	2 513,5	249,9	23,6	385,9	231,1	14,9	216,2	154,8	–	1,1	Mai	
2 831,8	310,0	2 521,8	250,7	23,9	376,0	229,2	14,7	214,5	146,8	–	1,1	Juni	
2 851,4	310,7	2 540,8	251,0	24,0	374,6	229,5	14,9	214,6	145,1	–	1,1	Juli	
2 864,5	311,5	2 553,1	252,2	24,2	374,7	229,1	14,7	214,4	145,6	–	1,1	Aug.	
2 870,0	310,1	2 559,9	253,2	24,2	378,7	228,7	14,3	214,4	150,1	–	1,0	Sept.	
2 885,5	313,5	2 572,0	257,4	24,1	370,9	230,2	14,6	215,6	140,7	–	1,0	Okt.	
2 906,5	315,6	2 590,9	258,4	24,2	373,5	230,0	14,5	215,6	143,5	–	1,0	Nov.	
2 915,7	314,5	2 601,2	258,9	24,7	373,8	229,9	14,3	215,6	143,9	–	1,0	Dez.	
2 920,6	312,8	2 607,8	259,8	24,7	369,8	229,1	13,9	215,2	140,7	–	1,0	2022 Jan.	
2 935,4	313,8	2 621,6	259,9	24,6	363,8	228,5	13,9	214,5	135,4	–	1,1	Febr.	
2 950,1	316,1	2 633,9	259,4	24,7	370,7	228,8	13,7	215,1	141,8	–	1,1	März	
2 966,8	317,3	2 649,5	259,4	24,9	362,9	229,5	13,7	215,8	133,5	–	1,0	April	
2 983,1	319,7	2 663,4	259,5	25,1	364,0	229,1	13,7	215,4	134,9	–	1,0	Mai	
2 998,2	322,2	2 675,9	257,6	25,0	360,0	228,2	13,6	214,6	131,7	–	1,0	Juni	
3 022,5	327,7	2 694,9	271,0	24,9	360,2	229,0	13,5	215,5	131,2	–	1,0	Juli	
3 044,6	335,4	2 709,1	269,8	24,9	356,8	228,7	13,5	215,2	128,0	–	1,0	Aug.	
Veränderungen *)													
+ 17,7	– 0,1	+ 17,8	– 0,1	– 2,5	+ 0,6	– 4,3	– 0,7	– 3,6	+ 4,9	–	– 0,8	2013	
+ 39,9	+ 5,6	+ 34,3	+ 12,5	– 1,8	– 4,1	– 8,5	– 5,1	– 3,4	+ 4,3	–	– 0,2	2014	
+ 59,0	+ 4,5	+ 54,6	+ 14,8	– 2,1	– 6,6	– 6,9	– 4,8	– 2,0	+ 0,2	–	+ 0,0	2015	
+ 75,1	+ 9,7	+ 65,4	+ 4,7	– 0,9	– 30,9	– 7,3	– 4,0	– 3,3	– 23,6	–	– 0,4	2016	
+ 87,6	+ 9,4	+ 78,2	+ 15,8	+ 0,1	– 39,9	– 10,6	– 1,3	– 9,3	– 29,4	–	– 0,1	2017	
+ 108,7	+ 19,3	+ 89,4	– 6,7	– 0,9	– 37,1	– 10,5	– 2,7	– 7,8	– 26,6	–	– 0,0	2018	
+ 126,0	+ 18,9	+ 107,2	+ 6,8	– 0,8	– 17,8	– 5,5	– 2,6	– 2,9	– 12,3	–	+ 0,1	2019	
+ 145,0	+ 9,4	+ 135,5	+ 0,6	+ 6,1	– 2,8	– 1,1	– 1,5	+ 0,4	– 1,7	–	– 0,4	2020	
+ 140,1	+ 5,6	+ 134,5	+ 17,8	+ 2,3	– 14,6	– 3,3	– 1,3	– 2,0	– 11,3	–	– 0,0	2021	
+ 14,4	+ 4,7	+ 9,7	+ 1,9	+ 0,3	+ 2,1	– 1,4	– 0,2	– 1,2	+ 3,5	–	– 0,0	2021 März	
+ 11,5	– 0,9	+ 12,4	+ 1,5	+ 0,2	– 5,5	+ 0,1	– 0,2	+ 0,3	– 5,6	–	– 0,0	April	
+ 11,0	– 1,9	+ 13,0	+ 2,3	+ 0,2	+ 2,1	+ 0,3	– 0,1	+ 0,4	+ 1,8	–	+ 0,0	Mai	
+ 6,5	– 1,7	+ 8,2	+ 0,8	+ 0,3	– 9,7	– 1,8	– 0,2	– 1,5	– 7,9	–	– 0,0	Juni	
+ 19,2	+ 0,2	+ 19,0	+ 0,3	+ 0,1	– 1,4	+ 0,3	+ 0,2	+ 0,1	– 1,7	–	– 0,0	Juli	
+ 13,0	+ 0,8	+ 12,3	+ 1,2	+ 0,2	– 0,1	– 0,6	– 0,1	– 0,4	+ 0,5	–	– 0,0	Aug.	
+ 5,2	– 1,4	+ 6,6	+ 1,0	– 0,0	+ 4,0	– 0,4	– 0,5	+ 0,0	+ 4,4	–	+ 0,0	Sept.	
+ 15,6	+ 3,5	+ 12,1	+ 4,1	– 0,1	– 7,9	+ 1,4	+ 0,3	+ 1,1	– 9,4	–	– 0,0	Okt.	
+ 18,9	+ 4,4	+ 14,5	+ 1,0	+ 0,1	+ 4,4	+ 0,9	– 0,1	+ 1,0	+ 3,5	–	– 0,0	Nov.	
+ 9,3	– 1,1	+ 10,4	+ 0,5	+ 0,5	+ 0,2	– 0,1	– 0,1	+ 0,0	+ 0,4	–	+ 0,0	Dez.	
+ 4,9	– 1,7	+ 6,6	+ 0,8	– 0,0	– 4,0	– 0,8	– 0,4	– 0,4	– 3,2	–	– 0,0	2022 Jan.	
+ 14,8	+ 1,0	+ 13,8	+ 0,1	+ 0,0	– 6,0	– 0,7	– 0,0	– 0,6	– 5,3	–	– 0,0	Febr.	
+ 14,7	+ 2,3	+ 12,4	– 0,5	+ 0,1	+ 6,8	+ 0,4	– 0,2	+ 0,6	+ 6,5	–	– 0,0	März	
+ 17,0	+ 1,5	+ 15,6	– 0,0	+ 0,2	– 7,7	+ 0,6	+ 0,0	+ 0,6	– 8,4	–	– 0,0	April	
+ 16,4	+ 2,5	+ 13,9	+ 0,1	+ 0,3	+ 1,1	– 0,4	– 0,0	– 0,3	+ 1,4	–	– 0,0	Mai	
+ 15,1	+ 2,5	+ 12,6	– 1,9	– 0,1	– 4,1	– 0,9	– 0,0	– 0,8	– 3,2	–	– 0,0	Juni	
+ 22,5	+ 4,4	+ 18,1	+ 13,1	– 0,2	+ 0,2	+ 0,7	– 0,1	+ 0,8	– 0,5	–	– 0,0	Juli	
+ 22,0	+ 7,7	+ 14,3	– 1,2	– 0,0	– 3,4	– 0,2	– 0,0	– 0,2	– 3,2	–	+ 0,0	Aug.	

dem Umtausch von Ausgleichsforderungen; siehe auch Anm. 2. 2 Einschl. Schuldver-
schreibungen aus dem Umtausch von Ausgleichsforderungen.

IV. Banken

6. Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland an inländische Unternehmen und Privatpersonen, Wohnungsbaukredite, Wirtschaftsbereiche *)

Mrd €

Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen (ohne Bestände an börsenfähigen Geldmarktpapieren und ohne Wertpapierbestände) ¹⁾														
insgesamt	darunter:				Kredite an Unternehmen und Selbstständige									
	insgesamt	Kredite für den Wohnungsbau												
		zusammen	Hypo- thekar- kredite auf Wohn- grund- stücke	sonstige Kredite für den Woh- nungsbau	zusammen	darunter Kredite für den Woh- nungsbau	Verarbei- tendes Gewerbe	Energie- und Wasserver- sorgung, Ent- sorgung, Bergbau und Ge- winnung von Steinen und Erden	Bau- gewerbe	Handel; Instand- haltung und Reparatur von Kraft- fahr- zeugen	Land- und Forst- wirt- schaft, Fischerei und Aqua- kultur	Verkehr und Lagerei, Nach- richten- über- mittlung	Finan- zierungs- institu- tionen (ohne MFIs) und Versiche- rungs- unter- nehmen	
Kredite insgesamt														
Stand am Jahres- bzw. Quartalsende ^{*)}														
2 993,0	1 601,8	1 565,6	1 285,1	280,5	1 623,4	443,3	146,7	123,4	82,7	135,8	55,3	59,8	176,0	
3 056,8	1 634,6	1 619,5	1 316,7	302,8	1 654,3	461,4	142,5	122,1	85,7	135,5	56,0	57,9	182,6	
3 093,7	1 653,1	1 648,9	1 337,4	311,4	1 666,9	467,9	143,9	122,2	87,7	136,7	56,2	56,3	182,6	
3 147,5	1 591,4	1 678,2	1 373,0	305,2	1 701,5	477,2	146,1	128,3	98,0	140,4	55,9	55,6	186,3	
3 204,0	1 613,7	1 701,0	1 391,9	309,0	1 742,4	485,1	150,9	134,3	101,3	145,3	56,3	54,9	193,2	
3 268,7	1 636,4	1 731,4	1 412,8	318,5	1 784,8	494,5	160,2	132,6	104,4	153,4	57,0	56,4	200,2	
Kurzfristige Kredite														
221,2	–	8,0	–	8,0	192,1	4,6	29,0	6,9	16,0	37,0	3,6	6,1	31,6	
225,0	–	7,8	–	7,8	195,9	4,5	28,8	5,5	16,7	34,7	4,2	4,4	34,4	
223,8	–	7,8	–	7,8	193,7	4,4	30,4	5,1	17,1	35,6	4,0	4,1	34,1	
231,8	–	6,9	–	6,9	202,7	4,4	31,6	9,1	18,0	36,4	3,3	3,9	35,0	
254,0	–	7,0	–	7,0	224,1	4,5	36,5	14,0	19,5	39,3	3,6	4,1	38,0	
270,5	–	7,0	–	7,0	239,5	4,6	44,7	11,6	20,1	42,2	3,9	4,3	42,2	
Mittelfristige Kredite														
310,5	–	38,5	–	38,5	230,4	18,5	30,2	5,4	14,8	19,3	4,8	15,0	51,4	
310,0	–	39,7	–	39,7	232,8	19,8	27,7	5,0	15,3	19,5	4,5	14,1	51,2	
310,1	–	40,2	–	40,2	233,3	20,2	27,8	5,2	15,8	19,3	4,5	12,3	51,7	
314,5	–	40,5	–	40,5	239,5	20,6	28,3	5,4	19,3	20,8	4,3	12,3	52,0	
316,1	–	40,8	–	40,8	242,2	21,0	28,9	5,6	20,0	22,0	4,2	11,7	53,1	
322,2	–	42,0	–	42,0	249,2	22,2	29,1	5,8	21,0	22,3	4,3	13,3	53,7	
Langfristige Kredite														
2 461,4	1 601,8	1 519,1	1 285,1	234,0	1 201,0	420,2	87,5	111,2	51,8	79,4	47,0	38,7	93,0	
2 521,8	1 634,6	1 572,0	1 316,7	255,3	1 225,5	437,2	86,0	111,6	53,7	81,3	47,3	39,4	97,0	
2 559,9	1 653,1	1 600,9	1 337,4	263,5	1 240,0	443,4	85,6	111,9	54,9	81,8	47,7	39,9	96,8	
2 601,2	1 591,4	1 630,9	1 373,0	257,8	1 259,3	452,2	86,2	113,8	60,8	83,2	48,3	39,4	99,3	
2 633,9	1 613,7	1 653,1	1 391,9	261,2	1 276,0	459,6	85,5	114,8	61,8	84,0	48,4	39,2	102,1	
2 675,9	1 636,4	1 682,3	1 412,8	269,5	1 296,0	467,7	86,5	115,2	63,4	88,9	48,8	38,8	104,4	
Kredite insgesamt														
Veränderungen im Vierteljahr ^{*)}														
+ 17,9	+ 20,9	+ 30,7	+ 21,0	+ 9,7	– 3,2	+ 9,6	– 6,7	– 0,9	+ 1,1	– 3,7	+ 0,6	– 2,2	– 0,0	
+ 37,1	+ 18,5	+ 29,1	+ 19,7	+ 9,4	+ 12,7	+ 6,3	+ 1,4	+ 0,1	+ 2,0	+ 0,5	+ 0,1	– 1,7	+ 1,0	
+ 54,1	+ 18,0	+ 28,6	+ 18,9	+ 9,7	+ 34,9	+ 9,0	+ 2,2	+ 5,9	+ 1,5	+ 3,7	– 0,2	– 0,6	+ 3,7	
+ 57,9	+ 17,9	+ 22,0	+ 16,6	+ 5,3	+ 42,0	+ 7,0	+ 4,8	+ 6,3	+ 3,2	+ 4,7	+ 0,4	– 1,1	+ 8,9	
+ 65,0	+ 22,2	+ 29,9	+ 20,5	+ 9,4	+ 42,7	+ 9,1	+ 9,4	– 1,7	+ 3,2	+ 8,2	+ 0,7	+ 1,5	+ 7,1	
Kurzfristige Kredite														
– 11,1	–	– 0,2	–	– 0,2	– 11,6	– 0,2	– 4,6	– 0,9	– 0,1	– 4,2	+ 0,4	– 1,7	+ 0,2	
– 0,3	–	– 0,1	–	– 0,1	– 1,3	– 0,1	+ 1,7	– 0,4	+ 0,4	+ 0,6	– 0,2	– 0,3	– 0,3	
+ 10,3	–	– 0,2	–	– 0,2	+ 10,5	+ 0,0	+ 1,1	+ 3,9	+ 1,0	+ 0,9	– 0,6	– 0,2	+ 1,0	
+ 23,5	–	+ 0,1	–	+ 0,1	+ 22,7	+ 0,1	+ 4,9	+ 4,9	+ 1,6	+ 2,9	+ 0,3	+ 0,2	+ 4,4	
+ 16,6	–	+ 0,0	–	+ 0,0	+ 15,4	+ 0,1	+ 8,2	– 2,4	+ 0,6	+ 2,9	+ 0,3	+ 0,2	+ 4,2	
Mittelfristige Kredite														
– 4,5	–	+ 0,8	–	+ 0,8	– 3,5	+ 0,7	– 1,5	– 0,1	+ 0,0	– 0,3	– 0,1	– 0,6	– 1,8	
– 0,4	–	+ 0,6	–	+ 0,6	– 0,1	+ 0,4	+ 0,1	+ 0,2	+ 0,5	– 0,6	+ 0,0	– 1,8	+ 0,7	
+ 6,8	–	+ 0,4	–	+ 0,4	+ 8,0	+ 0,5	+ 0,5	+ 0,2	+ 3,5	+ 1,6	– 0,1	+ 0,0	+ 0,5	
+ 1,7	–	+ 0,3	–	+ 0,3	+ 2,7	+ 0,4	+ 0,5	+ 0,3	+ 0,7	+ 1,2	– 0,0	– 0,7	+ 1,2	
+ 6,4	–	+ 1,2	–	+ 1,2	+ 7,3	+ 1,2	+ 0,2	+ 0,2	+ 1,0	+ 0,3	+ 0,1	+ 1,6	+ 0,9	
Langfristige Kredite														
+ 33,6	+ 20,9	+ 30,2	+ 21,0	+ 9,1	+ 12,0	+ 9,1	– 0,7	+ 0,1	+ 1,1	+ 0,7	+ 0,3	+ 0,2	+ 1,5	
+ 37,8	+ 18,5	+ 28,6	+ 19,7	+ 8,9	+ 14,1	+ 6,0	– 0,4	+ 0,3	+ 1,1	+ 0,5	+ 0,2	+ 0,5	+ 0,6	
+ 37,0	+ 18,0	+ 28,4	+ 18,9	+ 9,5	+ 16,4	+ 8,4	+ 0,6	+ 1,8	– 3,0	+ 1,2	+ 0,6	– 0,5	+ 2,2	
+ 32,7	+ 17,9	+ 21,5	+ 16,6	+ 4,9	+ 16,5	+ 6,5	– 0,7	+ 1,1	+ 0,9	+ 0,7	+ 0,1	– 0,6	+ 3,4	
+ 42,0	+ 22,2	+ 28,7	+ 20,5	+ 8,1	+ 19,9	+ 7,9	+ 1,0	+ 0,4	+ 1,5	+ 4,9	+ 0,3	– 0,3	+ 2,1	

* Ohne Kredite der Auslandsfilialen. Aufgliederung der Kredite der Bausparkassen nach Bereichen und Branchen geschätzt. Statistische Brüche sind in den Verände-

runge ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im

Kredite für den Wohnungsbau, auch wenn sie in Form von Ratenkrediten gewährt worden sind.

IV. Banken

7. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs) *)

Mrd €

Zeit	Einlagen und aufgenommene Kredite insgesamt	Sichteinlagen	Termineinlagen 1) 2)					Spareinlagen 3)	Sparbriefe 4)	Nachrichtlich:						
			insgesamt	mit Befristung bis 1 Jahr einschl.	mit Befristung von über 1 Jahr 2)					Treuhandkredite	Nachrangige Verbindlichkeiten (ohne börsenfähige Schuldverschreibungen)	Verbindlichkeiten aus Repos				
					zusammen	bis 2 Jahre einschl.	über 2 Jahre									
Inländische Nichtbanken insgesamt													Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)			
2019	3 661,0	2 236,3	816,2	202,7	613,5	52,7	560,8	575,2	33,2	32,5	14,7	0,2				
2020	3 885,2	2 513,0	783,3	188,9	594,4	47,9	546,5	560,6	28,3	34,4	14,4	0,1				
2021	3 976,3	2 654,6	736,0	161,0	574,9	49,7	525,2	561,2	24,5	34,2	17,1	1,1				
2021 Sept.	3 960,3	2 647,9	726,1	152,7	573,5	47,8	525,7	560,7	25,5	34,1	14,4	1,6				
Okt.	3 989,1	2 664,3	739,3	163,6	575,7	49,1	526,6	560,1	25,3	33,9	15,3	1,4				
Nov.	4 002,4	2 685,9	731,8	157,1	574,7	49,9	524,8	559,9	24,8	33,6	15,3	0,9				
Dez.	3 976,3	2 654,6	736,0	161,0	574,9	49,7	525,2	561,2	24,5	34,2	17,1	1,3				
2022 Jan.	4 025,9	2 690,9	750,0	175,9	574,1	49,5	524,6	560,8	24,2	33,9	17,1	1,1				
Febr.	4 037,8	2 704,5	748,5	175,5	573,0	48,7	524,3	560,9	23,9	33,8	17,1	1,2				
März	4 033,7	2 695,6	755,2	183,4	571,7	49,2	522,5	559,0	23,9	33,8	17,2	1,6				
April	4 046,7	2 705,6	759,4	189,8	569,6	50,1	519,5	557,9	23,8	33,8	17,3	1,1				
Mai	4 056,8	2 724,3	752,1	183,3	568,7	51,2	517,5	556,6	23,8	33,6	17,1	0,8				
Juni	4 051,8	2 714,4	758,8	194,7	564,1	49,0	515,1	554,8	23,8	33,4	17,2	0,7				
Juli	4 086,4	2 729,0	780,4	213,7	566,7	50,9	515,8	553,0	24,1	33,0	17,3	1,2				
Aug.	4 134,3	2 766,8	792,0	226,8	565,1	50,4	514,7	550,6	25,0	33,0	17,5	1,4				
Veränderungen *)																
2020	+ 221,6	+ 273,7	- 32,7	- 15,0	- 17,7	- 4,8	- 12,9	- 14,5	- 4,9	+ 1,9	- 0,3	- 0,1				
2021	+ 95,3	+ 144,3	- 46,2	- 27,3	- 18,9	+ 1,5	- 20,5	+ 0,7	- 3,5	- 0,2	+ 2,7	+ 1,2				
2021 Sept.	- 6,7	- 5,4	- 0,3	+ 2,1	- 2,4	- 0,6	- 1,8	- 0,8	- 0,2	- 0,2	+ 0,1	+ 0,2				
Okt.	+ 28,8	+ 16,4	+ 13,2	+ 11,0	+ 2,2	+ 1,3	+ 0,9	- 0,6	- 0,2	- 0,2	+ 1,0	- 0,2				
Nov.	+ 13,3	+ 21,5	- 7,6	- 6,4	- 1,2	+ 0,8	- 2,0	- 0,2	- 0,3	- 0,3	+ 0,0	- 0,6				
Dez.	- 25,9	- 31,2	+ 4,1	+ 3,9	+ 0,2	- 0,2	+ 0,4	+ 1,4	- 0,2	+ 0,6	+ 1,8	+ 0,4				
2022 Jan.	+ 49,6	+ 36,3	+ 14,1	+ 15,0	- 0,9	- 0,2	- 0,7	- 0,4	- 0,4	- 0,3	- 0,0	- 0,2				
Febr.	+ 11,9	+ 13,6	- 1,6	- 0,4	- 1,2	- 0,8	- 0,3	+ 0,1	- 0,2	- 0,2	+ 0,1	+ 0,2				
März	- 4,1	- 9,0	+ 6,6	+ 7,9	- 1,3	+ 0,5	- 1,8	- 1,8	+ 0,0	-	+ 0,0	+ 0,3				
April	+ 13,0	+ 9,5	+ 4,2	+ 6,4	- 2,2	+ 0,8	- 3,0	- 0,6	- 0,1	+ 0,0	+ 0,1	- 0,5				
Mai	+ 10,1	+ 18,8	- 7,3	- 6,5	- 0,9	+ 1,1	- 2,0	- 1,3	+ 0,0	- 0,2	- 0,1	- 0,2				
Juni	- 5,0	- 9,9	+ 6,7	+ 11,3	- 4,6	- 2,2	- 2,5	- 1,8	- 0,0	- 0,1	+ 0,1	- 0,1				
Juli	+ 33,5	+ 14,3	+ 20,7	+ 18,5	+ 2,2	+ 1,6	+ 0,6	- 1,8	+ 0,3	- 0,5	+ 0,1	+ 0,5				
Aug.	+ 48,1	+ 37,8	+ 11,8	+ 13,1	- 1,3	- 0,4	- 0,9	- 2,4	+ 0,9	+ 0,0	+ 0,2	+ 0,2				
Inländische öffentliche Haushalte													Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)			
2019	237,1	74,7	154,9	76,0	78,9	26,1	52,8	3,4	4,1	24,7	2,2	0,2				
2020	229,5	80,1	143,0	59,6	83,5	20,9	62,6	2,7	3,7	25,4	2,1	-				
2021	210,1	82,4	121,9	42,0	79,9	23,8	56,1	2,5	3,3	25,8	2,0	1,0				
2021 Sept.	210,8	84,8	120,1	42,2	78,0	20,8	57,2	2,5	3,4	25,2	2,0	-				
Okt.	213,9	85,2	122,9	43,5	79,5	22,2	57,3	2,5	3,3	25,2	2,0	-				
Nov.	213,7	86,1	121,8	41,4	80,4	23,5	56,9	2,5	3,3	25,1	2,0	-				
Dez.	210,1	82,4	121,9	42,0	79,9	23,8	56,1	2,5	3,3	25,8	2,0	1,0				
2022 Jan.	233,5	88,5	139,2	59,2	80,0	24,0	56,0	2,5	3,3	25,5	2,0	-				
Febr.	237,9	91,4	140,7	61,0	79,7	23,7	56,0	2,5	3,3	25,5	2,0	-				
März	241,0	85,2	150,0	69,7	80,3	24,4	56,0	2,4	3,4	25,5	2,0	-				
April	243,7	86,2	151,8	70,8	80,9	25,0	55,9	2,4	3,4	25,6	2,0	-				
Mai	255,6	91,4	158,4	76,1	82,2	25,9	56,3	2,4	3,4	25,6	2,0	-				
Juni	254,9	84,8	164,2	84,6	79,7	23,3	56,3	2,4	3,5	25,4	2,0	-				
Juli	258,3	78,0	174,5	93,0	81,5	24,6	57,0	2,4	3,4	25,4	1,9	-				
Aug.	272,6	89,1	177,8	96,2	81,5	24,8	56,7	2,4	3,4	25,5	1,9	-				
Veränderungen *)																
2020	- 6,9	+ 5,7	- 11,6	- 16,5	+ 4,8	- 5,3	+ 10,1	- 0,6	- 0,4	+ 0,7	- 0,1	- 0,2				
2021	- 17,9	+ 3,4	- 20,8	- 17,7	- 3,0	+ 2,9	- 6,0	- 0,2	- 0,4	+ 0,4	- 0,0	+ 1,0				
2021 Sept.	+ 4,3	+ 1,8	+ 2,6	+ 3,2	- 0,7	- 0,4	- 0,3	- 0,1	- 0,0	- 0,1	- 0,0	-				
Okt.	+ 3,1	+ 0,4	+ 2,9	+ 1,3	+ 1,6	+ 1,4	+ 0,2	- 0,0	- 0,0	+ 0,0	- 0,0	-				
Nov.	- 0,1	+ 0,9	- 1,0	- 2,1	+ 1,1	+ 1,3	- 0,3	- 0,0	+ 0,0	- 0,1	+ 0,0	-				
Dez.	- 3,6	- 3,7	+ 0,0	+ 0,6	- 0,6	+ 0,3	- 0,8	+ 0,0	- 0,0	+ 0,7	+ 0,0	+ 1,0				
2022 Jan.	+ 23,4	+ 6,1	+ 17,4	+ 17,3	+ 0,1	+ 0,2	- 0,1	- 0,0	-	- 0,3	- 0,0	- 1,0				
Febr.	+ 4,3	+ 2,9	+ 1,4	+ 1,7	- 0,3	- 0,2	- 0,1	- 0,0	- 0,0	+ 0,0	+ 0,0	-				
März	+ 3,2	- 6,2	+ 9,4	+ 8,7	+ 0,7	+ 0,6	+ 0,1	- 0,0	+ 0,1	- 0,0	- 0,0	-				
April	+ 2,7	+ 1,0	+ 1,7	+ 1,1	+ 0,6	+ 0,6	- 0,0	- 0,0	+ 0,0	+ 0,1	+ 0,0	-				
Mai	+ 11,5	+ 5,2	+ 6,2	+ 5,2	+ 1,0	+ 0,9	+ 0,1	- 0,0	+ 0,1	- 0,0	- 0,0	-				
Juni	- 0,7	- 6,6	+ 5,9	+ 8,5	- 2,6	- 2,6	- 0,0	- 0,0	+ 0,0	- 0,2	- 0,0	-				
Juli	+ 3,5	- 6,7	+ 10,3	+ 8,4	+ 1,9	+ 1,2	+ 0,6	- 0,0	- 0,1	- 0,0	- 0,1	-				
Aug.	+ 14,3	+ 11,1	+ 3,2	+ 3,2	- 0,0	+ 0,2	- 0,3	- 0,0	+ 0,0	+ 0,1	+ 0,0	-				

Siehe Tab. IV. 2, Anm.*; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten.

Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Einschl. nachrangiger Verbind-

IV. Banken

noch: 7. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland
von inländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs) *)

Mrd €

Zeit	Einlagen und aufge- nommene Kredite insgesamt	Sicht- einlagen	Termineinlagen 1) 2)					Sparein- lagen 3)	Spar- briefe 4)	Nachrichtlich:						
			insgesamt	mit Befristung bis 1 Jahr einschl.	mit Befristung von über 1 Jahr 2)					Treuhand- kredite	Nachrangige Verbindlich- keiten (ohne börsenfähige Schuldver- schreibungen)	Verbindlich- keiten aus Repos				
					zusammen	bis 2 Jahre einschl.	über 2 Jahre									
Inländische Unternehmen und Privatpersonen													Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)			
2019	3 423,9	2 161,6	661,4	126,7	534,7	26,6	508,0	571,8	29,1	7,8	12,6	0,0				
2020	3 655,7	2 432,9	640,3	129,3	511,0	27,0	483,9	557,9	24,6	9,0	12,3	0,1				
2021	3 766,2	2 572,2	614,1	119,0	495,0	25,9	469,2	558,7	21,2	8,4	15,1	0,3				
2021 Sept.	3 749,4	2 563,1	606,0	110,5	495,5	27,0	468,5	558,2	22,1	8,9	12,4	1,6				
Okt.	3 775,1	2 579,2	616,4	120,2	496,2	27,0	469,3	557,6	22,0	8,7	13,4	1,4				
Nov.	3 788,6	2 599,8	610,0	115,7	494,3	26,3	467,9	557,4	21,4	8,5	13,3	0,9				
Dez.	3 766,2	2 572,2	614,1	119,0	495,0	25,9	469,2	558,7	21,2	8,4	15,1	0,3				
2022 Jan.	3 792,4	2 602,4	610,8	116,6	494,1	25,5	468,6	558,3	20,8	8,4	15,0	1,1				
Febr.	3 799,9	2 613,1	607,8	114,5	493,3	24,9	468,3	558,4	20,6	8,2	15,1	1,2				
März	3 792,7	2 610,4	605,1	113,7	491,4	24,8	466,6	556,6	20,5	8,2	15,2	1,6				
April	3 802,9	2 619,4	607,6	119,0	488,6	25,1	463,6	555,5	20,4	8,2	15,2	1,1				
Mai	3 801,2	2 632,9	593,7	107,2	486,5	25,3	461,2	554,2	20,4	8,0	15,1	0,8				
Juni	3 796,9	2 629,7	594,5	110,1	484,4	25,6	458,8	552,4	20,3	8,0	15,2	0,7				
Juli	3 828,1	2 650,9	605,9	120,7	485,2	26,3	458,9	550,6	20,7	7,6	15,4	1,2				
Aug.	3 861,7	2 677,7	614,2	130,6	483,6	25,6	458,0	548,2	21,6	7,5	15,6	1,4				
Veränderungen *)																
2020	+ 228,5	+ 268,0	- 21,1	+ 1,5	- 22,6	+ 0,5	- 23,0	- 13,9	- 4,6	+ 1,2	- 0,2	+ 0,1				
2021	+ 113,2	+ 140,9	- 25,5	- 9,6	- 15,9	- 1,4	- 14,5	+ 0,9	- 3,1	- 0,6	+ 2,8	+ 0,2				
2021 Sept.	- 11,0	- 7,2	- 2,9	- 1,1	- 1,7	- 0,2	- 1,5	- 0,8	- 0,1	- 0,2	+ 0,1	+ 0,2				
Okt.	+ 25,7	+ 16,0	+ 10,3	+ 9,7	+ 0,7	- 0,0	+ 0,7	- 0,6	- 0,2	- 0,2	+ 1,0	- 0,2				
Nov.	+ 13,5	+ 20,6	- 6,6	- 4,3	- 2,3	- 0,6	- 1,7	- 0,2	- 0,3	- 0,2	- 0,0	- 0,6				
Dez.	- 22,3	- 27,5	+ 4,1	+ 3,3	+ 0,8	- 0,5	+ 1,2	+ 1,3	- 0,2	- 0,1	+ 1,8	- 0,6				
2022 Jan.	+ 26,2	+ 30,2	- 3,3	- 2,3	- 1,0	- 0,4	- 0,6	- 0,4	- 0,4	+ 0,0	- 0,0	+ 0,8				
Febr.	+ 7,5	+ 10,7	- 3,0	- 2,1	- 0,9	- 0,6	- 0,3	+ 0,1	- 0,2	- 0,2	+ 0,0	+ 0,2				
März	- 7,4	- 2,7	- 2,8	- 0,8	- 2,0	- 0,1	- 1,9	- 1,8	- 0,1	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,3				
April	+ 10,3	+ 8,5	+ 2,5	+ 5,3	- 2,8	+ 0,2	- 3,0	- 0,6	- 0,1	- 0,1	+ 0,1	- 0,5				
Mai	- 1,4	+ 13,5	- 13,6	- 11,7	- 1,9	+ 0,2	- 2,1	- 1,3	- 0,0	- 0,2	- 0,1	- 0,2				
Juni	- 4,2	- 3,2	+ 0,8	+ 2,9	- 2,1	+ 0,4	- 2,4	- 1,8	- 0,0	+ 0,0	+ 0,1	- 0,1				
Juli	+ 30,0	+ 21,0	+ 10,4	+ 10,1	+ 0,3	+ 0,4	- 0,1	- 1,8	+ 0,4	- 0,5	+ 0,2	+ 0,5				
Aug.	+ 33,8	+ 26,7	+ 8,6	+ 9,8	- 1,2	- 0,6	- 0,6	- 2,4	+ 0,9	- 0,1	+ 0,2	+ 0,2				
darunter: inländische Unternehmen													Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)			
2019	1 031,5	614,4	399,7	81,1	318,6	15,5	303,1	6,7	10,7	2,4	10,1	0,0				
2020	1 116,1	719,1	381,7	89,2	292,5	15,0	277,5	5,8	9,4	2,3	9,7	0,1				
2021	1 142,7	765,1	364,3	87,4	276,9	15,8	261,1	5,3	8,0	2,3	12,2	0,3				
2021 Sept.	1 141,4	772,1	355,1	78,1	277,0	15,5	261,5	5,7	8,5	2,3	9,6	1,6				
Okt.	1 160,1	779,7	366,3	88,4	277,9	15,6	262,3	5,7	8,4	2,3	10,6	1,4				
Nov.	1 166,2	791,7	361,1	84,3	276,7	15,5	261,3	5,5	8,0	2,3	10,5	0,9				
Dez.	1 142,7	765,1	364,3	87,4	276,9	15,8	261,1	5,3	8,0	2,3	12,2	0,3				
2022 Jan.	1 170,4	795,8	361,6	85,3	276,4	15,9	260,4	5,1	7,8	2,4	12,2	1,1				
Febr.	1 165,1	793,2	359,0	83,4	275,6	15,4	260,2	5,2	7,8	2,2	12,2	1,2				
März	1 171,9	802,1	356,9	82,7	274,2	15,5	258,7	5,2	7,8	2,3	12,3	1,6				
April	1 165,3	792,4	360,0	88,0	272,0	16,0	256,1	5,2	7,7	2,3	12,4	1,1				
Mai	1 165,6	806,0	346,7	76,4	270,4	16,3	254,1	5,1	7,7	2,3	12,3	0,8				
Juni	1 158,9	798,2	347,9	78,6	269,3	16,9	252,3	5,1	7,7	2,3	12,4	0,7				
Juli	1 168,8	797,0	358,8	88,5	270,3	17,5	252,8	5,1	7,9	1,9	12,5	1,2				
Aug.	1 205,4	826,9	365,4	96,1	269,3	16,8	252,4	5,1	8,0	1,9	12,6	1,4				
Veränderungen *)																
2020	+ 81,0	+ 101,2	- 18,0	+ 7,0	- 25,0	- 0,4	- 24,6	- 0,8	- 1,3	- 0,0	- 0,5	+ 0,1				
2021	+ 28,5	+ 47,1	- 16,8	- 1,2	- 15,7	+ 0,5	- 16,2	- 0,5	- 1,3	+ 0,0	+ 2,6	+ 0,2				
2021 Sept.	- 5,4	- 2,5	- 2,9	- 1,1	- 1,8	- 0,1	- 1,6	+ 0,0	- 0,0	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,2				
Okt.	+ 18,7	+ 7,7	+ 11,1	+ 10,2	+ 0,8	+ 0,1	+ 0,7	- 0,1	- 0,0	- 0,0	+ 1,0	- 0,2				
Nov.	+ 6,1	+ 11,9	- 5,4	- 3,9	- 1,5	- 0,1	- 1,4	- 0,2	- 0,2	+ 0,0	- 0,0	- 0,6				
Dez.	- 23,4	- 26,5	+ 3,3	+ 3,1	+ 0,2	+ 0,3	- 0,1	- 0,2	- 0,0	+ 0,0	+ 1,8	- 0,6				
2022 Jan.	+ 27,8	+ 30,8	- 2,6	- 2,1	- 0,5	+ 0,1	- 0,7	- 0,2	- 0,2	+ 0,0	- 0,1	+ 0,8				
Febr.	- 5,3	- 2,6	- 2,7	- 1,9	- 0,7	- 0,5	- 0,3	+ 0,0	- 0,0	- 0,1	+ 0,0	+ 0,2				
März	+ 6,6	+ 8,8	- 2,2	- 0,7	- 1,5	+ 0,0	- 1,6	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,3				
April	- 6,6	- 9,6	+ 3,2	+ 5,4	- 2,2	+ 0,4	- 2,6	- 0,0	- 0,1	+ 0,0	+ 0,1	- 0,5				
Mai	- 0,5	+ 12,6	- 13,0	- 11,7	- 1,4	+ 0,3	- 1,7	- 0,0	+ 0,0	- 0,0	- 0,1	- 0,2				
Juni	- 6,7	- 7,8	+ 1,2	+ 2,2	- 1,1	+ 0,6	- 1,7	- 0,0	- 0,0	+ 0,1	+ 0,1	- 0,1				
Juli	+ 8,8	- 1,4	+ 10,0	+ 9,3	+ 0,7	+ 0,4	+ 0,3	+ 0,0	+ 0,2	- 0,4	+ 0,2	+ 0,5				
Aug.	+ 36,6	+ 29,9	+ 6,6	+ 7,6	- 1,0	- 0,7	- 0,4	- 0,0	+ 0,2	- 0,0	+ 0,1	+ 0,2				

lichkeiten und Verbindlichkeiten aus Namensschuldverschreibungen. 2 Einschl. Bauspareinlagen; siehe dazu Tab. IV.12. 3 Ohne Bauspareinlagen; siehe auch Anm. 2.

4 Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen.

IV. Banken

8. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen Privatpersonen und Organisationen ohne Erwerbszweck *)

Mrd €

Zeit	Einlagen und aufge- nommene Kredite von inländischen Privatper- sonen und Organisa- tionen insgesamt	Sichteinlagen						Termineinlagen 1) 2)					
		insgesamt	nach Gläubigergruppen					insgesamt	nach Gläubigergruppen				
			inländische Privatpersonen				inländi- sche Orga- nisatio- nen ohne Erwerbs- zweck		inländische Privatpersonen				
			zu- sammen	Selb- ständige	wirt- schaftlich Unselb- ständige	sonstige Privat- personen			zu- sammen	Selb- ständige	wirt- schaftlich Unselb- ständige	sonstige Privat- personen	
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)													
2019	2 392,4	1 547,2	1 507,9	266,3	1 081,6	160,1	39,3	261,7	248,3	20,8	190,2	37,3	
2020	2 539,5	1 713,8	1 672,7	291,1	1 215,4	166,2	41,1	258,6	245,1	19,3	190,5	35,2	
2021	2 623,6	1 807,1	1 762,4	308,6	1 288,4	165,4	44,7	249,8	237,8	18,2	185,6	33,9	
2022 März	2 620,8	1 808,3	1 761,9	303,6	1 296,3	162,0	46,4	248,3	236,3	18,6	182,9	34,9	
April	2 637,6	1 827,0	1 780,5	309,6	1 308,1	162,8	46,4	247,6	235,9	18,6	182,5	34,9	
Mai	2 635,6	1 827,0	1 780,3	311,6	1 308,0	160,8	46,7	247,0	235,0	18,6	181,8	34,6	
Juni	2 638,0	1 831,5	1 784,9	308,1	1 316,2	160,7	46,6	246,6	234,4	19,0	181,0	34,4	
Juli	2 659,3	1 853,9	1 807,6	317,0	1 328,2	162,4	46,3	247,1	234,8	19,3	181,0	34,4	
Aug.	2 656,3	1 850,8	1 803,8	320,0	1 323,2	160,5	47,0	248,8	235,7	19,8	181,7	34,1	
Veränderungen *)													
2020	+ 147,5	+ 166,9	+ 165,0	+ 26,0	+ 131,5	+ 7,5	+ 1,8	- 3,1	- 3,2	- 1,5	- 1,6	- 0,2	
2021	+ 84,7	+ 93,8	+ 90,3	+ 17,3	+ 73,7	- 0,6	+ 3,5	- 8,6	- 7,2	- 1,1	- 4,7	- 1,3	
2022 März	- 14,0	- 11,6	- 12,4	- 6,8	- 3,3	- 2,3	+ 0,8	- 0,5	- 0,5	+ 0,2	- 0,5	- 0,2	
April	+ 16,8	+ 18,2	+ 18,2	+ 6,0	+ 11,4	+ 0,8	+ 0,0	- 0,7	- 0,4	+ 0,0	- 0,4	+ 0,0	
Mai	- 0,9	+ 1,0	+ 0,8	+ 2,0	- 0,2	- 1,1	+ 0,2	- 0,6	- 0,9	-	- 0,6	- 0,3	
Juni	+ 2,4	+ 4,5	+ 4,6	- 3,5	+ 8,2	- 0,1	- 0,1	- 0,3	- 0,6	+ 0,4	- 0,9	- 0,1	
Juli	+ 21,3	+ 22,4	+ 22,7	+ 8,9	+ 12,5	+ 1,2	- 0,3	+ 0,4	+ 0,3	+ 0,3	+ 0,1	- 0,1	
Aug.	- 2,8	- 3,2	- 3,9	+ 3,0	- 5,1	- 1,9	+ 0,7	+ 2,0	+ 1,2	+ 0,5	+ 0,8	- 0,1	

* Siehe Tab. IV. 2, Anm. *; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu be-

trachten. Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Einschl. nachrangiger Ver-

9. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen öffentlichen Haushalten nach Gläubigergruppen *)

Einlagen und aufgenommene Kredite														
Zeit	inländische öffentliche Haushalte insgesamt	Bund und seine Sondervermögen 1)						Länder						
		zu- sammen	Sicht- einlagen	Termineinlagen		Spar- einlagen und Spar- briefe 2)	Nach- richtlich: Treuhand- kredite	zu- sammen	Sicht- einlagen	Termineinlagen		Spar- einlagen und Spar- briefe 2)	Nach- richtlich: Treuhand- kredite	
				bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr					bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr			
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
2019	237,1	11,2	5,4	1,5	4,2	0,1	11,6	53,8	21,1	17,1	14,5	1,0	13,1	
2020	229,5	48,6	4,8	7,2	36,5	0,0	11,3	46,5	21,2	11,4	13,2	0,7	14,1	
2021	210,1	43,5	4,2	3,2	36,0	0,1	11,7	47,4	21,7	13,8	11,3	0,6	14,1	
2022 März	241,0	42,1	4,9	1,2	36,0	0,1	11,7	61,7	23,5	26,1	11,6	0,5	13,8	
April	243,7	42,2	5,1	1,1	36,0	0,1	11,7	60,7	21,9	26,9	11,4	0,5	13,8	
Mai	255,6	42,8	5,6	1,1	36,0	0,1	11,7	62,0	21,1	29,0	11,4	0,5	13,9	
Juni	254,9	43,0	5,5	4,4	33,1	0,1	11,6	62,8	18,0	33,0	11,3	0,5	13,8	
Juli	258,3	44,0	5,7	4,2	34,0	0,1	11,5	65,7	17,2	36,8	11,2	0,5	13,9	
Aug.	272,6	44,0	5,6	4,3	34,0	0,1	11,5	65,7	16,0	38,1	11,1	0,5	14,0	
Veränderungen *)														
2020	- 6,9	+ 37,3	- 0,6	+ 5,7	+ 32,2	- 0,0	- 0,3	- 7,0	+ 0,2	- 5,7	- 1,3	- 0,2	+ 1,0	
2021	- 17,9	- 5,0	- 0,5	- 4,1	- 0,4	+ 0,0	+ 0,3	+ 1,0	+ 0,6	+ 2,3	- 1,8	- 0,1	+ 0,0	
2022 März	+ 3,2	- 0,6	+ 0,2	- 0,9	+ 0,0	- 0,0	+ 0,0	+ 1,9	- 2,9	+ 4,8	- 0,0	- 0,0	- 0,0	
April	+ 2,7	+ 0,0	+ 0,2	- 0,1	+ 0,0	- 0,0	+ 0,0	- 1,0	- 1,6	+ 0,8	- 0,3	- 0,0	+ 0,0	
Mai	+ 11,5	+ 0,6	+ 0,6	+ 0,0	+ 0,0	- 0,0	- 0,0	+ 1,3	- 0,8	+ 2,0	+ 0,1	- 0,0	+ 0,0	
Juni	- 0,7	+ 0,2	- 0,2	+ 3,3	- 2,9	+ 0,0	- 0,1	+ 0,8	- 3,1	+ 4,0	- 0,1	- 0,0	- 0,0	
Juli	+ 3,5	+ 1,1	+ 0,2	- 0,1	+ 1,0	-	- 0,1	+ 2,8	- 0,8	+ 3,8	- 0,1	- 0,0	+ 0,1	
Aug.	+ 14,3	+ 0,0	- 0,1	+ 0,1	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0	- 1,2	+ 1,4	- 0,2	- 0,0	+ 0,1	

* Siehe Tab. IV. 2, Anm. *; ohne Einlagen und aufgenommene Kredite der Treuhandanstalt und ihrer Nachfolgeorganisationen sowie von Bundesbahn, Reichsbahn und Bundespost bzw. ab 1995 Deutsche Bahn AG, Deutsche Post AG und Deutsche Telekom

AG sowie Eigen- und Regiebetriebe der öffentlichen Haushalte, die unter Unternehmen erfasst sind. Statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten.

IV. Banken

					Spareinlagen 3)					Nachrichtlich:			Zeit										
nach Befristung					insgesamt	inländische Privatpersonen	inländische Organisationen ohne Erwerbszweck	Sparbriefe 4)	Treuhandskredite	Nachrangige Verbindlichkeiten (ohne börsenfähige Schuldverschreibungen) 5)	Verbindlichkeiten aus Repos												
inländische Organisationen ohne Erwerbszweck	bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr 2)																					
		zusammen	darunter:																				
			bis 2 Jahre einschl.	über 2 Jahre																			
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)																							
13,3	45,6	216,1	11,2	204,9	565,1	558,1	7,0	18,4	5,4	2,4	–	2019											
13,5	40,1	218,5	12,0	206,5	552,0	545,7	6,3	15,1	6,7	2,7	–	2020											
12,0	31,7	218,1	10,1	208,0	553,4	547,2	6,2	13,2	6,1	2,8	–	2021											
11,9	31,1	217,2	9,3	207,9	551,4	545,5	5,9	12,8	6,0	2,9	–	2022 März											
11,7	31,0	216,6	9,1	207,5	550,3	544,4	5,9	12,7	5,9	2,9	–	April											
12,0	30,9	216,1	9,0	207,2	549,0	543,1	5,9	12,6	5,7	2,8	–	Mai											
12,2	31,5	215,1	8,7	206,4	547,3	541,4	5,9	12,6	5,7	2,9	–	Juni											
12,3	32,3	214,8	8,8	206,1	545,5	539,7	5,7	12,8	5,6	2,9	–	Juli											
13,2	34,5	214,4	8,8	205,6	543,1	537,4	5,7	13,5	5,6	2,9	–	Aug.											
Veränderungen *)																							
+	0,2	–	5,5	+	2,4	+	0,9	+	1,6	–	13,0	–	12,3	–	0,7	–	3,3	+	1,3	+	0,2	–	2020
–	1,4	–	8,4	–	0,2	–	1,9	+	1,6	+	1,4	+	1,5	–	0,1	–	1,9	–	0,6	+	0,2	–	2021
–	0,0	–	0,1	–	0,5	–	0,2	–	0,3	–	1,8	–	1,7	–	0,1	–	0,1	+	0,0	+	0,0	–	2022 März
–	0,3	–	0,1	–	0,5	–	0,2	–	0,3	–	0,6	–	0,6	–	0,0	–	0,1	–	0,1	+	0,0	–	April
+	0,4	–	0,1	–	0,5	–	0,1	–	0,4	–	1,3	–	1,3	–	0,0	–	0,0	–	0,2	–	0,0	–	Mai
+	0,2	+	0,6	–	1,0	–	0,3	–	0,7	–	1,8	–	1,7	–	0,1	–	0,0	–	0,0	+	0,0	–	Juni
+	0,1	+	0,8	–	0,3	+	0,0	–	0,4	–	1,8	–	1,7	–	0,1	+	0,2	–	0,1	+	0,0	–	Juli
+	0,8	+	2,2	–	0,2	+	0,1	–	0,3	–	2,3	–	2,3	–	0,1	+	0,7	–	0,1	+	0,0	–	Aug.

bindlichkeiten und Verbindlichkeiten aus Namensschuldverschreibungen. 2 Einschl. Bauspareinlagen; siehe dazu Tab. IV. 12. 3 Ohne Bauspareinlagen; siehe auch Anm. 2.

4 Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen. 5 In den Termineinlagen enthalten.

												Zeit										
Gemeinden und Gemeindeverbände (einschl. kommunaler Zweckverbände)						Sozialversicherung																
zu- sammen	Sicht- einlagen	Termineinlagen 3)		Spar- einlagen und Spar- briefe 2) 4)	Nach- richtlich: Treuhand- kredite	zu- sammen	Sicht- einlagen	Termineinlagen		Spar- einlagen und Spar- briefe 2)	Nach- richtlich: Treuhand- kredite											
		bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr					bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr													
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)																						
65,3	37,4	8,6	14,0	5,4	0,0	106,8	10,8	48,8	46,2	1,1	–	2019										
68,5	43,2	8,0	12,4	4,9	0,0	66,0	10,9	32,9	21,4	0,8	–	2020										
70,9	48,5	6,0	12,0	4,4	0,0	48,3	8,0	19,0	20,5	0,8	–	2021										
67,4	43,3	7,5	12,2	4,4	0,0	69,8	13,6	34,9	20,5	0,8	–	2022 März										
67,5	43,1	7,6	12,4	4,4	0,0	73,4	16,1	35,3	21,1	0,9	–	April										
72,4	47,9	7,0	13,1	4,4	0,0	78,4	16,8	39,0	21,7	0,9	–	Mai										
70,1	45,2	7,2	13,2	4,4	0,0	78,9	16,0	40,0	22,0	0,9	–	Juni										
67,0	41,2	7,7	13,7	4,4	0,0	81,6	13,9	44,3	22,6	0,7	–	Juli										
76,2	48,9	9,1	13,8	4,4	0,0	86,7	18,6	44,7	22,6	0,7	–	Aug.										
Veränderungen *)																						
+	3,5	+	5,9	–	0,6	–	1,3	–	0,5	–	0,0	–	2020									
+	2,8	+	5,6	–	2,0	–	0,2	–	0,5	–	–	16,8	–	2021								
–	1,4	–	2,1	+	0,5	+	0,2	+	0,1	–	+	3,3	–	2022 März								
+	0,1	–	0,2	+	0,1	+	0,3	–	0,0	–	+	3,6	+	2,6	+	0,4	+	0,6	+	0,0	–	April
+	6,0	+	4,8	+	0,8	+	0,4	+	0,0	–	+	3,6	+	0,7	+	2,4	+	0,5	–	0,0	–	Mai
–	2,3	–	2,6	+	0,2	+	0,1	+	0,0	–	+	0,6	–	0,7	+	1,0	+	0,3	–	0,0	–	Juni
–	3,1	–	4,0	+	0,5	+	0,5	–	–	+	2,7	–	2,1	+	4,3	+	0,6	–	0,1	–	Juli	
+	9,1	+	7,6	+	1,4	+	0,1	+	0,0	–	+	5,1	–	4,7	+	0,4	+	0,0	+	0,0	–	Aug.

Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Bundesseisenbahnvermögen, Entschädigungsfonds, Erblastentilgungsfonds, ERP-Sondervermögen, Fonds "Deutsche Einheit",

Lastenausgleichsfonds. 2 Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen. 3 Einschl. Bauspareinlagen. 4 Ohne Bauspareinlagen; siehe auch Anm. 3.

IV. Banken

10. Spareinlagen und an Nichtbanken (Nicht-MFIs) abgegebene Sparbriefe der Banken (MFIs) in Deutschland *)

Mrd €

Zeit	Spareinlagen 1)								Nachrichtlich: Zinsgutschriften auf Spareinlagen	Sparbriefe 3), abgegeben an			
	von Inländern						von Ausländern			Nicht-banken ins-gesamt	inländische Nichtbanken		ausländische Nicht-banken
	ins-gesamt	zu-sammen	mit dreimonatiger Kündigungsfrist		mit Kündigungsfrist von über 3 Monaten		zu-sammen	darunter mit drei-monatiger Kündigungs-frist			zu-sammen	darunter mit Laufzeit von über 2 Jahren	
			zu-sammen	darunter Sonder-spar- formen 2)	zu-sammen	darunter Sonder-spar- formen 2)							
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)													
2019	581,8	575,2	540,5	313,2	34,7	24,7	6,6	5,9	2,0	35,9	33,2	25,1	2,6
2020	566,8	560,6	533,3	288,0	27,3	18,0	6,3	5,7	1,8	30,2	28,3	22,1	1,9
2021	567,1	561,2	537,1	269,0	24,1	14,8	5,9	5,4	1,5	24,7	24,5	19,5	0,2
2022 April	563,7	557,9	535,3	262,0	22,7	13,7	5,7	5,3	0,1	23,9	23,8	18,9	0,1
Mai	562,3	556,6	534,0	262,2	22,5	13,5	5,7	5,2	0,1	24,0	23,8	18,8	0,1
Juni	560,4	554,8	532,4	259,4	22,4	13,4	5,6	5,2	0,1	24,0	23,8	18,8	0,1
Juli	558,6	553,0	530,7	259,5	22,2	13,3	5,6	5,2	0,1	24,2	24,1	18,9	0,1
Aug.	556,1	550,6	528,4	257,1	22,2	13,3	5,6	5,1	0,1	25,1	25,0	19,2	0,2
Veränderungen *)													
2020	- 14,8	- 14,5	- 7,2	- 24,6	- 7,3	- 6,7	- 0,3	- 0,2	.	- 5,7	- 4,9	- 3,0	- 0,7
2021	+ 0,3	+ 0,7	+ 3,9	- 18,5	- 3,2	- 3,2	- 0,4	- 0,3	.	- 5,2	- 3,5	- 2,3	- 1,7
2022 April	- 0,7	- 0,6	- 0,4	- 3,1	- 0,2	- 0,2	- 0,0	- 0,0	.	- 0,1	- 0,1	- 0,1	- 0,0
Mai	- 1,4	- 1,3	- 1,2	+ 0,2	- 0,1	- 0,2	- 0,1	- 0,1	.	+ 0,0	+ 0,0	- 0,0	-
Juni	- 1,8	- 1,8	- 1,6	- 2,8	- 0,2	- 0,1	- 0,0	- 0,0	.	- 0,0	- 0,0	- 0,0	-
Juli	- 1,9	- 1,8	- 1,7	+ 0,2	- 0,2	- 0,0	- 0,0	- 0,0	.	+ 0,3	+ 0,3	+ 0,1	-
Aug.	- 2,5	- 2,4	- 2,3	- 2,3	- 0,1	- 0,0	- 0,1	- 0,1	.	+ 0,9	+ 0,9	+ 0,3	+ 0,0

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

den Termineinlagen zugeordnet werden. 2 Spareinlagen mit einer über die Mindest-/Grundverzinsung hinausgehenden Verzinsung. 3 Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen.

11. Begebene Schuldverschreibungen und Geldmarktpapiere der Banken (MFIs) in Deutschland *)

Mrd €

Zeit	Börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen und Geldmarktpapiere										Nicht börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen und Geldmarktpapiere 6)		Nach-rangig begebene börsenfähige Schuldverschreibungen	Nach-rangig begebene nicht börsenfähige Schuldverschreibungen
	ins-gesamt	darunter:					mit Laufzeit			ins-gesamt				
		variabel verzinsliche Anleihen 1)	Null-Kupon-Anleihen 1) 2)	Fremdwährungsanleihen 3) 4)	Certificates of Deposit	bis 1 Jahr einschl.		über 1 Jahr bis 2 Jahre			über 2 Jahre			
						zu-sammen	darunter ohne Nominalbetragsgarantie 5)	zu-sammen	darunter ohne Nominalbetragsgarantie 5)					
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
2019	1 140,7	123,5	28,6	367,7	96,7	117,7	2,6	23,6	4,2	999,4	0,9	0,7	31,5	0,4
2020	1 119,0	117,1	12,7	313,6	89,4	94,3	1,5	23,8	3,1	1 000,9	1,1	0,9	34,8	0,4
2021	1 173,6	106,8	13,5	331,4	98,7	106,8	1,9	18,0	4,5	1 048,8	0,9	0,7	34,6	0,1
2022 April	1 227,1	100,1	14,3	344,7	104,2	113,1	3,0	15,2	4,5	1 098,8	0,5	0,4	36,0	0,1
Mai	1 226,2	98,3	15,0	339,3	100,2	109,3	2,4	16,2	4,5	1 100,7	0,4	0,4	35,7	0,1
Juni	1 237,2	99,0	16,2	353,3	113,3	124,4	2,3	16,8	4,1	1 096,1	0,8	0,8	36,4	0,1
Juli	1 237,8	98,0	16,2	344,8	105,0	115,4	2,1	17,7	4,1	1 104,7	1,0	0,9	36,5	0,1
Aug.	1 239,1	96,8	16,7	336,8	98,9	109,9	2,1	21,6	4,1	1 107,7	0,9	0,8	37,4	0,1
Veränderungen *)														
2020	- 20,5	- 5,2	- 0,8	- 54,1	- 22,3	- 22,2	- 1,1	+ 0,2	- 1,1	+ 1,5	+ 0,3	+ 0,2	+ 2,1	- 0,0
2021	+ 54,0	- 10,3	+ 0,8	+ 17,6	+ 9,4	+ 12,6	+ 0,4	- 5,9	+ 1,3	+ 47,3	+ 0,4	+ 0,3	- 0,2	- 0,3
2022 April	+ 7,3	- 0,4	+ 0,0	+ 7,7	- 1,5	- 1,6	+ 0,1	- 2,6	+ 0,1	+ 11,4	- 0,1	- 0,1	+ 0,4	-
Mai	- 1,0	- 1,8	+ 0,4	- 5,4	- 4,1	- 3,8	- 0,6	+ 0,9	+ 0,1	+ 1,9	- 0,0	- 0,0	- 0,3	-
Juni	+ 11,1	+ 0,6	+ 1,3	+ 14,1	+ 13,2	+ 15,1	- 0,0	+ 0,6	- 0,4	- 4,7	+ 0,4	+ 0,4	+ 0,7	-
Juli	+ 1,8	+ 0,3	- 0,0	- 8,5	- 8,3	- 9,0	- 0,2	+ 0,9	- 0,0	+ 9,8	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,1	-
Aug.	+ 1,3	- 1,2	+ 0,5	- 8,0	- 6,1	- 5,5	+ 0,0	+ 3,8	- 0,1	+ 3,0	- 0,0	- 0,0	+ 0,9	-

* Siehe Tab. IV. 2, Anm.*; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten. Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Einschl. auf Fremdwährung lautender Anleihen. 2 Emissionswert bei Auflegung. 3 Einschl. auf Fremdwährung lautender variabel

verzinslicher Anleihen und Null-Kupon-Anleihen. 4 Anleihen auf Nicht-Eurowährungen. 5 Börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen bzw. Geldmarktpapiere mit einer Nominalbetragsgarantie von unter 100 Prozent. 6 Nicht börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen werden den Sparbriefen zugeordnet siehe auch Tab. IV. 10, Anm. 2.

IV. Banken

12. Bausparkassen (MFIs) in Deutschland *) Zwischenbilanzen

Mrd €

Stand am Jahres- bzw. Monats- ende	Anzahl der Insti- tute	Bilanz- sum- me 1)	Kredite an Banken (MFIs)			Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs)				Einlagen und aufgenommene Kredite von Banken (MFIs) 6)		Einlagen und aufgenommene Kredite von Nichtbanken (Nicht-MFIs)		Inhaber- schuld- ver- schrei- bungen im Umlauf	Kapital (einschl. offener Rückla- gen) 8)	Nach- richtlich: Im Jahr bzw. Monat neu abge- schlos- sene Ver- träge 9)
			Gut- haben und Dar- lehen (ohne Baudar- lehen) 2)	Baudar- lehen 3)	Bank- schuld- ver- schrei- bun- gen 4)	Baudarlehen		Wert- papiere (einschl. Schatz- wechsel und U-Schät- ze) 5)	Bauspar- einlagen	Sicht- und Termin- gelder	Bauspar- einlagen	Sicht- und Termin- gelder 7)				
						Bauspar- darlehen	Vor- und Zwi- schen- finan- zie- rungs- kredite						sonstige Baudar- lehen			
Alle Bausparkassen																
2021	18	253,2	30,0	0,0	15,7	10,1	130,5	36,7	26,5	3,0	30,1	184,4	9,2	4,2	12,4	71,4
2022 Juni	18	260,3	34,3	0,0	15,1	10,1	133,2	39,0	24,3	3,0	36,7	184,3	9,5	4,5	12,2	8,0
Juli	18	260,0	33,7	0,0	15,0	10,3	133,6	39,4	24,2	2,9	36,8	184,0	9,5	4,6	12,1	8,7
Aug.	18	258,9	32,3	0,0	15,0	10,4	133,9	39,8	23,6	2,9	36,0	184,0	9,3	4,6	12,1	8,1
Private Bausparkassen																
2022 Juni	10	183,6	19,2	–	6,7	7,4	103,7	33,1	10,5	1,7	33,5	119,6	9,0	4,5	8,3	5,0
Juli	10	183,5	18,7	–	6,7	7,5	104,0	33,5	10,4	1,7	33,8	119,4	9,0	4,6	8,2	5,6
Aug.	10	182,3	17,4	–	6,7	7,6	104,2	33,8	9,9	1,7	33,0	119,3	8,8	4,6	8,2	5,3
Öffentliche Bausparkassen																
2022 Juni	8	76,7	15,1	0,0	8,4	2,7	29,5	5,9	13,8	1,3	3,2	64,7	0,5	–	3,9	3,0
Juli	8	76,6	15,0	0,0	8,3	2,8	29,6	5,9	13,8	1,3	3,0	64,6	0,5	–	3,9	3,2
Aug.	8	76,6	14,9	0,0	8,3	2,8	29,7	6,0	13,7	1,3	3,0	64,8	0,5	–	3,9	2,8

Entwicklung des Bauspargeschäfts

Mrd €

Zeit	Umsätze im Sparverkehr			Kapitalzusagen		Kapitalauszahlungen							Noch bestehen- de Auszahlungs- verpflichtungen am Ende des Zeitraumes		Zins- und Tilgungseingänge auf Bauspar- darlehen 11)		Nach- richtlich: Einge- gangene Wohn- ungs- bau- prä- mien 13)
	einge- zahlte Bauspar- be- träge 10)	Zinsgut- schriften auf Bauspar- einlagen	Rückzah- lungen von Bauspar- einlagen aus nicht zuge- teilten Ver- trägen	ins- gesamt	darunter Netto- Zutei- lun- gen 12)	ins- gesamt	Zuteilungen		neu ge- währte Vor- und Zwi- schen- finan- zie- rungs- kredite und sonstige Bau- darlehen		ins- gesamt	dar- unter aus Zutei- lungen	ins- gesamt	darunter Til- gungen im Quartal			
							Bauspareinlagen								Bauspardarlehen 10)		
							zu- sammen	darunter zur Ab- lösung von Vor- und Zwi- schenfi- nanzie- rungs- krediten	zu- sammen	darunter zur Ab- lösung von Vor- und Zwi- schenfi- nanzie- rungs- krediten							
	Alle Bausparkassen																
2021	27,7	2,0	9,1	52,3	27,7	47,1	18,3	4,0	4,2	3,4	24,7	18,6	6,3	6,1	4,9	0,1	
2022 Juni	2,2	0,1	0,8	4,7	2,8	4,6	2,0	0,4	0,4	0,3	2,1	19,5	6,7	0,4	0,8	0,0	
Juli	2,2	0,1	0,8	4,0	2,5	4,1	1,7	0,3	0,5	0,4	1,9	18,8	6,6	0,4	.	0,0	
Aug.	2,2	0,1	0,7	3,9	2,5	3,9	1,6	0,4	0,5	0,3	1,9	19,0	6,6	0,4	.	0,0	
Private Bausparkassen																	
2022 Juni	1,4	0,1	0,4	3,6	2,1	3,4	1,5	0,3	0,3	0,2	1,6	14,0	3,6	0,3	0,5	0,0	
Juli	1,4	0,1	0,5	2,8	1,7	3,1	1,2	0,3	0,3	0,3	1,5	13,4	3,5	0,3	.	0,0	
Aug.	1,4	0,1	0,4	2,8	1,7	3,0	1,2	0,3	0,3	0,3	1,5	13,6	3,5	0,3	.	0,0	
Öffentliche Bausparkassen																	
2022 Juni	0,8	0,0	0,4	1,1	0,7	1,2	0,5	0,1	0,1	0,1	0,5	5,5	3,1	0,1	0,3	0,0	
Juli	0,8	0,0	0,4	1,2	0,8	1,0	0,5	0,1	0,1	0,1	0,4	5,4	3,0	0,1	.	0,0	
Aug.	0,8	0,0	0,3	1,1	0,7	0,9	0,4	0,1	0,1	0,1	0,4	5,4	3,1	0,1	.	0,0	

*) Ohne Aktiva und Passiva bzw. Geschäfte der Auslandsfilialen. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Siehe Tabelle IV. 2, Fußnote 1. 2 Einschl. Forderungen an Bausparkassen, Forderungen aus Namensschuldverschreibungen und Gut haben bei Zentralnotenbanken. 3 Bauspardarlehen sowie Vor- und Zwischenfinanzierungskredite. 4 Einschl. Geldmarktpapiere sowie geringer Beträge anderer Wertpapiere von Banken. 5 Einschl. Ausgleichsforderungen. 6 Einschl. Verbindlichkeiten gegenüber Bausparkassen. 7 Einschl. geringer Beträge von Spareinlagen. 8 Einschl. Genussrechtskapital und

Fonds für allgemeine Bankrisiken. 9 Bausparsumme; nur Neuabschlüsse, bei denen die Abschlussgebühr voll eingezahlt ist. Vertragserhöhungen gelten als Neuabschlüsse. 10 Auszahlungen von Bauspäreinlagen aus zuteilten Verträgen s. unter Kapitalauszahlungen. 11 Einschl. gutgeschriebener Wohnungsbauprämien. 12 Nur die von den Berechtigten angenommenen Zuteilungen; einschl. Zuteilungen zur Ablösung von Vor- und Zwischenfinanzierungskrediten. 13 Soweit den Konten der Bausparer oder Darlehensnehmer bereits gutgeschrieben, auch in "Eingezahlte Bausparbeträge" und "Zins- und Tilgungseingänge auf Bauspardarlehen" enthalten.

IV. Banken

13. Aktiva und Passiva der Auslandsfilialen und Auslandstöchter deutscher Banken (MFIs) *)

Mrd €

Zeit	Anzahl der		Bilanzsumme 7)	Kredite an Banken (MFIs)					Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs)					Sonstige Aktivpositionen 7)	
	deutschen Banken (MFIs) mit Auslandsfilialen bzw. -töchtern	Auslandsfilialen 1) bzw. Auslands-töchter		insgesamt	Guthaben und Buchkredite			Geldmarktpapiere, Wertpapiere 2) 3)	insgesamt	Buchkredite			Geldmarktpapiere, Wertpapiere 2)	insgesamt	darunter: Derivative Finanzinstrumente des Handelsbestands
					zusammen	deutsche Banken	ausländische Banken			zusammen	an deutsche Nichtbanken	an ausländische Nichtbanken			
Auslandsfilialen															
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)															
2019	52	198	1 453,0	407,3	389,2	216,0	173,2	18,1	534,3	436,1	19,7	416,4	98,2	511,5	361,7
2020	50	206	1 552,2	376,7	364,0	213,2	150,8	12,7	504,8	409,6	14,3	395,3	95,2	670,7	523,6
2021	51	207	1 504,5	471,2	457,8	297,9	159,9	13,4	497,2	418,8	12,9	405,9	78,4	536,1	404,5
2021 Okt.	52	207	1 552,0	495,3	481,3	310,3	171,0	13,9	497,7	417,4	13,3	404,1	80,3	559,0	402,4
Nov.	50	204	1 595,0	495,2	481,1	306,5	174,6	14,2	506,4	425,8	13,0	412,7	80,6	593,4	436,9
Dez.	51	207	1 504,5	471,2	457,8	297,9	159,9	13,4	497,2	418,8	12,9	405,9	78,4	536,1	404,5
2022 Jan.	50	209	1 618,8	563,0	548,5	366,5	181,9	14,6	537,7	460,1	13,1	447,0	77,6	518,1	378,0
Febr.	50	209	1 634,4	566,4	551,9	379,5	172,4	14,5	539,7	464,4	13,2	451,1	75,3	528,3	384,8
März	50	208	1 674,9	564,7	550,5	369,7	180,8	14,2	540,1	461,4	13,5	447,9	78,7	570,1	421,1
April	50	208	1 784,0	556,5	542,2	370,7	171,5	14,3	552,8	474,5	13,3	461,2	78,3	674,7	529,5
Mai	50	208	1 759,2	551,2	537,3	369,0	168,3	13,9	554,0	477,6	13,1	464,5	76,4	653,9	514,9
Juni	51	211	1 741,0	516,8	502,8	338,8	164,0	13,9	553,5	480,7	12,1	468,6	72,8	670,7	524,4
Juli	51	211	1 688,6	503,1	488,6	327,5	161,1	14,5	555,8	484,9	11,0	474,0	70,8	629,7	454,0
Veränderungen *)															
2020	- 2	+ 9	+104,2	- 20,3	- 15,5	- 2,8	- 12,7	- 4,8	+ 0,2	- 1,0	- 5,4	+ 4,4	+ 1,2	+ 164,2	+ 179,6
2021	+ 1	+ 1	- 48,4	+ 87,3	+ 87,1	+ 84,9	+ 2,2	+ 0,3	- 26,2	- 6,5	- 1,3	- 5,1	- 19,7	- 136,9	- 128,1
2021 Nov.	- 2	- 3	+ 43,0	- 2,3	- 2,5	- 3,7	+ 1,2	+ 0,2	+ 4,4	+ 5,0	- 0,2	+ 5,2	- 0,6	+ 33,0	+ 32,3
Dez.	+ 1	+ 3	- 90,4	- 24,0	- 23,2	- 8,6	- 14,6	- 0,8	- 9,2	- 7,0	- 0,1	- 6,8	- 2,2	- 57,3	- 32,5
2022 Jan.	- 1	+ 2	+113,7	+ 90,4	+ 89,2	+ 68,7	+ 20,5	+ 1,2	+ 36,3	+ 37,6	+ 0,2	+ 37,4	- 1,4	- 18,6	- 27,9
Febr.	-	-	+ 15,8	+ 3,8	+ 3,9	+ 13,0	- 9,0	- 0,1	+ 3,3	+ 5,4	+ 0,1	+ 5,3	- 2,1	+ 10,4	+ 7,1
März	-	- 1	+ 40,1	- 2,0	- 1,7	- 9,9	+ 8,1	- 0,3	- 1,0	- 4,3	+ 0,2	- 4,6	+ 3,3	+ 41,5	+ 35,7
April	-	-	+106,5	- 13,1	- 13,1	+ 1,0	- 14,2	+ 0,1	- 1,3	+ 0,7	- 0,1	+ 0,8	- 2,0	+ 102,0	+ 104,5
Mai	-	-	- 24,0	- 3,4	- 3,0	- 1,6	- 1,5	- 0,4	+ 6,5	+ 7,8	- 0,3	+ 8,1	- 1,3	- 19,9	- 13,4
Juni	+ 1	+ 3	- 19,9	- 36,9	- 36,9	- 30,2	- 6,6	+ 0,0	- 8,4	- 4,0	- 1,0	- 3,1	- 4,4	+ 15,1	+ 7,4
Juli	± 0	-	- 53,4	- 15,9	- 16,5	- 11,3	- 5,2	+ 0,5	- 4,8	- 2,0	- 1,2	- 0,8	- 2,7	- 42,0	- 71,9
Auslandstöchter															
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)															
2019	15	41	235,2	52,5	46,7	18,3	28,4	5,7	139,0	116,1	14,4	101,7	22,9	43,7	0,0
2020	12	36	229,5	44,8	39,9	17,4	22,5	4,9	139,7	114,4	13,1	101,4	25,3	44,9	0,0
2021	12	35	246,0	50,8	44,4	20,7	23,7	6,3	139,5	116,3	12,6	103,7	23,2	55,7	0,0
2021 Okt.	12	35	246,1	50,9	45,9	24,3	21,6	5,0	138,5	115,4	12,5	102,9	23,1	56,6	0,0
Nov.	12	35	247,1	52,9	46,7	24,0	22,8	6,2	138,5	115,4	12,6	102,8	23,1	55,7	0,0
Dez.	12	35	246,0	50,8	44,4	20,7	23,7	6,3	139,5	116,3	12,6	103,7	23,2	55,7	0,0
2022 Jan.	12	35	245,1	45,9	40,9	20,1	20,8	5,0	140,6	117,5	12,7	104,8	23,1	58,5	0,0
Febr.	12	35	245,7	46,2	41,4	21,1	20,3	4,8	140,6	117,7	12,7	105,0	22,9	58,9	0,0
März	12	35	249,3	45,9	40,9	20,6	20,3	5,0	143,4	119,7	12,9	106,8	23,7	60,0	0,0
April	12	35	253,6	49,4	44,1	21,5	22,6	5,3	145,3	121,6	12,8	108,8	23,7	58,8	0,0
Mai	12	35	256,5	48,5	43,6	19,6	24,1	4,9	147,7	123,9	13,2	110,8	23,8	60,2	0,0
Juni	12	35	258,0	50,3	44,6	21,5	23,1	5,7	148,9	125,1	13,1	112,0	23,8	58,8	0,0
Juli	11	34	256,6	47,8	42,1	19,7	22,4	5,7	150,6	126,0	13,0	113,0	24,7	58,2	0,0
Veränderungen *)															
2020	- 3	- 5	- 0,8	- 5,3	- 5,0	- 1,0	- 4,0	- 0,3	+ 3,3	+ 0,8	- 1,3	+ 2,1	+ 2,4	+ 1,2	± 0,0
2021	± 0	- 1	+ 12,0	+ 3,8	+ 2,8	+ 3,4	- 0,5	+ 1,0	- 2,5	- 0,5	- 0,5	- 0,0	- 2,1	+ 10,8	± 0,0
2021 Nov.	-	-	- 0,2	+ 1,3	+ 0,3	- 0,4	+ 0,6	+ 1,0	- 0,6	- 0,6	+ 0,1	- 0,7	+ 0,0	- 0,9	± 0,0
Dez.	-	-	- 1,4	- 2,3	- 2,4	- 3,2	+ 0,8	+ 0,1	+ 0,9	+ 0,8	+ 0,0	+ 0,7	+ 0,1	- 0,0	± 0,0
2022 Jan.	-	-	- 1,9	- 5,0	- 3,9	- 0,7	- 3,0	- 1,4	+ 0,7	+ 0,8	+ 0,0	+ 0,8	- 0,1	+ 2,6	± 0,0
Febr.	-	-	+ 0,8	+ 0,4	+ 0,6	+ 1,0	- 0,4	- 0,2	+ 0,1	+ 0,3	+ 0,0	+ 0,3	- 0,2	+ 0,3	± 0,0
März	-	-	+ 3,2	- 0,5	- 0,7	- 0,5	- 0,2	+ 0,2	+ 2,6	+ 1,8	+ 0,2	+ 1,6	+ 0,8	+ 1,1	± 0,0
April	-	-	+ 1,4	+ 2,0	+ 2,1	+ 1,0	+ 1,1	- 0,1	+ 0,5	+ 0,6	- 0,1	+ 0,6	- 0,0	- 1,1	± 0,0
Mai	-	-	+ 4,0	- 0,3	- 0,1	- 1,9	+ 1,9	- 0,3	+ 2,9	+ 2,8	+ 0,3	+ 2,5	+ 0,1	+ 1,4	± 0,0
Juni	-	-	- 0,3	+ 0,8	+ 0,2	+ 2,0	- 1,8	+ 0,6	+ 0,3	+ 0,3	- 0,0	+ 0,3	+ 0,0	- 1,4	± 0,0
Juli	- 1	- 1	- 2,8	- 3,2	- 3,1	- 1,9	- 1,2	- 0,1	+ 1,0	+ 0,2	- 0,2	+ 0,3	+ 0,8	- 0,6	± 0,0

* „Ausland“ umfasst auch das Sitzland der Auslandsfilialen bzw. der Auslandstöchter. Statistisch bedingte Veränderungen sind bei den Veränderungen ausgeschaltet. (Brüche auf Grund von Veränderungen des Berichtskreises werden bei den Auslandstöchtern

grundsätzlich nicht in den Veränderungswerten ausgeschaltet). Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht

IV. Banken

Einlagen und aufgenommene Kredite										Geld- markt- papiere und Schuld- verschrei- bungen im Um- lauf 5)	Betriebs- kapital bzw. Eigen- kapital	Sonstige Passivpositionen 6) 7)		Zeit	
von Banken (MFIs)				von Nichtbanken (Nicht-MFIs)					insgesamt			darunter: Derivative Finanz- instrumente des Handels- bestands			
insgesamt	zusammen	deutsche Banken	aus- ländische Banken	insgesamt	deutsche Nichtbanken 4)			auslän- dische Nicht- banken							
					zusammen	kurzfristig	mittel- und langfristig								
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														Auslandsfilialen	
894,1	613,6	453,2	160,4	280,5	12,7	10,1	2,7	267,8	94,6	53,4	410,9	361,1	2019		
872,2	588,5	431,8	156,7	283,7	11,7	10,2	1,5	272,0	61,5	49,9	568,6	523,1	2020		
950,2	638,5	461,2	177,3	311,7	8,1	6,3	1,8	303,6	65,2	51,3	437,9	403,4	2021		
982,8	654,6	469,2	185,4	328,2	9,0	7,2	1,8	319,2	83,7	51,7	433,8	401,3	2021 Okt.		
988,0	655,8	458,2	197,6	332,2	8,9	7,1	1,8	323,3	82,6	51,9	472,4	435,9	Nov.		
950,2	638,5	461,2	177,3	311,7	8,1	6,3	1,8	303,6	65,2	51,3	437,9	403,4	Dez.		
1 066,8	659,1	457,3	201,8	407,7	9,5	7,7	1,8	398,2	86,1	51,8	414,1	377,6	2022 Jan.		
1 079,5	664,5	466,8	197,6	415,0	9,8	8,1	1,7	405,2	82,7	51,8	420,4	383,8	Febr.		
1 087,0	663,1	462,8	200,3	423,9	10,7	9,0	1,7	413,2	80,7	52,3	454,9	418,8	März		
1 075,8	655,6	453,6	202,0	420,1	10,5	8,7	1,8	409,7	88,6	53,3	566,4	526,8	April		
1 059,1	633,0	437,3	195,7	426,1	10,5	8,7	1,7	415,6	90,4	52,9	556,8	512,4	Mai		
1 035,8	630,0	447,9	182,1	405,8	10,7	8,9	1,8	395,1	84,1	53,4	567,7	521,9	Juni		
1 045,4	634,6	458,7	175,9	410,8	10,6	8,8	1,8	400,2	81,3	53,9	507,9	452,6	Juli		
Veränderungen *)															
- 9,2	- 13,3	- 21,4	+ 8,1	+ 4,1	- 1,0	+ 0,3	- 1,4	+ 5,1	- 28,1	- 3,5	+ 157,6	+ 162,0	2020		
+ 71,1	+ 43,1	+ 31,0	+ 12,0	+ 28,1	- 3,6	- 3,9	+ 0,3	+ 31,7	+ 0,1	+ 1,4	- 130,8	- 119,7	2021		
+ 3,4	- 0,4	- 9,6	+ 9,2	+ 3,9	- 0,1	- 0,1	+ 0,0	+ 4,0	- 2,4	+ 0,3	+ 38,6	+ 34,6	2021 Nov.		
- 37,8	- 17,3	+ 3,0	- 20,3	- 20,5	- 0,8	- 0,8	- 0,0	- 19,7	- 17,5	- 0,7	- 34,5	- 32,5	Dez.		
+ 114,7	+ 18,7	- 4,0	+ 22,7	+ 96,0	+ 1,4	+ 1,4	+ 0,0	+ 94,6	+ 20,4	+ 0,6	- 23,8	- 25,8	2022 Jan.		
+ 13,3	+ 6,0	+ 9,6	- 3,6	+ 7,3	+ 0,3	+ 0,4	- 0,1	+ 7,0	- 3,2	+ 0,0	+ 6,3	+ 6,3	Febr.		
+ 7,0	- 1,8	- 4,0	+ 2,2	+ 8,8	+ 0,9	+ 0,9	+ 0,0	+ 7,9	- 2,4	+ 0,5	+ 34,5	+ 35,0	März		
- 15,2	- 11,0	- 9,2	- 1,8	- 4,2	- 0,2	- 0,3	+ 0,1	- 4,0	+ 5,3	+ 0,9	+ 108,8	+ 108,0	April		
- 10,4	- 16,5	- 12,5	- 4,1	+ 6,2	- 0,0	+ 0,0	- 0,0	+ 6,2	+ 2,7	- 0,4	- 13,3	- 14,4	Mai		
- 26,9	- 6,4	+ 10,6	- 17,0	- 20,5	+ 0,3	+ 0,2	+ 0,1	- 20,7	- 8,0	+ 0,5	+ 10,9	+ 9,5	Juni		
+ 6,6	+ 1,9	+ 10,8	- 8,9	+ 4,7	- 0,2	- 0,2	- 0,0	+ 4,8	- 3,9	+ 0,5	- 59,8	- 69,3	Juli		
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														Auslandstöchter	
165,7	68,7	36,6	32,1	97,0	6,6	3,9	2,7	90,4	16,0	22,1	31,4	0,0	2019		
163,4	59,6	34,1	25,5	103,8	6,7	4,2	2,5	97,1	16,6	20,3	29,2	0,0	2020		
178,6	64,2	33,0	31,2	114,4	7,3	4,9	2,4	107,1	16,4	20,3	30,7	0,0	2021		
177,6	63,8	32,8	31,0	113,8	6,9	4,5	2,4	106,9	17,9	20,4	30,1	0,0	2021 Okt.		
177,5	62,6	31,1	31,5	114,9	7,0	4,6	2,4	107,9	17,5	20,3	31,7	0,0	Nov.		
178,6	64,2	33,0	31,2	114,4	7,3	4,9	2,4	107,1	16,4	20,3	30,7	0,0	Dez.		
179,6	64,8	33,2	31,7	114,7	7,2	4,8	2,4	107,5	15,9	19,9	29,8	0,0	2022 Jan.		
180,9	66,3	33,7	32,7	114,5	7,4	5,0	2,4	107,1	15,8	19,8	29,3	0,0	Febr.		
184,0	66,5	34,2	32,3	117,5	7,5	5,1	2,4	110,0	15,7	19,8	29,8	0,0	März		
187,8	70,6	36,1	34,4	117,2	7,2	4,8	2,4	110,0	15,5	19,9	30,3	0,0	April		
190,9	70,3	36,3	34,1	120,5	7,2	4,8	2,4	113,3	15,3	20,1	30,2	0,0	Mai		
190,7	68,9	35,9	33,0	121,7	7,4	5,1	2,3	114,3	16,0	20,3	31,0	0,0	Juni		
189,6	66,3	35,0	31,4	123,3	7,7	5,4	2,4	115,5	15,6	20,2	31,2	0,0	Juli		
Veränderungen *)															
+ 1,4	- 7,3	- 2,5	- 4,8	+ 8,7	+ 0,0	+ 0,3	- 0,3	+ 8,7	+ 0,6	- 1,8	- 1,0	± 0,0	2020		
+ 12,1	+ 3,2	- 1,1	+ 4,3	+ 8,9	+ 0,6	+ 0,6	- 0,1	+ 8,3	- 0,3	+ 0,1	+ 0,2	± 0,0	2021		
- 1,0	- 1,6	- 1,6	+ 0,1	+ 0,6	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,0	+ 0,4	- 0,4	- 0,0	+ 1,2	± 0,0	2021 Nov.		
+ 0,9	+ 1,5	+ 1,9	- 0,3	- 0,6	+ 0,2	+ 0,3	- 0,0	- 0,9	- 1,2	- 0,0	- 1,2	± 0,0	Dez.		
+ 0,4	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,0	- 0,1	- 0,1	+ 0,0	+ 0,1	- 0,5	- 0,5	- 1,2	± 0,0	2022 Jan.		
+ 1,5	+ 1,6	+ 0,5	+ 1,1	- 0,1	+ 0,2	+ 0,2	- 0,0	- 0,4	- 0,1	- 0,1	- 0,5	± 0,0	Febr.		
+ 2,8	+ 0,1	+ 0,5	- 0,5	+ 2,7	+ 0,0	+ 0,1	- 0,0	+ 2,7	- 0,1	+ 0,1	+ 0,4	± 0,0	März		
+ 1,6	+ 3,1	+ 1,9	+ 1,2	- 1,5	- 0,2	- 0,2	- 0,0	- 1,2	- 0,2	+ 0,1	- 0,1	± 0,0	April		
+ 3,8	+ 0,1	+ 0,1	- 0,0	+ 3,7	- 0,0	- 0,0	+ 0,0	+ 3,8	- 0,2	+ 0,2	+ 0,1	± 0,0	Mai		
- 1,5	- 2,0	- 0,4	- 1,6	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,3	- 0,1	+ 0,2	+ 0,7	+ 0,2	+ 0,4	± 0,0	Juni		
- 2,0	- 3,0	- 1,0	- 2,0	+ 1,0	+ 0,3	+ 0,3	+ 0,0	+ 0,7	- 0,4	- 0,1	- 0,3	± 0,0	Juli		

besonders angemerkt. **1** Mehrere Filialen in einem Sitzland zählen als eine Filiale.
2 Schatzwechsel, U-Schätze und sonstige Geldmarktpapiere, Anleihen und Schuldverschreibungen. **3** Einschl. eigener Schuldverschreibungen. **4** Ohne nachrangige Verbind-

lichkeiten und nicht börsenfähige Schuldverschreibungen. **5** Begebene börsenfähige und nicht börsenfähige Schuldverschreibungen und Geldmarktpapiere. **6** Einschl. nachrangiger Verbindlichkeiten. **7** Siehe Tabelle IV.2, Fußnote 1.

V. Mindestreserven

1. Mindestreservebasis und -erfüllung im Euroraum

Mrd €

Reserveperiode beginnend im Monat 1)	Reservebasis 2)	Reserve-Soll vor Abzug des Freibetrages 3)	Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages 4)	Zentralbankguthaben der Kreditinstitute auf Girokonten 5)	Überschussreserven 6)	Summe aller Unterschreitungen des Reserve-Solls 7)
2015	11 375,0	113,8	113,3	557,1	443,8	0,0
2016	11 918,5	119,2	118,8	919,0	800,3	0,0
2017	12 415,8	124,2	123,8	1 275,2	1 151,4	0,0
2018	12 775,2	127,8	127,4	1 332,1	1 204,8	0,0
2019	13 485,4	134,9	134,5	1 623,7	1 489,3	0,0
2020	14 590,4	145,9	145,5	3 029,4	2 883,9	0,0
2021	15 576,6	155,8	155,4	3 812,3	3 656,9	0,1
2022 Juli	16 174,7	161,7	161,4	3 936,1	3 774,7	0,0
Aug.	.	.	.	.	.	.
Sept. p)	16 469,8	164,7	164,4	...	...	...

2. Mindestreservebasis und -erfüllung in Deutschland

Mio €

Reserveperiode beginnend im Monat 1)	Reservebasis 2)	Anteil Deutschlands an der Reservebasis des Eurosystems in %	Reserve-Soll vor Abzug des Freibetrages 3)	Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages 4)	Zentralbankguthaben der Kreditinstitute auf Girokonten 5)	Überschussreserven 6)	Summe aller Unterschreitungen des Reserve-Solls 7)
2015	3 137 353	27,6	31 374	31 202	174 361	143 159	0
2016	3 371 095	28,3	33 711	33 546	301 989	268 443	0
2017	3 456 192	27,8	34 562	34 404	424 547	390 143	2
2018	3 563 306	27,9	35 633	35 479	453 686	418 206	1
2019	3 728 027	27,6	37 280	37 131	486 477	449 346	0
2020	4 020 792	27,6	40 208	40 062	878 013	837 951	1
2021	4 260 398	27,4	42 604	42 464	1 048 819	1 006 355	0
2022 Juli	4 437 392	27,4	44 374	44 236	1 108 794	1 064 559	0
Aug.	.	.	.	.	.	.	.
Sept. p)	4 448 025	27,0	44 480	44 344	...	...	...

a) Reserve-Soll einzelner Bankengruppen

Mio €

Reserveperiode beginnend im Monat 1)	Großbanken	Regionalbanken und sonstige Kreditbanken	Zweigstellen ausländischer Banken	Landesbanken und Sparkassen	Kreditgenossenschaften	Realkreditinstitute	Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben
2015	6 105	5 199	2 012	10 432	5 649	226	1 578
2016	6 384	5 390	2 812	10 905	5 960	236	1 859
2017	6 366	5 678	3 110	11 163	6 256	132	1 699
2018	7 384	4 910	3 094	11 715	6 624	95	1 658
2019	7 684	5 494	2 765	12 273	7 028	109	1 778
2020	8 151	6 371	3 019	12 912	7 547	111	2 028
2021	9 113	6 713	2 943	13 682	8 028	109	1 876
2022 Juli	9 585	7 198	3 033	14 006	8 141	96	2 178
Aug.	.	.	.	.	.	.	.
Sept.	9 453	7 106	2 909	14 152	8 219	109	2 396

b) Zusammensetzung der Reservebasis nach Verbindlichkeiten

Mio €

Reserveperiode beginnend im Monat 1)	Verbindlichkeiten (ohne Spareinlagen und Repos) gegenüber Nicht-MFIs mit Ursprungslaufzeit bis zu 2 Jahren einschl.	Verbindlichkeiten (ohne Spareinlagen und Repos) gegenüber nicht der Mindestreserve unterliegenden MFIs im Euroraum mit Ursprungslaufzeit bis zu 2 Jahren einschl.	Verbindlichkeiten (ohne Spareinlagen und Repos) gegenüber Banken im anderen Ausland außerhalb des Euroraums mit Ursprungslaufzeit bis zu 2 Jahren einschl.	Spareinlagen mit Kündigungsfrist bis zu 2 Jahren einschl.	Verbindlichkeiten aus ausgegebenen Inhaberschuldverschreibungen mit Ursprungslaufzeit bis zu 2 Jahren einschl. nach Pauschalabzug bzw. Abzug der Beträge im Besitz selbst reservspflichtiger MFIs
2015	2 063 317	1 879	375 891	592 110	104 146
2016	2 203 100	1 595	447 524	585 099	133 776
2017	2 338 161	628	415 084	581 416	120 894
2018	2 458 423	1 162	414 463	576 627	112 621
2019	2 627 478	1 272	410 338	577 760	111 183
2020	2 923 462	1 607	436 696	560 770	105 880
2021	3 079 722	9 030	508 139	561 608	101 907
2022 Juli	3 203 505	11 824	557 297	558 356	106 523
Aug.	.	.	.	.	.
Sept.	3 245 595	12 012	522 559	554 738	113 122

1 Die Erfüllungsperiode beginnt am Abwicklungstag des Hauptrefinanzierungsgeschäfts, das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, in der die Erörterung der Geldpolitik vorgesehen ist. 2 Art. 5 der Verordnung (EU) 2021/378 der Europäischen Zentralbank über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht (ohne die Verbindlichkeiten, für die gemäß Art. 6 Abs. 1 lit. a ein Reservesatz von 0 % gilt). 3 Betrag nach Anwendung der Reservesätze auf die Reservebasis. Der Reservesatz für Verbindlichkeiten mit einer

Ursprungslaufzeit von bis zu 2 Jahren einschl. betrug vom 1. Januar 1999 bis 17. Januar 2012 2 %. Ab dem 18. Januar 2012 liegt er bei 1 %. 4 Art. 6 Abs. 2 der Verordnung (EU) 2021/378 der Europäischen Zentralbank über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht 5 Durchschnittliche Guthaben der Kreditinstitute bei den nationalen Zentralbanken. 6 Durchschnittliche Guthaben abzüglich Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages. 7 Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages.

VI. Zinssätze

1. EZB-Zinssätze / Basiszinssätze

% p.a.

EZB-Zinssätze										Basiszinssätze				
Gültig ab	Einlage-fazilität	Hauptrefinan-zierungsgeschäfte		Spitzen-refi-nanzie-rungs-fazilität	Gültig ab	Einlage-fazilität	Hauptrefinan-zierungsgeschäfte		Spitzen-refi-nanzie-rungs-fazilität	Gültig ab	Basis-zins-satz gemäß BGB 1)	Gültig ab	Basis-zins-satz gemäß BGB 1)	
		Festsatz	Mindest-bietungs-satz				Festsatz	Mindest-bietungs-satz						
2005 6. Dez.	1,25	–	2,25	3,25	2011 13. April	0,50	1,25	–	2,00	2002 1. Jan.	2,57	2009 1. Jan.	1,62	
					13. Juli	0,75	1,50	–	2,25	1. Juli	2,47	1. Juli	0,12	
2006 8. März	1,50	–	2,50	3,50	9. Nov.	0,50	1,25	–	2,00					
15. Juni	1,75	–	2,75	3,75	14. Dez.	0,25	1,00	–	1,75	2003 1. Jan.	1,97	2011 1. Juli	0,37	
9. Aug.	2,00	–	3,00	4,00						1. Juli	1,22	2012 1. Jan.	0,12	
11. Okt.	2,25	–	3,25	4,25	2012 11. Juli	0,00	0,75	–	1,50					
13. Dez.	2,50	–	3,50	4,50						2004 1. Jan.	1,14	2013 1. Jan.	–0,13	
					2013 8. Mai	0,00	0,50	–	1,00	1. Juli	1,13	1. Juli	–0,38	
2007 14. März	2,75	–	3,75	4,75	13. Nov.	0,00	0,25	–	0,75					
13. Juni	3,00	–	4,00	5,00						2005 1. Jan.	1,21	2014 1. Jan.	–0,63	
					2014 11. Juni	–0,10	0,15	–	0,40	1. Juli	1,17	1. Juli	–0,73	
2008 9. Juli	3,25	–	4,25	5,25	10. Sept.	–0,20	0,05	–	0,30					
8. Okt.	2,75	–	3,75	4,75						2006 1. Jan.	1,37	2015 1. Jan.	–0,83	
9. Okt.	3,25	3,75	–	4,25	2015 9. Dez.	–0,30	0,05	–	0,30	1. Juli	1,95			
12. Nov.	2,75	3,25	–	3,75										
10. Dez.	2,00	2,50	–	3,00	2016 16. März	–0,40	0,00	–	0,25	2007 1. Jan.	2,70	2016 1. Juli	–0,88	
										1. Juli	3,19			
2009 21. Jan.	1,00	2,00	–	3,00	2019 18. Sept.	–0,50	0,00	–	0,25					
11. März	0,50	–	–	2,50						2008 1. Jan.	3,32			
8. April	0,25	1,25	–	2,25	2022 27. Juli	0,00	0,50	–	0,75	1. Juli	3,19			
13. Mai	0,25	1,00	–	1,75										

1 Gemäß § 247 BGB.

2. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren) *)

Gutschriftstag	Gebote Betrag	Zuteilung Betrag	Mengentender	Zinstender			Laufzeit	
			Festsatz	Mindest-bietungssatz	marginaler Satz 1)	gewichteter Durchschnittssatz		
	Mio €	% p.a.					Tage	
Hauptrefinanzierungsgeschäfte								
2022	7. Sep.	3 680	3 680	0,50	-	-	-	7
	14. Sep.	3 926	3 926	1,25	-	-	-	7
	21. Sep.	3 728	3 728	1,25	-	-	-	7
	28. Sep.	4 486	4 486	1,25	-	-	-	7
	5. Okt.	3 665	3 665	1,25	-	-	-	7
	12. Okt.	3 622	3 622	1,25	-	-	-	7
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte								
2022	1. Sep.	725	725	2) ...	-	-	-	91
	29. Sep.	722	722	2) ...	-	-	-	84

* Quelle: EZB. 1 Niedrigster bzw. höchster Zinssatz, zu dem Mittel noch zugeteilt bzw. hereingenommen werden. 2 Berechnung am Ende der Laufzeit; a) Zuteilung zu dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz aller Hauptrefinanzierungsgeschäfte während

der Laufzeit unter Einbeziehung eines Spreads oder b) Zuteilung zum durchschnittlichen Satz der Einlagefazilität während der Laufzeit.

3. Geldmarktsätze nach Monaten *)

% p.a.

Durchschnitt
im Monat

€STR 1)	EONIA 1)	EURIBOR 2)					
		Wochengeld	Monatsgeld	Dreimonatsgeld	Sechsmonatsgeld	Zwölfmonatsgeld	
2022 Febr.	–0,577	–0,57	–0,55	–0,53	–0,48	–0,34	
März	–0,579	–0,57	–0,54	–0,50	–0,42	–0,24	
April	–0,584	–0,57	–0,54	–0,45	–0,31	0,01	
Mai	–0,585	–0,57	–0,55	–0,39	–0,14	0,29	
Juni	–0,582	–0,57	–0,53	–0,24	0,16	0,85	
Juli	–0,511	–0,46	–0,31	0,04	0,47	0,99	
Aug.	–0,085	–0,07	0,02	0,40	0,84	1,25	
Sept.	0,355	0,42	0,57	1,01	1,60	2,23	

* Monatsdurchschnitte sind eigene Berechnungen. Weder die Deutsche Bundesbank noch eine andere Stelle kann bei Unstimmigkeiten des EONIA-Satzes und der EURIBOR-Sätze haftbar gemacht werden. 1 Euro OverNight Index Average: Vom 4. Januar 1999 bis 30. September 2019 von der Europäischen Zentralbank auf der Basis effektiver Umsätze nach der Zinsmethode act 360 berechneter gewichteter

Durchschnittssatz für Tagesgelder im Interbankengeschäft. Seit 1. Oktober 2019 berechnet als Euro Short-Term Rate (€STR) + 8,5 Basispunkte Aufschlag. 2 Euro Interbank Offered Rate: Seit 30. Dezember 1998 von Reuters nach der Zinsmethode act 360 berechneter ungewichteter Durchschnittssatz. Administrator für EONIA und EURIBOR: European Money Markets Institute (EMMI)

VI. Zinssätze

4. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) *)

a) Bestände ^{o)}

Stand am Monatsende	Einlagen privater Haushalte				Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften			
	mit vereinbarter Laufzeit							
	bis 2 Jahre		von über 2 Jahren		bis 2 Jahre		von über 2 Jahren	
	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2021 Aug.	0,22	44 901	0,93	219 708	- 0,26	68 741	0,81	21 058
Sept.	0,23	44 268	0,93	219 587	- 0,28	69 338	0,78	21 227
Okt.	0,23	43 497	0,92	219 456	- 0,29	75 404	0,77	22 443
Nov.	0,22	42 503	0,91	219 058	- 0,30	70 830	0,76	22 793
Dez.	0,18	41 979	0,91	220 289	- 0,37	75 038	0,74	22 966
2022 Jan.	0,18	41 157	0,90	220 225	- 0,31	72 404	0,73	23 078
Febr.	0,18	40 586	0,90	220 056	- 0,30	71 560	0,71	23 680
März	0,17	40 201	0,89	219 655	- 0,28	68 341	0,74	24 011
April	0,18	39 503	0,88	219 264	- 0,27	73 001	0,73	23 471
Mai	0,19	39 659	0,87	218 855	- 0,20	65 198	0,73	23 335
Juni	0,19	39 682	0,87	218 128	- 0,10	66 308	0,78	23 397
Juli	0,24	40 392	0,86	217 843	0,04	72 141	0,86	24 213
Aug.	0,30	42 949	0,86	217 606	0,17	79 349	0,92	24 813

Stand am Monatsende	Wohnungsbaukredite an private Haushalte ³⁾						Konsumentenkredite und sonstige Kredite an private Haushalte ^{4) 5)}					
	mit Ursprungslaufzeit											
	bis 1 Jahr ⁶⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		bis 1 Jahr ⁶⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2021 Aug.	1,94	4 581	1,52	27 041	1,82	1 418 884	6,60	44 785	3,33	81 447	3,32	325 890
Sept.	1,94	4 521	1,52	27 117	1,80	1 427 271	6,67	45 750	3,32	81 133	3,32	325 265
Okt.	1,97	4 623	1,52	27 324	1,79	1 436 840	6,59	44 700	3,32	80 768	3,30	326 197
Nov.	2,08	3 680	1,52	26 929	1,77	1 446 574	6,53	44 871	3,32	79 066	3,30	328 130
Dez.	2,02	3 547	1,52	26 755	1,75	1 454 553	6,60	44 914	3,32	78 679	3,28	327 421
2022 Jan.	2,02	3 690	1,52	26 583	1,74	1 457 059	6,69	44 473	3,32	78 019	3,27	328 346
Febr.	2,02	3 559	1,52	26 620	1,73	1 464 103	6,61	44 903	3,32	77 521	3,26	328 991
März	2,10	3 620	1,53	26 670	1,71	1 473 852	6,59	46 226	3,33	77 518	3,25	328 996
April	2,08	3 636	1,54	26 766	1,71	1 483 015	6,52	45 715	3,33	77 073	3,25	329 959
Mai	2,15	3 584	1,55	26 874	1,70	1 492 093	6,51	46 567	3,33	76 658	3,25	330 295
Juni	2,19	3 573	1,58	26 899	1,70	1 500 141	6,59	47 810	3,36	76 324	3,27	330 379
Juli	2,28	3 687	1,70	27 244	1,70	1 508 724	6,58	46 813	3,39	77 074	3,27	333 017
Aug.	2,43	3 713	1,76	27 274	1,70	1 515 557	6,75	47 403	3,41	76 990	3,29	334 184

Stand am Monatsende	Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften mit Ursprungslaufzeit					
	mit Ursprungslaufzeit					
	bis 1 Jahr ⁶⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2021 Aug.	1,94	148 766	1,63	196 065	1,64	811 706
Sept.	1,97	149 784	1,64	194 697	1,63	811 174
Okt.	1,92	158 326	1,63	197 964	1,62	813 714
Nov.	1,91	156 340	1,58	203 103	1,61	819 855
Dez.	1,82	161 611	1,56	202 457	1,59	822 730
2022 Jan.	1,81	166 574	1,57	202 813	1,58	824 650
Febr.	1,80	172 663	1,56	202 563	1,58	830 564
März	1,90	179 074	1,58	204 001	1,57	832 210
April	1,91	180 007	1,58	206 200	1,57	838 405
Mai	1,87	184 783	1,62	208 824	1,58	842 912
Juni	1,94	189 986	1,65	213 733	1,64	846 768
Juli	2,07	194 397	1,69	218 875	1,66	854 793
Aug.	2,24	209 663	1,74	226 351	1,68	861 082

* Die auf harmonisierter Basis im Euro-Währungsgebiet ab Januar 2003 erhobene Zinsstatistik wird in Deutschland als Stichprobenerhebung durchgeführt. Gegenstand der MFI-Zinsstatistik sind die von monetären Finanzinstituten (MFIs) angewandten Zinssätze sowie die dazugehörigen Volumina für auf Euro lautende Einlagen und Kredite gegenüber im Euroraum gebietsansässigen privaten Haushalten und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften. Der Sektor private Haushalte umfasst Privatpersonen (einschl. Einzelkaufleute) sowie private Organisationen ohne Erwerbszweck. Zu den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften zählen sämtliche Unternehmen (einschl. Personengesellschaften) außer Versicherungen, Banken und sonstigen Finanzierungsinstitutionen. Die Ergebnisse für den jeweils aktuellen Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. Weitere Informationen zur MFI-Zinsstatistik lassen sich der Bundesbank-Homepage (Rubrik: Statistik \ Geld- und Kapitalmärkte \ Zinssätze und Renditen \ Einlagen- und Kreditzinssätze) entnehmen. ^o Die Bestände werden zeitpunktbezogen zum

Monatsultimo erhoben. **1** Die Effektivzinssätze werden entweder als annualisierte vereinbarte Jahreszinssätze (AVJ) oder als eng definierte Effektivzinssätze ermittelt. Beide Berechnungsmethoden umfassen sämtliche Zinszahlungen auf Einlagen und Kredite, jedoch keine eventuell anfallenden sonstigen Kosten, wie z.B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente, Garantien und Kreditversicherungen. **2** Angaben basieren auf der monatlichen Bilanzstatistik. **3** Besicherte und unbesicherte Kredite, die für die Beschaffung von Wohnraum, einschl. Wohnungsbau und -modernisierung gewährt werden; einschl. Bauspardarlehen und Bauzwischenfinanzierungen sowie Weiterleitungskredite, die die Meldepflichten im eigenen Namen und auf eigene Rechnung ausgereicht haben. **4** Konsumentenkredite sind Kredite, die zum Zwecke der persönlichen Nutzung für den Konsum von Gütern und Dienstleistungen gewährt werden. **5** Sonstige Kredite im Sinne der Statistik sind Kredite, die für sonstige Zwecke, z.B. Geschäftszwecke, Schuldenkonsolidierung, Ausbildung usw. gewährt werden. **6** Einschl. Überziehungskredite (s.a. Anm. 12 bis 14 S.47*.)

VI. Zinssätze

noch: 4. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) *)
b) Neugeschäft +)

Erhebungs- zeitraum		Einlagen privater Haushalte											
		täglich fällig		mit vereinbarter Laufzeit						mit vereinbarter Kündigungsfrist 8)			
				bis 1 Jahr		von über 1 Jahr bis 2 Jahre		von über 2 Jahren		bis 3 Monate		von über 3 Monaten	
		Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2021 Aug.	- 0,01	1 797 331	0,02	2 315	0,25	278	0,34	558	0,08	536 145	0,16	24 993	
Sept.	- 0,01	1 791 879	- 0,01	2 254	0,26	241	0,34	513	0,08	535 555	0,15	24 780	
Okt.	- 0,01	1 800 411	0,06	1 944	0,25	228	0,39	474	0,08	535 197	0,15	24 558	
Nov.	- 0,01	1 808 547	0,09	1 879	0,21	266	0,48	650	0,08	535 140	0,15	24 329	
Dez.	- 0,01	1 806 993	- 0,07	2 327	0,20	204	0,51	721	0,08	536 715	0,14	24 116	
2022 Jan.	- 0,01	1 806 352	0,11	2 132	0,22	363	0,36	642	0,08	537 038	0,14	23 363	
Febr.	- 0,02	1 819 881	0,06	2 167	0,25	226	0,33	564	0,07	537 327	0,13	23 136	
März	- 0,02	1 808 690	0,12	2 044	0,28	258	0,38	824	0,07	535 696	0,13	22 897	
April	- 0,02	1 826 796	0,14	1 974	0,39	292	0,46	694	0,07	534 800	0,13	22 686	
Mai	- 0,02	1 827 315	0,14	2 052	0,52	574	0,66	1 023	0,07	533 590	0,14	22 562	
Juni	- 0,02	1 831 910	0,17	2 490	0,71	357	0,80	891	0,08	531 943	0,14	22 408	
Juli	- 0,00	1 854 420	0,31	3 227	0,83	776	0,75	1 128	0,07	530 302	0,15	22 255	
Aug.	0,00	1 852 122	0,49	4 742	1,04	925	0,95	1 582	0,08	527 959	0,16	22 201	

		Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften							
		mit vereinbarter Laufzeit							
täglich fällig		bis 1 Jahr		von über 1 Jahr bis 2 Jahre		von über 2 Jahren			
Erhebungs- zeitraum	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	
2021 Aug.	- 0,13	589 698	- 0,50	47 074	- 0,17	174	0,07	699	
Sept.	- 0,12	590 408	- 0,50	48 685	x)	.	0,11	333	
Okt.	- 0,13	598 979	- 0,51	70 382	- 0,21	214	0,19	1 102	
Nov.	- 0,13	604 607	- 0,52	47 155	- 0,16	619	0,25	732	
Dez.	- 0,14	585 718	- 0,58	43 578	- 0,07	836	0,19	1 004	
2022 Jan.	- 0,14	596 648	- 0,50	38 323	- 0,18	311	0,28	1 033	
Febr.	- 0,14	594 874	- 0,48	30 745	0,03	234	0,63	1 123	
März	- 0,15	607 552	- 0,50	42 187	0,09	417	1,09	1 069	
April	- 0,15	600 726	- 0,49	42 722	0,37	633	1,12	182	
Mai	- 0,15	609 181	- 0,44	41 476	0,44	1 240	1,35	513	
Juni	- 0,15	600 646	- 0,36	43 089	0,91	687	2,27	742	
Juli	- 0,07	604 802	- 0,11	26 039	1,15	678	1,90	1 466	
Aug.	- 0,01	636 259	0,05	51 225	0,91	662	.	.	

Kredite an private Haushalte											
Konsumentenkredite mit anfänglicher Zinsbindung ⁴⁾											
Erhebungs- zeitraum	insgesamt (einschl. Kosten)	insgesamt		darunter neu verhandelte Kredite ⁹⁾		variabel oder bis 1 Jahr ⁹⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
	effektiver Jahres- zinssatz ¹⁰⁾ % p.a.	Effektiv- zinssatz ¹⁾ % p.a.	Volumen ⁷⁾ Mio €	Effektiv- zinssatz ¹⁾ % p.a.	Volumen ⁷⁾ Mio €	Effektiv- zinssatz ¹⁾ % p.a.	Volumen ⁷⁾ Mio €	Effektiv- zinssatz ¹⁾ % p.a.	Volumen ⁷⁾ Mio €	Effektiv- zinssatz ¹⁾ % p.a.	Volumen ⁷⁾ Mio €
2021 Aug. Sept.	5,54	5,44	8 696	6,29	1 747	7,54	340	4,30	2 828	5,89	5 528
	5,54	5,46	8 474	6,28	1 669	7,59	323	4,29	2 783	5,94	5 368
	5,58	5,50	8 375	6,30	1 660	7,55	345	4,34	2 677	5,95	5 353
	5,46	5,43	8 076	6,17	1 524	7,24	408	4,34	2 691	5,88	4 976
	5,35	5,36	6 927	6,04	1 221	6,75	465	4,31	2 445	5,84	4 017
2022 Jan. Febr. März April Mai Juni Juli Aug.	5,53	5,54	8 604	6,19	1 862	7,29	383	4,29	2 643	6,01	5 578
	5,41	5,45	8 372	6,14	1 641	7,31	378	4,28	2 652	5,90	5 343
	5,34	5,38	10 208	6,24	1 935	7,28	397	4,08	3 481	5,97	6 330
	5,70	5,64	8 523	6,35	1 682	7,93	316	4,46	2 654	6,08	5 553
	5,81	5,77	9 788	6,51	1 924	8,04	332	4,56	3 067	6,24	6 390
	5,99	5,95	9 509	6,79	1 926	8,50	307	4,66	3 054	6,46	6 149
	6,15	6,12	9 064	6,97	1 771	8,76	314	4,80	2 968	6,65	5 782
	6,33	6,31	8 928	7,25	1 765	8,79	349	4,92	2 931	6,88	5 648

Anmerkungen * und 1 bis 6 s. S. 44*. Anmerkung x s. S. 47*. + Für Einlagen mit vereinbarter Laufzeit und sämtliche Kredite außer revolving Krediten und Überziehungskrediten, Kreditkartenkrediten gilt: Das Neugeschäft umfasst alle zwischen privaten Haushalten oder nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und dem berichtspflichtigen MFI neu getroffenen Vereinbarungen. Die Zinssätze werden als volumengewichtete Durchschnittssätze über alle im Laufe des Berichtsmontats abgeschlossenen Neuvereinbarungen berechnet. Für täglich fällige Einlagen, Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist sowie revolving Krediten und Überziehungskrediten, Kreditkartenkrediten gilt: Das Neugeschäft wird aus Vereinfachungsgründen wie die

Bestände zeitpunktbezogen erfasst. Das bedeutet, dass sämtliche Einlagen- und Kreditgeschäfte, die am letzten Tag des Meldemonats bestehen, in die Berechnung der Durchschnittssätze einbezogen werden. 7 Geschätzt. Das von den Berichtspflichtigen gemeldete Neugeschäftsvolumen wird mittels eines geeigneten Schätzverfahrens auf die Grundgesamtheit aller MFIs in Deutschland hochgerechnet. 8 Einschl. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften; einschl. Treue- und Wachstumsprämien. 9 Ohne Überziehungskredite. 10 Effektivzinssatz, der die eventuell anfallenden sonstigen Kosten, wie z.B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente, Garantien und Kreditversicherungen, beinhaltet.

VI. Zinssätze

noch: 4. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) *)
b) Neugeschäft +)

noch: Kredite an private Haushalte											
Sonstige Kredite an private Haushalte mit anfänglicher Zinsbindung 5)											
Erhebungs- zeitraum	insgesamt		darunter neu verhandelte Kredite 9)		variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		
	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	
	Kredite an private Haushalte										
2021 Aug.	1,74	4 101	1,60	806	1,88	1 594	2,17	612	1,48	1 895	
Sept.	1,65	4 401	1,46	951	1,72	1 950	1,99	626	1,47	1 825	
Okt.	1,69	4 327	1,54	1 068	1,79	1 792	2,23	631	1,42	1 904	
Nov.	1,68	4 433	1,39	847	1,65	1 759	2,42	704	1,44	1 970	
Dez.	1,64	5 757	1,48	1 144	1,58	2 326	2,45	860	1,44	2 571	
2022 Jan.	1,62	4 552	1,48	1 288	1,54	1 914	2,32	622	1,49	2 016	
Febr.	1,76	4 173	1,60	859	1,69	1 560	2,55	514	1,62	2 099	
März	1,87	5 992	1,61	1 247	1,70	2 149	2,43	724	1,85	3 119	
April	2,03	4 980	1,70	1 170	1,82	1 829	2,33	760	2,10	2 391	
Mai	2,32	4 277	2,03	913	1,84	1 387	2,89	628	2,46	2 262	
Juni	2,39	5 035	1,96	1 196	1,81	1 990	3,04	717	2,68	2 328	
Juli	2,62	4 606	1,97	1 195	2,06	1 980	3,24	629	2,97	1 997	
Aug.	2,94	4 473	2,34	777	2,24	1 627	3,48	730	3,30	2 116	
darunter: Kredite an wirtschaftlich selbständige Privatpersonen											
2021 Aug.	1,89	2 666	.	.	2,05	1 045	2,35	441	1,57	1 180	
Sept.	1,72	2 879	.	.	1,76	1 259	2,21	444	1,49	1 176	
Okt.	1,75	2 884	.	.	1,84	1 193	2,17	514	1,46	1 177	
Nov.	1,83	2 674	.	.	1,83	1 076	2,47	461	1,56	1 137	
Dez.	1,73	3 787	.	.	1,76	1 495	2,48	564	1,47	1 728	
2022 Jan.	1,71	2 950	.	.	1,64	1 227	2,38	455	1,54	1 268	
Febr.	1,88	2 728	.	.	1,92	970	2,68	380	1,64	1 378	
März	1,96	3 879	.	.	1,84	1 414	2,58	512	1,88	1 953	
April	2,13	3 210	.	.	1,92	1 079	2,42	577	2,16	1 554	
Mai	2,40	2 886	.	.	2,00	928	2,95	493	2,48	1 465	
Juni	2,50	3 461	.	.	2,06	1 239	3,13	538	2,62	1 684	
Juli	2,76	2 994	.	.	2,21	1 252	3,36	474	3,08	1 268	
Aug.	2,94	2 572	.	.	2,38	1 063	3,68	435	3,20	1 074	

noch: Kredite an private Haushalte													
Wohnungsbaukredite mit anfänglicher Zinsbindung 3)													
Erhebungs- zeitraum	insgesamt (einschl. Kosten)		darunter neu verhandelte Kredite 9)		variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren bis 10 Jahre		von über 10 Jahren		
	Effektiv- zinssatz 10) % p.a.	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €		
	Kredite insgesamt												
2021 Aug.	1,31	1,27	22 735	1,32	3 095	1,78	2 324	1,37	1 514	1,10	7 975	1,28	10 922
Sept.	1,31	1,26	22 232	1,33	2 986	1,80	2 204	1,33	1 451	1,09	7 631	1,27	10 946
Okt.	1,32	1,28	22 630	1,29	3 683	1,79	2 353	1,33	1 613	1,10	8 013	1,29	10 650
Nov.	1,36	1,32	22 516	1,31	3 079	1,83	2 022	1,43	1 564	1,15	8 171	1,33	10 759
Dez.	1,37	1,32	23 851	1,27	3 446	1,80	2 383	1,39	1 661	1,16	8 614	1,34	11 194
2022 Jan.	1,39	1,35	25 085	1,33	4 969	1,83	2 527	1,35	1 706	1,19	8 661	1,37	12 191
Febr.	1,49	1,45	26 299	1,43	4 706	1,86	2 270	1,45	1 606	1,29	9 322	1,48	13 100
März	1,69	1,65	32 270	1,63	6 216	1,93	2 704	1,65	1 987	1,50	11 809	1,71	15 770
April	1,98	1,94	25 813	1,90	4 946	2,01	2 323	1,88	1 703	1,81	10 024	2,04	11 763
Mai	2,29	2,25	27 272	2,20	4 758	2,10	2 491	2,10	1 834	2,12	10 907	2,42	12 041
Juni	2,62	2,57	22 990	2,46	3 897	2,19	2 461	2,45	1 663	2,46	8 659	2,77	10 208
Juli	2,85	2,80	21 054	2,48	3 828	2,33	2 814	2,64	1 592	2,73	8 023	3,04	8 626
Aug.	2,89	2,84	18 491	2,57	3 215	2,55	2 488	2,78	1 512	2,74	6 880	3,04	7 610
darunter: besicherte Kredite 11)													
2021 Aug.	.	1,21	9 407	.	.	1,67	821	1,21	665	1,03	3 442	1,25	4 479
Sept.	.	1,20	9 471	.	.	1,67	802	1,13	664	1,03	3 299	1,24	4 706
Okt.	.	1,20	9 766	.	.	1,70	874	1,16	746	1,02	3 569	1,25	4 577
Nov.	.	1,23	9 668	.	.	1,72	708	1,22	685	1,08	3 670	1,29	4 605
Dez.	.	1,25	10 265	.	.	1,70	783	1,22	727	1,09	3 784	1,31	4 971
2022 Jan.	.	1,28	11 005	.	.	1,75	942	1,18	861	1,13	4 087	1,33	5 115
Febr.	.	1,37	11 593	.	.	1,74	749	1,28	826	1,24	4 366	1,43	5 652
März	.	1,57	14 566	.	.	1,80	936	1,54	974	1,46	5 637	1,64	7 019
April	.	1,86	11 672	.	.	1,88	804	1,71	831	1,77	4 658	1,96	5 379
Mai	.	2,20	12 086	.	.	1,96	839	2,08	856	2,11	5 030	2,34	5 361
Juni	.	2,49	10 285	.	.	2,08	865	2,37	774	2,41	4 073	2,67	4 573
Juli	.	2,69	9 711	.	.	2,19	1 031	2,51	802	2,63	3 794	2,91	4 084
Aug.	.	2,74	8 203	.	.	2,36	820	2,63	711	2,68	3 215	2,92	3 457

Anmerkungen * und 1 bis 6 s. S. 44*. Anmerkungen +, 7 bis 10 s. S. 45*;
Anmerkung 11 s. S. 47*

VI. Zinssätze

noch: 4. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) *)
b) Neugeschäft +)

Erhebungs- zeitraum	noch: Kredite an private Haushalte						Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			
	Revolvierende Kredite 12) und Überziehungskredite 13) Kreditkartenkredite 14)		darunter				Revolvierende Kredite 12) und Überziehungskredite 13) Kreditkartenkredite 14)		darunter	
			Revolvierende Kredite 12) und Überziehungskredite 13)		Echte Kreditkartenkredite					
	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2021 Aug.	7,12	35 662	6,99	27 343	15,58	4 039	2,79	72 942	2,80	72 622
Sept.	7,19	36 720	7,06	28 404	15,53	4 098	2,79	74 750	2,81	74 389
Okt.	7,10	35 633	6,94	27 535	15,02	4 109	2,81	75 550	2,83	75 182
Nov.	7,01	36 013	6,90	27 565	15,01	4 153	2,77	76 312	2,79	75 909
Dez.	7,11	36 163	6,93	28 124	14,94	4 165	2,73	76 261	2,75	75 914
2022 Jan.	7,20	36 030	6,97	28 433	14,97	4 110	2,61	81 598	2,62	81 290
Febr.	7,08	36 335	6,95	28 225	14,96	4 103	2,62	85 173	2,63	84 843
März	7,14	37 360	7,02	29 314	14,94	4 076	2,71	87 104	2,72	86 709
April	7,00	36 819	6,91	28 444	14,96	4 100	2,65	88 202	2,66	87 834
Mai	6,96	37 636	6,98	28 730	14,89	4 143	2,63	89 402	2,65	88 972
Juni	7,01	38 876	7,02	30 004	14,84	4 192	2,66	93 301	2,67	92 870
Juli	7,04	37 549	6,98	28 881	14,80	4 246	2,68	93 897	2,69	93 495
Aug.	7,17	38 113	7,17	29 170	14,94	4 305	2,73	96 714	2,74	96 288

noch: Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften																
Erhebungs- zeitraum	insgesamt		darunter		Kredite bis 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung ¹⁵⁾						Kredite von über 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung ¹⁵⁾					
			neu verhandelte Kredite ⁹⁾		variabel oder bis 1 Jahr ⁹⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		variabel oder bis 1 Jahr ⁹⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
	Effektiv- zins- satz ¹⁾ % p.a.	Volumen ⁷⁾ Mio €	Effektiv- zins- satz ¹⁾ % p.a.	Volumen ⁷⁾ Mio €	Effektiv- zins- satz ¹⁾ % p.a.	Volumen ⁷⁾ Mio €	Effektiv- zins- satz ¹⁾ % p.a.	Volumen ⁷⁾ Mio €	Effektiv- zins- satz ¹⁾ % p.a.	Volumen ⁷⁾ Mio €	Effektiv- zins- satz ¹⁾ % p.a.	Volumen ⁷⁾ Mio €	Effektiv- zins- satz ¹⁾ % p.a.	Volumen ⁷⁾ Mio €	Effektiv- zins- satz ¹⁾ % p.a.	Volumen ⁷⁾ Mio €
	Kredite insgesamt															
2021 Aug.	1,33	54 047	1,58	14 739	1,79	7 827	2,31	1 094	1,44	1 308	1,25	33 740	1,14	3 001	1,08	7 077
Sept.	1,36	69 341	1,33	23 411	1,83	9 309	2,39	1 198	1,48	1 245	1,28	45 311	1,44	4 339	1,06	7 939
Okt.	1,21	71 404	1,32	20 386	1,76	9 149	2,38	1 247	1,50	1 242	1,08	48 160	1,43	2 573	1,07	9 033
Nov.	1,18	75 363	1,34	18 828	1,85	9 681	2,35	1 402	1,44	1 474	1,03	48 548	0,95	4 444	1,16	9 814
Dez.	1,20	105 525	1,32	29 572	1,94	10 348	2,28	1 529	1,45	1 817	1,05	71 028	1,40	5 515	1,18	15 288
2022 Jan.	1,29	64 813	1,26	21 030	1,80	8 812	2,39	1 280	1,53	1 443	1,14	44 620	1,49	1 821	1,27	6 837
Febr.	1,32	66 898	1,22	18 910	1,78	9 056	2,55	1 205	1,63	1 445	1,13	42 295	1,71	3 088	1,42	9 809
März	1,50	99 725	1,39	29 044	1,78	10 692	2,54	1 571	1,83	1 981	1,38	68 399	1,77	5 314	1,65	11 768
April	1,53	74 483	1,51	19 771	1,82	9 033	2,63	1 388	2,19	1 883	1,31	47 761	1,79	3 673	1,91	10 745
Mai	1,49	78 588	1,73	18 948	1,82	9 416	2,82	1 358	2,31	1 703	1,17	53 228	2,65	3 419	2,16	9 464
Juni	2,19	123 645	1,58	28 803	1,88	10 561	2,97	1 465	2,59	1 483	2,16	94 434	2,35	4 558	2,43	11 144
Juli	1,89	80 810	1,76	22 550	1,95	10 057	3,12	1 435	2,91	1 400	1,66	53 206	2,43	3 997	2,50	10 715
Aug.	1,97	87 620	1,54	20 488	2,17	9 308	3,36	1 327	2,96	1 241	1,80	64 992	2,47	2 987	2,56	7 765
darunter: besicherte Kredite ¹¹⁾																
2021 Aug.	1,45	7 709	.	.	1,81	328	1,76	85	1,18	308	1,55	4 191	1,69	819	1,09	1 978
Sept.	1,35	11 637	.	.	1,71	405	2,14	61	1,17	284	1,35	7 760	1,92	827	1,06	2 300
Okt.	1,29	10 023	.	.	1,72	371	1,87	78	1,24	298	1,46	5 810	1,90	660	0,73	2 806
Nov.	1,34	8 064	.	.	1,76	359	1,60	96	1,19	382	1,43	4 537	1,36	704	1,08	1 986
Dez.	1,27	18 534	.	.	1,69	438	1,93	113	1,23	430	1,20	11 302	1,73	1 948	1,18	4 303
2022 Jan.	1,25	10 159	.	.	1,66	371	1,54	102	1,35	406	1,19	7 044	1,20	386	1,37	1 850
Febr.	1,60	9 498	.	.	1,66	296	1,98	87	1,37	318	1,63	4 798	1,85	1 166	1,46	2 833
März	1,40	14 380	.	.	1,71	503	2,07	120	1,63	444	1,15	9 349	2,56	1 117	1,63	2 847
April	1,72	9 355	.	.	1,92	325	2,15	113	1,93	481	1,53	5 242	1,68	817	2,07	2 377
Mai	2,02	9 121	.	.	1,95	385	2,43	114	2,20	461	1,81	5 246	3,02	726	2,14	2 189
Juni	1,90	13 721	.	.	1,89	490	2,69	127	2,43	458	1,49	8 720	2,72	1 076	2,72	2 850
Juli	2,00	11 739	.	.	2,03	487	2,84	102	2,67	398	1,64	7 081	2,99	1 130	2,41	2 541
Aug.	2,19	8 052	.	.	2,25	501	2,97	91	2,74	319	2,01	5 068	2,99	603	2,30	1 470

Anmerkungen * und 1 bis 6 s. S. 44*. Anmerkungen +, 7 bis 10 s. S. 45*: **11** Für die Zwecke der Zinsstatistik gilt ein Kredit als besichert, wenn für den Kreditbetrag eine Besicherung (u.a. Finanzwerte, Immobiliensicherheiten, Schuldverschreibungen) in mindestens gleicher Höhe bestellt, verpfändet oder abgetreten wurde. **12** Revolvierende Kredite besitzen folgende Eigenschaften: a) der Kreditnehmer kann die Mittel bis zu einem im Voraus genehmigten Kreditlimit nutzen oder abheben, ohne den Kreditgeber davon im Voraus in Kenntnis zu setzen; b) der verfügbare Kreditbetrag kann sich mit und Rückzahlung von Krediten erhöhen bzw. verringern; c) der Kredit kann wiederholt genutzt werden; d) es besteht keine Pflicht zu regelmäßiger Rückzahlung der Mittel. **13** Überziehungskredite sind als Sollsalden auf laufenden

Konten definiert. Zu den Überziehungskrediten zählen eingeräumte und nicht eingeräumte Dispositionskredite sowie Kontokorrentkredite. **14** Einschl. echter und unechter Kreditkartenkredite. Unter einem unechten Kreditkartenkredit ist die Stundung von Kreditkartenforderungen, die während der Abrechnungsperiode zusammenkommen, zu verstehen. Da in dieser Phase üblicherweise keine Sollzinsen in Rechnung gestellt werden, ist der Zinssatz für unechte Kreditkartenkredite definitionsgemäß 0 %. **15** Die Beitragskategorie bezieht sich jeweils auf die einzelne, als Neugeschäft geltende Kreditaufnahme. **x** Weil die Position von den Geschäften von ein oder zwei Banken dominiert wird, können aus Gründen der Vertraulichkeit keine Angaben gemacht werden.

VII. Versicherungen und Pensionseinrichtungen

1. Aktiva

Mrd €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende	Insgesamt	Bargeld und Einlagen ¹⁾	Schuldver- schreibungen	Kredite ²⁾	Aktien und sonstige Anteilsrechte	Investment- fondsanteile	Finanz- derivate	Technische Rück- stellungen ³⁾	Nicht- finanzielle Aktiva	Sonstige Aktiva
Versicherungsunternehmen ⁴⁾										
2019 4.Vj.	2 473,9	317,5	448,2	355,6	407,3	778,3	3,6	64,9	39,8	58,8
2020 1.Vj.	2 426,8	318,2	452,0	364,1	383,1	738,2	4,5	68,5	38,6	59,6
2.Vj.	2 517,5	317,0	460,5	371,9	409,4	788,7	4,3	68,5	38,7	58,5
3.Vj.	2 547,1	311,1	472,9	373,8	411,3	809,5	4,4	67,1	39,0	58,0
4.Vj.	2 587,4	301,7	478,9	370,6	425,4	841,0	4,7	68,1	38,2	58,7
2021 1.Vj.	2 575,3	292,4	466,8	361,7	437,8	844,7	3,9	72,0	38,9	57,2
2.Vj.	2 591,4	280,5	466,5	361,3	449,6	864,5	3,4	72,6	39,0	54,1
3.Vj.	2 633,2	271,8	471,3	358,3	464,4	882,1	3,3	87,9	38,4	55,8
4.Vj.	2 649,9	261,4	468,7	355,1	472,9	903,3	3,2	85,1	40,8	59,4
2022 1.Vj.	2 541,0	244,9	441,0	333,9	469,7	860,3	2,7	87,8	41,1	59,6
2.Vj.	2 368,8	217,7	394,5	306,8	464,6	793,1	3,0	86,0	41,4	61,8
Lebensversicherung										
2019 4.Vj.	1 325,2	194,8	227,6	217,6	61,1	570,4	2,4	13,7	21,1	16,5
2020 1.Vj.	1 295,7	191,4	231,0	220,6	62,0	538,1	2,2	13,9	20,3	16,3
2.Vj.	1 347,1	192,3	234,4	223,6	64,4	577,0	2,8	13,7	20,3	18,5
3.Vj.	1 369,2	188,4	241,6	225,7	66,1	592,6	3,0	13,6	20,6	17,6
4.Vj.	1 395,8	183,5	242,7	229,9	70,2	616,5	3,3	14,3	20,8	14,5
2021 1.Vj.	1 361,2	170,4	231,5	219,6	74,3	614,3	2,1	14,2	21,5	13,2
2.Vj.	1 371,7	164,4	231,3	219,4	78,0	627,2	2,0	14,1	21,5	13,8
3.Vj.	1 386,6	159,1	232,2	214,8	87,7	642,8	1,9	13,4	20,8	13,8
4.Vj.	1 400,8	152,4	232,7	211,8	93,5	658,0	1,7	14,6	21,9	14,3
2022 1.Vj.	1 312,9	137,6	211,8	193,6	99,9	619,4	0,9	13,9	22,1	13,8
2.Vj.	1 199,6	121,7	182,3	174,0	104,4	562,5	0,9	13,5	22,2	18,0
Nicht-Lebensversicherung										
2019 4.Vj.	673,5	111,2	130,4	79,6	83,6	193,3	0,4	36,2	12,2	26,7
2020 1.Vj.	669,3	111,1	131,3	79,8	80,0	186,9	0,3	38,7	12,0	29,3
2.Vj.	685,4	111,8	134,4	82,4	81,1	197,0	0,4	39,5	12,1	26,7
3.Vj.	693,0	109,3	137,6	83,3	82,7	203,1	0,4	38,5	12,1	26,3
4.Vj.	703,1	105,9	139,5	84,5	85,1	210,2	0,5	37,6	12,7	27,3
2021 1.Vj.	716,8	108,1	139,5	83,6	88,7	215,1	0,4	40,0	12,8	28,6
2.Vj.	720,3	103,3	140,4	83,5	90,6	221,6	0,4	40,4	12,8	27,3
3.Vj.	727,5	98,8	140,2	83,8	93,9	223,3	0,4	46,6	12,9	27,8
4.Vj.	732,4	94,7	139,9	84,8	97,8	227,8	0,3	44,7	14,0	28,4
2022 1.Vj.	721,4	91,9	134,1	81,0	98,9	224,6	0,2	46,0	14,0	30,7
2.Vj.	683,4	82,7	124,4	75,3	99,4	213,3	0,1	44,5	14,2	29,6
Rückversicherung ⁵⁾										
2019 4.Vj.	475,2	11,5	90,2	58,3	262,6	14,5	0,8	15,1	6,6	15,6
2020 1.Vj.	461,7	15,7	89,8	63,7	241,0	13,3	1,9	15,9	6,3	14,1
2.Vj.	485,0	12,9	91,7	65,9	264,0	14,6	1,1	15,2	6,3	13,3
3.Vj.	485,0	13,5	93,7	64,9	262,6	13,7	1,0	15,0	6,3	14,2
4.Vj.	488,5	12,3	96,7	56,3	270,2	14,3	1,0	16,3	4,7	16,9
2021 1.Vj.	497,3	13,9	95,8	58,5	274,7	15,4	1,4	17,7	4,7	15,3
2.Vj.	499,4	12,8	94,8	58,4	280,9	15,6	1,0	18,1	4,6	13,1
3.Vj.	519,0	13,9	98,9	59,6	282,7	16,1	1,0	28,0	4,7	14,2
4.Vj.	516,7	14,3	96,1	58,6	281,6	17,5	1,1	25,9	4,9	16,6
2022 1.Vj.	506,6	15,5	95,1	59,3	271,0	16,3	1,6	27,9	5,0	15,0
2.Vj.	485,8	13,2	87,8	57,5	260,8	17,3	1,9	27,9	5,1	14,2
Pensionseinrichtungen ⁶⁾										
2019 4.Vj.	735,8	85,2	79,6	31,1	38,7	421,1	–	8,8	48,9	22,3
2020 1.Vj. ⁷⁾	601,0	92,2	56,8	48,9	9,4	362,0	0,1	11,3	17,6	2,7
2.Vj.	626,0	91,8	58,8	49,8	9,8	383,4	0,1	11,3	18,3	2,8
3.Vj.	638,5	91,1	59,6	50,2	10,1	394,7	0,2	11,6	18,5	2,5
4.Vj.	662,9	88,9	60,6	49,5	10,3	419,5	0,2	11,9	18,8	3,1
2021 1.Vj.	664,3	86,2	58,7	48,6	10,8	427,9	0,2	12,1	17,6	2,3
2.Vj.	683,2	85,0	60,2	49,3	11,3	445,1	0,1	12,1	17,8	2,3
3.Vj.	689,8	82,9	60,4	48,8	11,8	453,6	0,1	12,2	17,8	2,2
4.Vj.	709,8	82,1	60,0	48,7	11,3	473,5	0,1	12,4	18,4	3,2
2022 1.Vj.	687,7	76,4	56,9	46,3	12,1	462,6	0,0	12,9	18,4	2,1
2.Vj.	661,3	71,3	53,4	43,3	12,5	447,6	0,0	12,5	17,4	3,3

Quellen: Die Werte der Versicherungsunternehmen basieren auf Aufsichtsdaten nach Solvency I und II und die der Pensionseinrichtungen ab 2020 1.Vj. auf EbAV-Aufsichtsdaten und direkt erhobenen Daten. Bis 2019 4.Vj. beruhen diese auf Solvency I-Aufsichtsdaten, ergänzt um freiwillige Meldungen und eigene Berechnungen. **1** Buchforderungen an Monetäre Finanzinstitute einschl. Namensschuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen und Namenspfandbriefe. Bei Pensionseinrichtungen ab 2020 1.Vj. Zeitwerte, davor Buchwerte. **2** Einschl. Depotforderungen sowie Namensschuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen und Namenspfandbriefe. Bei Pensionseinrichtungen ab 2020 1.Vj. Zeitwerte, davor Buchwerte. **3** Enthält die Rückversicherungsanteile an den Technischen Rückstellungen und die Ansprüche der

Pensionseinrichtungen an die Träger. **4** Bewertung der börsennotierten Wertpapiere zum jeweiligen einheitlichen Preis der Wertpapierstammdatenbank des ESZB. **5** Ohne das von Erstversicherungsunternehmen durchgeführte Rückversicherungsgeschäft, welches unter den jeweiligen Sparten ausgewiesen wird. **6** Der Begriff „Pensionseinrichtungen“ bezieht sich auf den institutionellen Sektor „Altersvorsorgeeinrichtungen“ des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen. Sie umfassen demnach Einrichtungen der betriebl. Altersvorsorge sowie die Versorgungswerke der freien Berufe, nicht jedoch Einrichtungen der Sozialversicherung. **7** Wechsel in den Datenquellen.

VII. Versicherungen und Pensionseinrichtungen

2. Passiva

Mrd €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende	Insgesamt	Schuldver- schreibungen	Kredite ¹⁾	Aktien und sonstige Anteilsrechte	Technische Rückstellungen			Finanz- derivate	Sonstige Passiva	Reinvermögen ⁴⁾
					Insgesamt ²⁾	Leben / Ansprüche an Pensionsein- richtungen ³⁾	Nicht-Leben			
Versicherungsunternehmen										
2019 4.Vj.	2 473,9	31,7	75,8	515,3	1 714,9	1 499,6	215,3	1,9	134,4	–
2020 1.Vj.	2 426,8	31,8	82,4	464,3	1 721,8	1 483,2	238,6	2,4	124,1	–
2.Vj.	2 517,5	33,1	82,2	505,3	1 767,6	1 527,7	239,9	1,9	127,3	–
3.Vj.	2 547,1	34,3	80,0	515,7	1 785,5	1 549,1	236,4	1,7	129,9	–
4.Vj.	2 587,4	36,6	79,7	540,4	1 799,0	1 579,2	219,8	1,6	130,2	–
2021 1.Vj.	2 575,3	34,8	81,4	551,7	1 778,7	1 541,3	237,4	2,5	126,2	–
2.Vj.	2 591,4	33,0	81,3	558,9	1 793,7	1 556,4	237,3	2,2	122,2	–
3.Vj.	2 633,2	35,4	82,8	567,3	1 818,0	1 569,1	248,9	2,5	127,0	–
4.Vj.	2 649,9	36,1	82,0	579,7	1 821,1	1 578,4	242,7	2,5	128,6	–
2022 1.Vj.	2 541,0	34,4	82,2	563,8	1 728,4	1 474,6	253,8	4,0	128,3	–
2.Vj.	2 368,8	33,7	78,9	543,2	1 579,7	1 331,2	248,5	5,9	127,4	–
Lebensversicherung										
2019 4.Vj.	1 325,2	3,6	19,1	127,6	1 129,7	1 129,7	–	0,5	44,7	–
2020 1.Vj.	1 295,7	3,6	19,3	114,2	1 117,8	1 117,8	–	0,6	40,3	–
2.Vj.	1 347,1	3,8	19,2	129,8	1 150,3	1 150,3	–	0,5	43,4	–
3.Vj.	1 369,2	3,9	19,5	136,8	1 164,7	1 164,7	–	0,5	43,7	–
4.Vj.	1 395,8	3,9	20,7	142,8	1 185,6	1 185,6	–	0,5	42,2	–
2021 1.Vj.	1 361,2	3,3	19,9	143,1	1 154,3	1 154,3	–	1,0	39,6	–
2.Vj.	1 371,7	3,3	20,4	144,2	1 164,9	1 164,9	–	1,0	37,9	–
3.Vj.	1 386,6	3,3	19,3	148,1	1 176,4	1 176,4	–	1,1	38,4	–
4.Vj.	1 400,8	3,3	20,7	148,2	1 185,5	1 185,5	–	0,9	42,2	–
2022 1.Vj.	1 312,9	3,2	19,9	142,8	1 103,6	1 103,6	–	1,4	42,1	–
2.Vj.	1 199,6	3,1	19,1	141,5	988,5	988,5	–	2,6	44,9	–
Nicht-Lebensversicherung										
2019 4.Vj.	673,5	1,2	9,3	153,7	457,2	349,4	107,8	0,1	52,0	–
2020 1.Vj.	669,3	1,3	9,8	141,9	468,2	344,4	123,8	0,1	48,0	–
2.Vj.	685,4	1,3	9,5	149,3	478,1	355,6	122,5	0,1	47,1	–
3.Vj.	693,0	1,2	9,6	151,9	482,1	362,3	119,8	0,1	48,1	–
4.Vj.	703,1	1,3	9,7	157,9	482,9	368,7	114,2	0,0	51,2	–
2021 1.Vj.	716,8	1,2	10,6	162,8	491,6	362,6	129,0	0,1	50,5	–
2.Vj.	720,3	1,2	10,5	166,4	493,6	366,3	127,3	0,1	48,4	–
3.Vj.	727,5	1,2	10,5	169,2	499,0	367,9	131,2	0,2	47,5	–
4.Vj.	732,4	1,4	10,8	176,2	493,0	367,6	125,4	0,2	50,9	–
2022 1.Vj.	721,4	1,3	11,8	174,1	483,8	347,2	136,6	0,3	50,1	–
2.Vj.	683,4	1,3	11,2	169,5	453,6	323,2	130,4	0,5	47,4	–
Rückversicherung ⁵⁾										
2019 4.Vj.	475,2	26,9	47,4	234,0	128,0	20,6	107,5	1,3	37,7	–
2020 1.Vj.	461,7	26,9	53,3	208,1	135,9	21,0	114,9	1,7	35,8	–
2.Vj.	485,0	28,1	53,5	226,2	139,1	21,8	117,4	1,3	36,8	–
3.Vj.	485,0	29,2	50,9	227,0	138,7	22,1	116,6	1,0	38,1	–
4.Vj.	488,5	31,4	49,3	239,6	130,4	24,8	105,6	1,0	36,7	–
2021 1.Vj.	497,3	30,2	50,9	245,8	132,8	24,4	108,4	1,4	36,2	–
2.Vj.	499,4	28,5	50,4	248,3	135,2	25,2	110,0	1,1	35,9	–
3.Vj.	519,0	30,9	53,0	250,1	142,7	24,9	117,8	1,3	41,1	–
4.Vj.	516,7	31,4	50,5	255,3	142,6	25,3	117,3	1,4	35,5	–
2022 1.Vj.	506,6	30,0	50,4	246,8	140,9	23,8	117,2	2,3	36,1	–
2.Vj.	485,8	29,3	48,6	232,2	137,7	19,5	118,2	2,8	35,1	–
Pensionseinrichtungen ⁶⁾										
2019 4.Vj.	735,8	–	8,4	8,6	638,0	638,0	–	–	3,7	77,1
2020 1.Vj. ⁷⁾	601,0	–	1,6	22,6	497,5	496,9	–	0,3	8,8	70,3
2.Vj.	626,0	–	1,6	25,6	507,3	506,7	–	0,3	8,9	82,4
3.Vj.	638,5	–	1,6	27,3	511,4	510,8	–	0,3	8,9	88,9
4.Vj.	662,9	–	1,6	28,4	528,5	527,9	–	0,3	9,0	95,1
2021 1.Vj.	664,3	–	1,6	28,8	529,3	528,1	–	0,3	8,6	95,8
2.Vj.	683,2	–	1,8	31,1	536,5	534,8	–	0,2	9,3	104,3
3.Vj.	689,8	–	1,8	31,5	541,1	538,9	–	0,2	9,3	106,0
4.Vj.	709,8	–	1,9	31,8	560,5	557,6	–	0,1	9,2	106,4
2022 1.Vj.	687,7	–	1,4	28,7	555,1	552,3	–	0,1	7,3	95,0
2.Vj.	661,3	–	0,9	23,7	555,6	552,8	–	0,1	5,1	75,9

Quellen: Die Werte der Versicherungsunternehmen basieren auf Aufsichtsdaten nach Solvency I und II und die der Pensionseinrichtungen ab 2020 1.Vj auf EbAV-Aufsichtsdaten und direkt erhobenen Daten. Bis 2019 4.Vj beruhen diese auf Solvency I-Aufsichtsdaten, ergänzt um freiwillige Meldungen und eigene Berechnungen. **1** Einschl. Depotverbindlichkeiten sowie Namensschuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen und Namenspfandbriefe. **2** Einschl. Rückstellungen der Pensions-einrichtungen ggü. den Trägern und für andere Leistungen. **3** Technische Rück-stellungen „Leben“ unter Berücksichtigung von Übergangsmaßnahmen. In der Sparte „Nicht-Lebensversicherung“ sind auch die Krankenversicherungen enthalten. **4** Das

Eigenkapital entspricht der Summe aus „Reinvermögen“ und „Aktien und sonstige Anteilsrechte“. **5** Ohne das von Erstversicherungsunternehmen durchgeführte Rück-versicherungsgeschäft, welches unter den jeweiligen Sparten ausgewiesen wird. **6** Bewertung zu Buchwerten. Der Begriff „Pensionseinrichtungen“ bezieht sich auf den institutionellen Sektor „Altersvorsorgeeinrichtungen“ des Europäischen Systems Volks-wirtschaftlicher Gesamtrechnungen. Sie umfassen demnach Einrichtungen der betriebl. Altersvorsorge sowie die Versorgungswerke der freien Berufe, nicht jedoch Ein-richtungen der Sozialversicherung. **7** Wechsel in den Datenquellen.

VIII. Kapitalmarkt

1. Absatz und Erwerb von Schuldverschreibungen und Aktien in Deutschland

Mio €

		Schuldverschreibungen										
		Absatz					Erwerb					
		inländische Schuldverschreibungen 1)				aus- ländische Schuldver- schrei- bungen 3)	Inländer					Aus- länder 7)
Absatz = Erwerb insgesamt		zu- sammen	Bank- schuld- ver- schrei- bungen	Anleihen von Unter- nehmen 2) (Nicht-MFIs)	Anleihen der öffent- lichen Hand		zu- sammen 4)	Kredit- institute einschließlich Bauspar- kassen 5)	Deutsche Bundesbank	übrige Sektoren 6)		
Zeit		146 620	– 1 212	– 7 621	24 044	– 17 635	147 831	– 92 682	– 103 271	22 967	172 986	53 938
2010		33 649	– 13 575	– 46 796	850	59 521	20 075	– 23 876	– 94 793	36 805	34 112	57 526
2011		51 813	– 21 419	– 98 820	– 8 701	86 103	73 231	– 3 767	– 42 017	– 3 573	41 823	55 580
2012	–	15 971	– 101 616	– 117 187	153	15 415	85 645	16 409	– 25 778	– 12 708	54 895	– 32 380
2013		64 775	– 31 962	– 47 404	– 1 330	16 776	96 737	50 408	– 12 124	– 11 951	74 483	14 366
2014		33 024	– 36 010	– 65 778	26 762	3 006	69 034	116 493	– 66 330	121 164	61 659	– 83 471
2015		71 380	27 429	19 177	18 265	– 10 012	43 951	164 148	– 58 012	187 500	34 660	– 92 769
2016		54 840	11 563	1 096	7 112	3 356	43 277	137 907	– 71 454	161 012	48 349	– 83 067
2017		64 682	16 630	33 251	12 433	– 29 055	48 052	93 103	– 24 417	67 328	50 192	– 28 421
2018		136 117	68 536	29 254	32 505	6 778	67 581	59 013	8 059	2 408	48 546	77 104
2019		437 976	374 034	14 462	88 703	270 870	63 941	274 979	18 955	226 887	29 138	162 996
2020		283 684	221 648	31 941	19 754	169 953	62 036	310 838	– 41 852	245 198	107 492	– 27 154
2021		27 619	17 160	12 855	8 183	– 3 878	10 460	32 908	6 387	17 663	8 858	– 5 289
2021 Sept.		103	3 176	7 354	– 7 515	3 337	– 3 073	9 377	– 17 904	20 765	6 517	– 9 275
2021 Okt.		39 728	31 488	6 574	8 351	16 563	8 241	34 851	– 529	23 375	12 005	4 877
2021 Nov.		– 39 780	– 23 893	– 17 511	– 8 944	2 561	– 15 886	– 1 271	– 9 420	14 137	– 5 988	– 38 509
2021 Dez.		49 962	25 410	9 976	6 559	8 876	24 552	40 530	– 2 870	14 990	28 409	9 432
2022 Jan.		32 181	27 557	10 598	3 056	13 902	4 624	25 329	8 057	14 793	2 478	6 852
2022 Febr.		62 964	43 608	23 278	7 972	12 358	19 356	46 555	6 811	10 709	29 035	16 409
2022 März		– 17 423	– 2 212	– 3 140	707	222	– 15 211	– 2 285	– 16 927	13 068	1 574	– 15 138
2022 April		23 669	23 911	4 066	4 901	14 944	– 242	25 954	5 485	14 400	6 069	– 2 285
2022 Mai		23 509	12 731	5 517	– 1 563	8 777	10 778	17 236	8 471	– 2 289	11 054	6 273
2022 Juni		– 17 762	– 12 924	– 6 955	11 041	– 17 011	– 4 838	– 6 668	10 710	– 13 670	– 3 708	– 11 094
2022 Juli		17 696	24 985	2 536	2 198	20 251	– 7 289	– 569	– 10 162	– 726	10 318	18 265
2022 Aug.												

Mio €

Zeit	Aktien										
	Absatz = Erwerb insgesamt	Absatz			Erwerb						Ausländer 12)
		inländische Aktien 8)	ausländische Aktien 9)	Inländer							
				zu- sammen 10)	Kredit- institute 5)	übrige Sektoren 11)					
2010	37 767	20 049	17 718	36 406	7 340	29 066				1 360	
2011	25 833	21 713	4 120	40 804	670	40 134	–			14 971	
2012	15 061	5 120	9 941	14 405	10 259	4 146				656	
2013	20 187	10 106	10 081	17 336	11 991	5 345				2 851	
2014	43 501	18 778	24 723	43 950	17 203	26 747	–			449	
2015	44 165	7 668	36 497	34 437	– 5 421	39 858				9 728	
2016	30 896	4 409	26 487	31 037	– 5 143	36 180	–			141	
2017	51 571	15 570	36 001	49 913	7 031	42 882				1 658	
2018	54 883	16 188	38 695	83 107	– 11 184	94 291	–			28 224	
2019	46 021	9 076	36 945	33 675	– 1 119	34 794				12 346	
2020	83 859	17 771	66 088	115 960	27	115 933	–			32 101	
2021	125 541	49 066	76 475	124 105	10 869	113 236				1 436	
2021 Sept.	13 516	4 660	8 855	15 099	3 374	11 725	–			1 583	
2021 Okt.	10 042	5 498	4 544	15 060	1 401	13 659	–			5 018	
2021 Nov.	6 393	2 367	4 026	15 628	2 698	12 930	–			9 235	
2021 Dez.	13 692	10 698	2 995	6 987	– 1 848	8 835				6 705	
2022 Jan.	–	396	5 760	9 711	2 076	7 635	–			3 556	
2022 Febr.	–	5 455	628	6 084	– 4 539	1 599	–			916	
2022 März	–	9 478	359	9 119	14 188	1 736	–			4 710	
2022 April	–	6 207	150	6 056	9 419	477	–			3 212	
2022 Mai	–	3 197	1 411	1 786	3 880	1 600	–			684	
2022 Juni	–	25 843	894	26 737	– 24 422	3 308	–			1 421	
2022 Juli	–	2 467	1 374	3 841	– 704	2 145	–			1 763	
2022 Aug.	–	1 768	87	1 855	849	169	–			2 617	

1 Netto-Absatz zu Kurswerten plus/minus Eigenbestands veränderungen bei den Emittenten. 2 Ab Januar 2011 inklusive grenzüberschreitender konzerninterner Verrechnungen. 3 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) ausländischer Schuldverschreibungen durch Inländer; Transaktionswerte. 4 In- und ausländische Schuldverschreibungen. 5 Buchwerte; statistisch bereinigt. 6 Als Rest errechnet; enthält auch den Erwerb in- und ausländischer Wertpapiere durch inländische Investmentfonds. Bis Ende 2008 einschließlich Deutsche Bundesbank. 7 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) inländischer Schuldverschreibungen durch Ausländer; Transaktionswerte. 8 Ohne Aktien

der Investmentaktiengesellschaften; zu Emissionskursen. 9 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) ausländischer Aktien (einschließlich Direktinvestitionen) durch Inländer; Transaktionswerte. 10 In- und ausländische Aktien. 11 Als Rest errechnet; enthält auch den Erwerb in- und ausländischer Wertpapiere durch inländische Investmentfonds. 12 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) inländischer Aktien (einschl. Direktinvestitionen) durch Ausländer; Transaktionswerte. — Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind vorläufig; Korrekturen werden nicht besonders angemerkt.

VIII. Kapitalmarkt

2. Absatz von Schuldverschreibungen inländischer Emittenten *)

Mio € Nominalwert

Zeit	Bankschuldverschreibungen 1)						Anleihen von Unternehmen (Nicht-MFIs) 2)	Anleihen der öffentlichen Hand
	Insgesamt	zusammen	Hypothekenpfandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe	Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	Sonstige Bankschuldverschreibungen		
Brutto-Absatz								
2011	1 337 772	658 781	31 431	24 295	376 876	226 180	86 614	592 375
2012	1 340 568	702 781	36 593	11 413	446 153	208 623	63 258	574 530
2013	1 433 628	908 107	25 775	12 963	692 611	176 758	66 630	458 892
2014	1 362 056	829 864	24 202	13 016	620 409	172 236	79 873	452 321
2015	1 359 422	852 045	35 840	13 376	581 410	221 417	106 675	400 701
2016 3)	1 206 483	717 002	29 059	7 621	511 222	169 103	73 371	416 108
2017 3)	1 047 822	619 199	30 339	8 933	438 463	141 466	66 290	362 332
2018	1 148 091	703 416	38 658	5 673	534 552	124 530	91 179	353 496
2019	1 285 541	783 977	38 984	9 587	607 900	127 504	94 367	407 197
2020 6)	1 870 084	778 411	39 548	18 327	643 380	77 156	184 206	907 466
2021	1 658 004	795 271	41 866	17 293	648 996	87 116	139 775	722 958
2021 Dez.	83 511	37 389	2 675	1 707	28 987	4 020	5 058	41 064
2022 Jan.	136 055	69 043	11 165	1 510	50 426	5 942	13 257	53 754
Febr.	123 858	67 336	5 174	1 364	54 198	6 600	9 451	47 071
März	168 436	85 551	5 602	875	72 212	6 862	16 473	66 412
April	129 238	68 828	3 091	140	59 957	5 640	8 317	52 093
Mai	139 081	71 010	3 777	1 809	60 594	4 830	15 238	52 833
Juni	141 105	74 361	5 924	770	62 377	5 290	12 335	54 408
Juli	148 625	72 487	5 291	348	59 203	7 645	21 763	54 375
Aug.	130 730	77 533	5 282	110	66 372	5 769	10 735	42 462
darunter: Schuldverschreibungen mit Laufzeit von über 4 Jahren 4)								
2011	368 039	153 309	13 142	8 500	72 985	58 684	41 299	173 431
2012	421 018	177 086	23 374	6 482	74 386	72 845	44 042	199 888
2013	372 805	151 797	16 482	10 007	60 662	64 646	45 244	175 765
2014	420 006	157 720	17 678	8 904	61 674	69 462	56 249	206 037
2015	414 593	179 150	25 337	9 199	62 237	82 379	68 704	166 742
2016 3)	375 859	173 900	24 741	5 841	78 859	64 460	47 818	154 144
2017 3)	357 506	170 357	22 395	6 447	94 852	46 663	44 891	142 257
2018	375 906	173 995	30 934	4 460	100 539	38 061	69 150	132 760
2019	396 617	174 390	26 832	6 541	96 673	44 346	69 682	152 544
2020 6)	658 521	165 097	28 500	7 427	90 839	38 330	77 439	415 985
2021	486 335	171 799	30 767	6 336	97 816	36 880	64 234	250 303
2021 Dez.	15 792	4 714	1 625	1 150	1 258	680	1 259	9 820
2022 Jan.	50 594	25 812	9 165	1 510	12 587	2 550	3 583	21 200
Febr.	41 368	22 391	3 487	1 364	14 364	3 175	2 101	16 876
März	44 448	17 785	3 236	300	11 718	2 532	6 408	20 255
April	28 734	13 879	1 926	50	10 089	1 814	1 050	13 805
Mai	33 822	12 448	3 173	1 264	6 238	1 774	4 423	16 950
Juni	37 845	7 517	2 676	500	2 342	1 999	4 128	26 200
Juli	47 135	12 838	2 626	250	8 760	1 201	13 373	20 925
Aug.	26 951	13 948	2 158	–	10 235	1 556	1 178	11 825
Netto-Absatz 5)								
2011	–	22 518	–	54 582	–	1 657	–	44 290
2012	–	85 298	–	100 198	–	4 177	–	41 660
2013	–	140 017	–	125 932	–	17 364	–	37 778
2014	–	34 020	–	56 899	–	6 313	–	23 856
2015	–	65 147	–	77 273	–	9 271	–	9 754
2016 3)	–	21 951	–	10 792	–	2 176	–	12 979
2017 3)	–	2 669	–	5 954	–	6 389	–	4 697
2018	–	2 758	–	26 648	–	19 814	–	6 564
2019	–	59 719	–	28 750	–	13 098	–	3 728
2020 6)	–	473 795	–	28 147	–	8 661	–	8 816
2021	–	210 231	–	52 578	–	17 821	–	7 471
2021 Dez.	–	27 509	–	13 602	–	1 753	–	179
2022 Jan.	–	10 728	–	12 636	–	6 459	–	397
Febr.	–	18 055	–	10 554	–	2 870	–	869
März	–	41 894	–	23 733	–	2 097	–	250
April	–	16 610	–	4 444	–	720	–	310
Mai	–	24 352	–	3 706	–	685	–	1 774
Juni	–	8 820	–	3 351	–	1 834	–	150
Juli	–	9 336	–	9 581	–	1 183	–	4 070
Aug.	–	14 438	–	1 721	–	4 546	–	1 290

* Begriffsabgrenzungen s. Erläuterungen in der Fachreihe Emissionsstatistiken, S. 43 ff.
1 Ohne Bank-Namenschuldverschreibungen. 2 Ab Januar 2011 inklusive grenzüberschreitender konzerninterner Verrechnungen. 3 Änderung in der sektoralen Zuordnung von Schuldverschreibungen. 4 Längste Laufzeit gemäß Emissionsbedingungen.

5 Brutto-Absatz minus Tilgung. 6 Ab Januar 2020 methodische Änderungen. — Die Ergebnisse für das Jahr 2020 wurden revidiert. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind vorläufig, Korrekturen werden nicht besonders angemerkt.

VIII. Kapitalmarkt

3. Umlauf von Schuldverschreibungen inländischer Emittenten *)

Mio € Nominalwert

Stand am Jahres- bzw. Monatsende/ Laufzeit in Jahren	Bankschuldverschreibungen						Anleihen von Unternehmen (Nicht-MFIs)	Anleihen der öffentlichen Hand
	Insgesamt	zusammen	Hypothekendarlehen	Öffentliche Pfandbriefe	Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	Sonstige Bankschuldverschreibungen		
2011	3 370 721	1 515 911	149 185	188 663	577 423	600 640	247 585	1 607 226
2012	3 285 422	1 414 349	145 007	147 070	574 163	548 109	220 456	1 650 617
2013	3 145 329	1 288 340	127 641	109 290	570 136	481 273	221 851	1 635 138
2014	3 111 308	1 231 445	121 328	85 434	569 409	455 274	232 342	1 647 520
2015	3 046 162	1 154 173	130 598	75 679	566 811	381 085	257 612	1 634 377
2016 1)	3 068 111	1 164 965	132 775	62 701	633 578	335 910	275 789	1 627 358
2017 1)	3 090 708	1 170 920	141 273	58 004	651 211	320 432	302 543	1 617 244
2018	3 091 303	1 194 160	161 088	51 439	670 062	311 572	313 527	1 583 616
2019	2) 3 149 373	1 222 911	174 188	47 712	696 325	304 686	342 325	1 584 136
2020 4)	2) 3 545 200	2) 1 174 817	183 980	55 959	687 710	247 169	379 342	1 991 040
2021	3 781 975	1 250 777	202 385	63 496	731 068	253 828	414 791	2 116 406
2021 Dez.	3 781 975	1 250 777	202 385	63 496	731 068	253 828	414 791	2 116 406
2022 Jan.	3 794 503	1 267 762	209 367	63 110	739 737	255 548	420 868	2 105 873
Febr.	3 806 369	1 277 560	212 228	63 984	746 531	254 817	416 767	2 112 042
März	3 851 741	1 302 963	213 413	64 234	769 133	256 183	424 622	2 124 156
April	3 852 799	1 311 863	214 466	63 960	776 664	256 773	424 076	2 116 860
Mai	3 870 240	1 309 630	214 981	65 720	773 798	255 131	427 180	2 133 430
Juni	3 888 933	1 319 854	216 989	65 910	781 469	255 486	427 460	2 141 620
Juli	3 884 305	1 318 280	218 402	61 866	781 239	256 772	439 070	2 126 954
Aug.	3 901 978	1 323 146	222 515	60 584	784 706	255 341	439 459	2 139 374

Aufgliederung nach Restlaufzeiten 3)

Stand Ende: Juli 2022

bis unter 2	1 226 075	461 574	56 712	22 811	313 933	68 119	80 568	683 932
2 bis unter 4	725 094	314 654	61 924	15 666	177 070	59 993	82 522	327 919
4 bis unter 6	585 376	225 846	45 675	9 280	117 947	52 944	62 991	296 539
6 bis unter 8	387 495	123 650	31 897	5 899	65 947	19 907	40 746	223 099
8 bis unter 10	275 005	89 863	12 640	2 419	53 180	21 625	29 543	155 599
10 bis unter 15	241 367	63 831	9 247	4 060	39 913	10 612	35 771	141 764
15 bis unter 20	120 168	13 744	3 554	360	7 718	2 112	13 315	93 109
20 und darüber	341 399	29 983	866	89	8 998	20 029	94 002	217 414

* Einschl. der zeitweilig im Bestand der Emittenten befindlichen Schuldverschreibungen. 1 Änderung in der sektoralen Zuordnung von Schuldverschreibungen. 2 Änderung durch Sitzlandwechsel von Emittenten oder Schuldverschreibungen. 3 Gerechnet vom Berichtsmonat bis zur Endfälligkeit bei gesamtjährigen Schuldverschreibungen, bis zur

mittleren Fälligkeit des restlichen Umlaufbetrages bei nicht gesamtjährigen Schuldverschreibungen. 4 Ab Januar 2020 methodische Änderungen. — Die Ergebnisse für das Jahr 2020 wurden revidiert. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind vorläufig, Korrekturen werden nicht besonders angemerkt.

4. Umlauf von Aktien in Deutschland ansässiger Emittenten *)

Mio € Nominalwert

Zeit	Aktienkapital = Umlauf Stand am Ende des Berichts- zeitraums	Nettozugang bzw. Nettoabgang (-) im Berichts- zeitraum	Veränderung des Kapitals inländischer Aktiengesellschaften aufgrund von							Nachrichtlich: Umlauf zu Kurswerten (Marktkapitali- sierung) Stand am Ende des Berichts- zeitraums 2)			
			Barein- zahlung und Umtausch von Wandel- schuld- verschrei- bungen 1)	Ausgabe von Kapital- berichts- gungsaktien	Einbringung von Forde- rungen und sonstigen Sachwerten	Verschmel- zung und Vermögens- übertragung	Umwand- lung in eine oder aus einer anderen Rechtsform	Kapitalher- absetzung und Auflösung					
2011	177 167	2 570	6 390	552	462	–	552	–	762	–	3 532	924 214	
2012	178 617	1 449	3 046	129	570	–	478	–	594	–	2 411	1 150 188	
2013	171 741	–	6 879	2 971	718	476	–	1 432	–	619	–	8 992	1 432 658
2014	177 097	5 356	5 332	1 265	1 714	–	465	–	1 044	–	1 446	1 478 063	
2015	177 416	319	4 634	397	599	–	1 394	–	1 385	–	2 535	1 614 442	
2016	176 355	–	1 062	3 272	319	337	–	953	–	2 165	–	1 865	1 676 397
2017	178 828	2 471	3 894	776	533	–	457	–	661	–	1 615	1 933 733	
2018	180 187	1 357	3 670	716	82	–	1 055	–	1 111	–	946	1 634 155	
2019 3) 4)	183 461	1 673	2 411	2 419	542	–	858	–	65	–	2 775	1 950 224	
2020 4)	181 881	–	2 872	1 877	219	178	–	2 051	–	460	–	2 635	1 963 588
2021	186 580	4 152	9 561	672	35	–	326	–	212	–	5 578	2 301 942	
2021 Dez.	186 580	–	2 595	524	16	–	–	201	–	106	–	2 827	2 301 942
2022 Jan.	186 830	250	341	0	2	–	9	–	23	–	61	2 211 900	
Febr.	186 737	–	110	64	9	40	–	11	–	76	–	137	2 060 901
März	186 993	256	260	91	–	–	–	0	–	25	–	70	2 076 514
April	186 971	25	47	1	–	–	0	–	4	–	19	2 007 353	
Mai	187 056	84	215	42	0	–	0	–	0	–	172	2 004 018	
Juni	187 396	340	138	29	328	–	–	–	108	–	47	1 744 789	
Juli	186 233	–	1 194	120	39	–	–	1	–	25	–	1 326	1 847 025
Aug.	185 545	–	688	42	–	–	–	0	–	32	–	698	1 769 546

* Ohne Aktien der Investmentaktiengesellschaften. 1 Einschl. der Ausgabe von Aktien aus Gesellschaftsgewinn. 2 Alle Börsensegmente. Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben der Herausgebergemeinschaft Wertpapier-Mitteilungen und

der Deutsche Börse AG. 3 Methodische Veränderungen ab Berichtsmonat Oktober 2019. 4 Änderungen aufgrund statistischer Bereinigungen.

VIII. Kapitalmarkt

5. Renditen und Indizes deutscher Wertpapiere

Zeit	Umlaufrenditen festverzinslicher Schuldverschreibungen inländischer Emittenten 1)										Indizes 2) 3)			
	insgesamt	Anleihen der öffentlichen Hand				Bank-schuldverschreibungen		Anleihen von Unternehmen (Nicht-MFIs)	Renten		Aktien			
		zusammen	börsennotierte		zusammen	mit Restlaufzeit über 9 bis 10 Jahre	Deutscher Renten-index (REX)		iBoxx-€ -Deutschland-Kursindex	CDAX-Kursindex	Deutscher Aktien-index (DAX)			
			zusammen	mit Restlaufzeit von 9 bis 10 Jahren 4)										
% p.a.										Tagesdurchschnittskurs	Ende 1998=100	Ende 1987=100	Ende 1987=1000	
2010	2,5	2,4	2,4	2,7	2,7	3,3	4,0	124,96	102,95	368,72	6 914,19			
2011	2,6	2,4	2,4	2,6	2,9	3,5	4,3	131,48	109,53	304,60	5 898,35			
2012	1,4	1,3	1,3	1,5	1,6	2,1	3,7	135,11	111,18	380,03	7 612,39			
2013	1,4	1,3	1,3	1,6	1,3	2,1	3,4	132,11	105,92	466,53	9 552,16			
2014	1,0	1,0	1,0	1,2	0,9	1,7	3,0	139,68	114,37	468,39	9 805,55			
2015	0,5	0,4	0,4	0,5	0,5	1,2	2,4	139,52	112,42	508,80	10 743,01			
2016	0,1	0,0	0,0	0,1	0,3	1,0	2,1	142,50	112,72	526,55	11 481,06			
2017	0,3	0,2	0,2	0,3	0,4	0,9	1,7	140,53	109,03	595,45	12 917,64			
2018	0,4	0,3	0,3	0,4	0,6	1,0	2,5	141,84	109,71	474,85	10 558,96			
2019	–	0,1	0,2	–	0,3	0,1	0,3	143,72	111,32	575,80	13 249,01			
2020	–	0,2	–	0,4	–	0,5	–	0,1	146,15	113,14	586,72	13 718,78		
2021	–	0,1	–	0,3	–	0,4	–	0,1	144,23	108,88	654,20	15 884,86		
2022 April	1,1	0,8	0,7	0,7	1,4	1,5	2,5	135,85	99,80	564,54	14 097,88			
Mai	1,3	1,0	0,9	1,0	1,6	1,7	3,0	135,30	97,98	561,04	14 388,35			
Juni	1,9	1,5	1,4	1,4	2,1	2,3	3,8	133,21	96,13	494,98	12 783,77			
Juli	1,5	1,2	1,0	1,1	1,9	2,0	3,7	137,14	100,13	519,98	13 484,05			
Aug.	1,5	1,1	1,0	1,0	1,9	1,9	3,3	131,87	94,89	493,47	12 834,96			
Sept.	2,3	1,9	1,7	1,8	2,7	2,6	4,3	127,98	91,15	458,93	12 114,36			

1 Inhaberschuldverschreibungen mit einer längsten Laufzeit gemäß Emissionsbedingungen von über 4 Jahren. Außer Betracht bleiben strukturierte Produkte, Schuldverschreibungen mit nicht gesamtständiger Tilgung, Null-Kupon-Anleihen, variabel verzinsliche Anleihen und nicht auf Euro lautende Anleihen. Die Gruppenrenditen für die Wertpapierarten sind gewogen mit den Umlaufbeträgen der in die Berechnung einbezogenen

Schuldverschreibungen. Die Monatszahlen werden aus den Renditen aller Geschäftstage eines Monats errechnet. Die Jahreszahlen sind ungewogene Mittel der Monatszahlen. Anpassung des Kreises der einbezogenen Papiere zum 01.05.2020. 2 Stand am Jahres- bzw. Monatsende. 3 Quelle: Deutsche Börse AG. 4 Einbezogen sind nur futurefähige Anleihen; als ungewogener Durchschnitt ermittelt.

6. Absatz und Erwerb von Anteilen an Investmentfonds in Deutschland

Zeit		Mio €														
		Absatz = Erwerb insge- samt	Absatz							Erwerb						
			Offene inländische Fonds 1) (Mittelaufkommen)							aus- ländi- sche Fonds 4)	Inländer					
			zu- sam- men	zu- sam- men	Publikumsfonds			Spezial- fonds	zu- sam- men		zu- sam- men	Kreditinstitute 2) einschl. Bausparkassen		übrige Sektoren 3)		Aus- länder 5)
					Geld- markt- fonds	Wert- papier- fonds	Immo- bilien- fonds					darunter auslän- dische Anteile	zu- sam- men	darunter auslän- dische Anteile		
2010		106 190	84 906	13 381	– 148	8 683	1 897	71 345	21 284	102 591	– 3 873	6 290	98 718	14 994	3 598	
2011		46 512	45 221	– 1 340	– 379	– 2 037	1 562	46 561	1 290	39 474	– 7 576	– 694	47 050	1 984	7 035	
2012		111 236	89 942	2 084	– 1 036	97	3 450	87 859	21 293	114 676	– 3 062	– 1 562	117 738	22 855	– 3 437	
2013		123 736	91 337	9 184	– 574	5 596	3 376	82 153	32 400	117 028	771	100	116 257	32 300	6 710	
2014		140 233	97 711	3 998	– 473	862	1 000	93 713	42 521	144 075	819	– 1 745	143 256	44 266	– 3 840	
2015		181 889	146 136	30 420	318	22 345	3 636	115 716	35 753	174 018	7 362	494	166 656	35 259	7 871	
2016		156 985	119 369	21 301	– 342	11 131	7 384	98 068	37 615	163 934	2 877	– 3 172	161 057	40 787	– 6 947	
2017		153 756	94 921	29 560	– 235	21 970	4 406	65 361	58 834	156 282	4 938	1 048	151 344	57 786	– 2 526	
2018		132 033	103 694	15 279	377	4 166	6 168	88 415	28 339	138 713	2 979	– 2 306	135 734	30 645	– 6 680	
2019		176 254	122 546	17 032	– 447	5 097	10 580	105 514	53 708	180 772	2 719	– 812	178 053	54 520	– 4 519	
2020		178 613	116 028	19 193	– 42	11 343	8 795	96 835	62 585	176 751	336	– 1 656	176 415	64 241	1 862	
2021		261 295	157 861	41 016	482	31 023	7 841	116 845	103 434	264 055	13 154	254	250 901	103 180	– 2 760	
2022 Febr.		10 925	12 223	– 910	102	– 1 364	296	13 132	– 1 298	11 212	– 526	– 107	10 686	– 1 191	– 287	
	März	5 368	6 548	– 299	188	– 1 082	596	6 847	– 1 180	7 930	– 132	– 244	8 062	– 936	– 2 562	
April		11 416	9 302	2 398	– 288	1 900	676	6 904	2 113	10 952	– 154	393	10 798	1 720	463	
Mai		5 606	5 058	1 045	251	380	381	4 013	548	4 981	– 132	– 434	5 113	982	625	
Juni		3 171	4 539	– 191	– 8	– 428	389	4 730	– 1 368	2 907	– 1 186	– 72	4 093	– 1 296	264	
Juli		3 330	2 810	– 965	76	– 1 427	386	3 775	520	5 076	1 176	74	3 900	446	– 1 746	
Aug.		7 358	6 943	– 206	– 103	– 252	116	7 152	415	7 387	– 497	– 76	7 884	491	– 29	

1 Einschl. Investmentaktiengesellschaften. 2 Buchwerte. 3 Als Rest errechnet. 4 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) ausländischer Investmentfondsanteile durch Inländer; Transaktionswerte. 5 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-)

inländischer Investmentfondsanteile durch Ausländer; Transaktionswerte. — Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind vorläufig, Korrekturen werden nicht besonders angemerkt.

IX. Finanzierungsrechnung

1. Geldvermögensbildung und Außenfinanzierung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (unkonsolidiert)

Mrd €

Positionen	2019	2020	2021	2021				2022		
				1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	
Geldvermögensbildung										
Bargeld und Einlagen	17,93	96,81	40,12	21,81	- 25,36	19,57	24,11	14,83	- 27,36	
Schuldverschreibungen insgesamt	- 2,37	2,99	3,11	- 1,53	1,90	1,58	1,16	0,64	- 0,10	
kurzfristige Schuldverschreibungen	- 1,29	1,27	2,27	0,12	0,77	0,26	1,12	0,39	- 1,94	
langfristige Schuldverschreibungen	- 1,08	1,72	0,85	- 1,65	1,13	1,32	0,05	0,25	1,84	
nachrichtlich:										
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	- 0,58	1,38	1,34	- 0,64	0,87	1,75	- 0,64	0,34	0,98	
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	0,49	- 0,17	0,74	0,10	0,62	0,59	- 0,57	0,17	- 0,17	
Finanzielle Kapitalgesellschaften	- 0,64	0,12	1,08	- 0,55	0,48	0,58	0,56	0,44	0,73	
Staat	- 0,43	1,44	- 0,48	- 0,20	- 0,24	0,58	- 0,63	- 0,27	0,43	
Schuldverschreibungen des Auslands	- 1,79	1,61	1,78	- 0,88	1,03	- 0,17	1,80	0,31	- 1,08	
Kredite insgesamt	- 1,48	- 9,64	50,61	- 0,23	6,50	13,55	30,79	5,36	17,95	
kurzfristige Kredite	12,60	- 7,30	38,01	- 3,95	7,92	11,48	22,56	- 2,72	13,04	
langfristige Kredite	- 14,08	- 2,34	12,61	3,73	- 1,42	2,07	8,23	8,08	4,90	
nachrichtlich:										
Kredite an inländische Sektoren	- 26,03	- 1,13	10,10	- 6,25	0,01	0,18	16,16	7,85	2,51	
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	- 28,14	- 12,27	7,11	- 1,66	- 3,40	- 1,21	13,38	2,44	5,52	
Finanzielle Kapitalgesellschaften	1,86	10,57	2,38	- 4,75	3,26	1,24	2,63	5,41	- 3,01	
Staat	0,25	0,57	0,61	0,15	0,15	0,15	0,15	0,00	0,00	
Kredite an das Ausland	24,55	- 8,51	40,51	6,02	6,49	13,37	14,63	- 2,49	15,44	
Anteilsrechte und Anteile an Investmentfonds	123,65	114,98	162,49	47,81	38,47	29,57	46,64	48,70	37,54	
Anteilsrechte insgesamt	114,64	102,20	140,71	43,98	31,55	26,84	38,35	46,53	39,39	
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	6,18	- 77,97	15,33	12,08	4,92	- 18,27	16,59	6,03	7,40	
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	4,62	- 78,06	16,89	12,08	5,32	- 18,80	18,30	5,58	7,12	
finanzielle Kapitalgesellschaften	1,55	0,09	- 1,56	0,01	- 0,41	0,54	- 1,70	0,46	0,28	
Börsennotierte Aktien des Auslands	7,40	5,01	5,09	0,64	- 0,87	4,64	0,68	- 0,75	3,22	
Übrige Anteilsrechte 1)	101,07	175,16	120,29	31,25	27,50	40,47	21,08	41,24	28,77	
Anteile an Investmentfonds	9,00	12,77	21,78	3,83	6,92	2,74	8,29	2,17	- 1,85	
Geldmarktfonds	1,78	3,79	0,66	- 0,47	- 0,19	- 0,41	1,73	- 1,22	- 0,42	
Sonstige Investmentfonds	7,22	8,99	21,12	4,31	7,11	3,15	6,56	3,39	- 1,43	
Versicherungstechnische Rückstellungen	1,81	2,76	2,87	0,78	0,80	0,61	0,69	- 0,11	7,74	
Finanzderivate	- 0,62	- 27,52	15,55	13,92	2,29	0,44	- 1,09	18,59	27,87	
Sonstige Forderungen	- 67,63	44,68	68,81	9,37	- 13,71	16,60	56,55	1,97	- 27,51	
Insgesamt	71,28	225,07	343,56	91,93	10,88	81,92	158,84	89,98	36,13	
Außenfinanzierung										
Schuldverschreibungen insgesamt	20,52	36,89	20,86	2,77	8,92	10,29	- 1,12	10,95	3,77	
kurzfristige Schuldverschreibungen	4,88	- 4,40	2,51	- 1,19	1,23	3,50	- 1,02	3,85	1,21	
langfristige Schuldverschreibungen	15,64	41,29	18,35	3,96	7,69	6,79	- 0,10	7,10	2,56	
nachrichtlich:										
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	6,61	18,12	9,16	1,96	3,29	2,14	1,78	5,64	1,64	
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	0,49	- 0,17	0,74	0,10	0,62	0,59	- 0,57	0,17	- 0,17	
Finanzielle Kapitalgesellschaften	5,31	19,86	9,12	1,98	2,76	1,78	2,61	5,34	1,87	
Staat	0,47	- 0,22	0,09	0,14	0,03	0,02	- 0,10	- 0,01	- 0,08	
Private Haushalte	0,34	- 1,35	- 0,79	- 0,26	- 0,12	- 0,26	- 0,15	0,14	0,01	
Schuldverschreibungen des Auslands	13,91	18,77	11,70	0,81	5,63	8,15	- 2,89	5,31	2,13	
Kredite insgesamt	90,09	84,73	94,00	28,53	- 10,92	22,98	53,40	33,15	39,43	
kurzfristige Kredite	33,43	- 7,17	50,98	23,43	- 8,60	14,96	21,18	25,70	15,73	
langfristige Kredite	56,66	91,89	43,02	5,10	- 2,32	8,03	32,22	7,45	23,70	
nachrichtlich:										
Kredite von inländischen Sektoren	36,84	36,81	67,74	31,86	- 14,35	9,37	40,86	33,16	32,35	
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	- 28,14	- 12,27	7,11	- 1,66	- 3,40	- 1,21	13,38	2,44	5,52	
Finanzielle Kapitalgesellschaften	64,24	13,26	46,49	31,00	- 15,98	7,95	23,53	28,45	22,64	
Staat	0,75	35,81	14,14	2,52	5,03	2,64	3,95	2,26	4,20	
Kredite aus dem Ausland	53,25	47,92	26,26	- 3,33	3,43	13,61	12,55	- 0,01	7,08	
Anteilsrechte insgesamt	11,69	60,37	61,44	14,63	8,50	17,93	20,38	3,11	7,71	
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	- 24,77	- 62,25	26,38	15,28	8,02	- 21,41	24,50	12,93	10,11	
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	4,62	- 78,06	16,89	12,08	5,32	- 18,80	18,30	5,58	7,12	
Finanzielle Kapitalgesellschaften	- 33,41	3,47	- 2,37	0,02	1,52	- 3,23	- 0,68	5,19	- 1,41	
Staat	- 0,01	0,26	- 0,09	- 0,07	- 0,07	- 0,00	0,04	0,18	0,20	
Private Haushalte	4,03	12,08	11,96	3,25	1,25	0,63	6,84	1,98	4,20	
Börsennotierte Aktien des Auslands	- 1,16	10,09	18,94	- 4,97	- 1,16	31,69	- 6,62	- 12,77	- 1,54	
Übrige Anteilsrechte 1)	37,61	112,54	16,11	4,32	1,64	7,65	2,50	2,95	- 0,87	
Versicherungstechnische Rückstellungen	7,55	5,83	4,25	1,06	1,06	1,06	1,06	1,06	1,06	
Finanzderivate und Mitarbeiteraktienoptionen	- 1,38	0,54	14,32	1,27	8,20	3,93	0,93	0,37	2,32	
Sonstige Verbindlichkeiten	8,87	14,40	147,36	48,66	8,52	29,78	60,40	27,28	28,03	
Insgesamt	137,34	202,76	342,23	96,92	24,29	85,97	135,06	75,93	82,32	

¹ Einschl. nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte.

IX. Finanzierungsrechnung

2. Geldvermögen und Verbindlichkeiten der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (unkonsolidiert)

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende; Mrd €

Positionen	2019	2020	2021	2021				2022	
				1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.
Geldvermögen									
Bargeld und Einlagen	578,6	717,6	721,9	713,7	693,5	706,4	721,9	726,8	692,7
Schuldverschreibungen insgesamt	49,6	51,5	54,3	49,9	51,7	53,3	54,3	53,4	51,3
kurzfristige Schuldverschreibungen	3,7	4,8	7,1	5,0	5,7	6,0	7,1	7,5	5,6
langfristige Schuldverschreibungen	45,9	46,7	47,2	44,9	46,0	47,3	47,2	45,9	45,6
nachrichtlich:									
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	21,1	22,1	23,3	21,4	22,3	24,0	23,3	23,0	23,0
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	5,0	4,7	5,3	4,7	5,3	5,9	5,3	5,2	4,9
finanzielle Kapitalgesellschaften	13,6	13,4	14,5	12,9	13,4	14,0	14,5	14,6	14,7
Staat	2,6	4,0	3,5	3,8	3,6	4,1	3,5	3,2	3,5
Schuldverschreibungen des Auslands	28,4	29,4	31,0	28,5	29,4	29,3	31,0	30,4	28,2
Kredite insgesamt	731,9	725,0	778,6	726,6	732,8	747,4	778,6	785,5	807,7
kurzfristige Kredite	568,5	566,1	605,1	562,7	570,5	582,7	605,1	603,6	619,2
langfristige Kredite	163,5	158,9	173,5	163,9	162,2	164,7	173,5	181,9	188,5
nachrichtlich:									
Kredite an inländische Sektoren	414,5	413,4	423,5	407,1	407,1	407,3	423,5	431,3	433,8
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	339,9	327,6	334,7	325,9	322,5	321,3	334,7	337,2	342,7
finanzielle Kapitalgesellschaften	67,3	77,8	80,2	73,1	76,3	77,6	80,2	85,6	82,6
Staat	7,4	7,9	8,5	8,1	8,2	8,4	8,5	8,5	8,5
Kredite an das Ausland	317,4	311,7	355,2	319,5	325,6	340,1	355,2	354,2	373,8
Anteilsrechte und Anteile an Investmentfonds	2 448,6	2 559,5	2 912,8	2 726,9	2 813,6	2 871,7	2 912,8	2 838,5	2 765,7
Anteilsrechte insgesamt	2 258,6	2 354,8	2 672,6	2 514,5	2 589,5	2 644,2	2 672,6	2 606,2	2 548,2
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	342,0	307,0	393,0	359,4	383,5	371,5	393,0	350,1	305,0
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	332,9	298,9	384,9	350,9	375,0	361,7	384,9	342,4	298,2
finanzielle Kapitalgesellschaften	9,0	8,1	8,0	8,5	8,5	9,8	8,0	7,7	6,8
Börsennotierte Aktien des Auslands	52,3	66,6	71,5	71,0	69,4	71,0	71,5	66,5	66,3
Übrige Anteilsrechte 1)	1 864,3	1 981,2	2 208,2	2 084,2	2 136,6	2 201,7	2 208,2	2 189,6	2 176,8
Anteile an Investmentfonds	190,0	204,7	240,2	212,4	224,1	227,5	240,2	232,3	217,5
Geldmarktfonds	3,2	7,0	7,6	6,5	6,3	5,9	7,6	6,4	6,0
Sonstige Investmentfonds	186,8	197,7	232,6	205,9	217,8	221,6	232,6	225,9	211,5
Versicherungstechnische Rückstellungen	59,2	62,1	64,8	62,8	63,6	64,1	64,8	64,8	72,7
Finanzderivate	31,6	31,1	106,0	30,9	52,0	106,6	106,0	147,9	164,5
Sonstige Forderungen	1 251,0	1 237,4	1 458,5	1 347,8	1 340,7	1 392,2	1 458,5	1 506,2	1 542,3
Insgesamt	5 150,4	5 384,2	6 096,9	5 658,6	5 747,8	5 941,7	6 096,9	6 123,1	6 096,9
Verbindlichkeiten									
Schuldverschreibungen insgesamt	204,7	238,3	252,3	239,5	249,3	256,1	252,3	245,3	229,7
kurzfristige Schuldverschreibungen	11,9	7,1	9,6	5,9	7,2	10,6	9,6	13,4	14,7
langfristige Schuldverschreibungen	192,9	231,2	242,7	233,6	242,1	245,5	242,7	231,8	215,1
nachrichtlich:									
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	77,7	96,0	100,6	95,6	99,5	99,7	100,6	98,6	92,6
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	5,0	4,7	5,3	4,7	5,3	5,9	5,3	5,2	4,9
finanzielle Kapitalgesellschaften	57,8	78,1	83,2	78,0	81,2	81,2	83,2	81,8	76,8
Staat	0,6	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3
Private Haushalte	14,4	12,8	11,8	12,5	12,5	12,1	11,8	11,2	10,6
Schuldverschreibungen des Auslands	127,0	142,3	151,7	143,9	149,8	156,4	151,7	146,6	137,1
Kredite insgesamt	2 200,1	2 278,4	2 382,8	2 315,6	2 301,4	2 327,5	2 382,8	2 422,5	2 469,6
kurzfristige Kredite	838,3	825,0	879,6	851,1	842,2	857,6	879,6	907,0	927,9
langfristige Kredite	1 361,8	1 453,4	1 503,3	1 464,5	1 459,2	1 469,9	1 503,3	1 515,5	1 541,8
nachrichtlich:									
Kredite von inländischen Sektoren	1 379,5	1 412,7	1 482,0	1 448,4	1 431,8	1 442,0	1 482,0	1 520,1	1 551,4
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	339,9	327,6	334,7	325,9	322,5	321,3	334,7	337,2	342,7
finanzielle Kapitalgesellschaften	974,0	982,8	1 031,1	1 018,0	999,7	1 008,5	1 031,1	1 064,5	1 086,2
Staat	65,7	102,3	116,2	104,5	109,5	112,2	116,2	118,4	122,5
Kredite aus dem Ausland	820,6	865,7	900,9	867,2	869,6	885,5	900,9	902,4	918,2
Anteilsrechte insgesamt	3 096,8	3 260,9	3 689,0	3 522,5	3 640,3	3 645,9	3 689,0	3 391,9	2 994,2
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	734,1	739,9	924,8	848,8	896,1	882,4	924,8	840,1	734,0
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	332,9	298,9	384,9	350,9	375,0	361,7	384,9	342,4	298,2
finanzielle Kapitalgesellschaften	158,0	171,9	210,2	193,0	202,9	196,9	210,2	194,3	161,9
Staat	51,8	56,3	69,9	67,3	71,8	70,6	69,9	70,0	70,7
Private Haushalte	191,3	212,8	259,7	237,6	246,3	253,2	259,7	233,3	203,2
Börsennotierte Aktien des Auslands	958,6	995,6	1 126,3	1 081,5	1 125,8	1 119,2	1 126,3	984,0	795,2
Übrige Anteilsrechte 1)	1 404,2	1 525,5	1 637,9	1 592,3	1 618,4	1 644,2	1 637,9	1 567,9	1 465,0
Versicherungstechnische Rückstellungen	277,3	283,1	287,4	284,2	285,3	286,3	287,4	288,4	289,5
Finanzderivate und Mitarbeiteraktioptionen	68,8	83,3	161,7	65,1	92,3	152,4	161,7	168,3	162,6
Sonstige Verbindlichkeiten	1 302,2	1 287,6	1 551,9	1 385,9	1 383,7	1 455,0	1 551,9	1 582,8	1 616,3
Insgesamt	7 150,0	7 431,7	8 325,2	7 812,8	7 952,2	8 123,3	8 325,2	8 099,2	7 762,0

¹ Einschl. nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte.

IX. Finanzierungsrechnung

3. Geldvermögensbildung und Außenfinanzierung der privaten Haushalte (unkonsolidiert)

Mrd €

Positionen	2019	2020	2021	2021				2022	
				1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.
Geldvermögensbildung									
Bargeld und Einlagen	146,74	213,31	145,57	48,31	53,10	12,10	32,06	11,73	31,66
Bargeld	35,26	61,94	59,84	12,68	16,47	14,98	15,72	13,47	12,35
Einlagen insgesamt	111,49	151,36	85,74	35,64	36,63	- 2,87	16,34	- 1,74	19,31
Sichteinlagen	111,01	165,34	90,84	34,10	37,70	2,69	16,35	- 0,99	23,73
Termineinlagen	5,95	1,29	- 4,97	0,06	- 1,06	- 3,76	- 0,21	1,32	- 0,81
Spareinlagen einschl. Sparbriefe	- 5,47	- 15,26	- 0,13	1,48	- 0,01	- 1,81	0,20	- 2,07	- 3,61
Schuldverschreibungen insgesamt	- 1,86	- 5,94	- 5,89	- 2,66	- 1,30	- 1,32	- 0,62	2,81	4,85
kurzfristige Schuldverschreibungen	- 0,53	0,08	0,31	0,16	0,22	- 0,10	0,03	- 0,02	0,05
langfristige Schuldverschreibungen	- 1,33	- 6,02	- 6,20	- 2,82	- 1,52	- 1,22	- 0,64	2,83	4,79
nachrichtlich:									
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	- 2,93	- 2,56	- 3,70	- 1,07	- 1,26	- 0,99	- 0,39	2,26	3,77
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	0,21	- 1,32	- 0,83	- 0,28	- 0,13	- 0,25	- 0,16	0,08	- 0,02
finanzielle Kapitalgesellschaften	- 2,23	- 1,26	- 2,57	- 0,67	- 1,02	- 0,66	- 0,23	2,34	3,18
Staat	- 0,92	0,02	- 0,30	- 0,12	- 0,11	- 0,08	0,00	- 0,16	0,61
Schuldverschreibungen des Auslands	1,07	- 3,38	- 2,19	- 1,59	- 0,04	- 0,32	- 0,23	0,55	1,08
Anteilsrechte und Anteile an Investmentfonds	49,20	90,18	136,55	28,10	31,66	34,68	42,10	30,54	22,10
Anteilsrechte insgesamt	18,92	48,53	31,76	2,60	7,28	7,57	14,30	7,82	9,85
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	6,61	16,05	14,21	3,39	2,20	2,34	6,29	2,70	5,54
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	3,52	11,92	12,64	3,12	1,58	1,82	6,12	1,97	3,90
finanzielle Kapitalgesellschaften	3,09	4,14	1,58	0,27	0,62	0,52	0,17	0,74	1,64
Börsennotierte Aktien des Auslands	7,45	23,29	10,87	- 1,71	3,55	3,78	5,26	3,48	2,33
Übrige Anteilsrechte 1)	4,86	9,19	6,68	0,93	1,54	1,46	2,76	1,64	1,98
Anteile an Investmentfonds	30,28	41,65	104,79	25,50	24,38	27,11	27,80	22,72	12,25
Geldmarktfonds	- 0,32	0,09	0,18	0,09	- 0,07	- 0,01	0,18	- 0,02	0,28
Sonstige Investmentfonds	30,60	41,56	104,61	25,41	24,46	27,12	27,62	22,74	11,97
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Nichtlebensversicherungen sowie aus Forderungen im Rahmen standardisierter Garantien	17,95	18,34	20,31	5,40	5,58	3,73	5,60	5,67	5,74
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen	37,76	47,65	51,92	16,40	11,14	13,30	11,07	10,16	8,32
Ansprüche aus Rückstellungen bei Alterssicherungssystemen, Ansprüche von Alterssicherungssystemen an die Träger von Alterssicherungssystemen und auf andere Leistungen als Alterssicherungsleistungen	37,31	33,72	25,16	5,46	3,79	4,48	11,43	11,17	8,21
Finanzderivate und Mitarbeiteraktienoptionen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sonstige Forderungen 2)	- 14,28	- 10,44	1,65	21,65	- 2,74	7,97	- 25,23	12,97	- 9,19
Insgesamt	272,82	386,82	375,27	122,66	101,23	74,96	76,42	85,04	71,69
Außenfinanzierung									
Kredite insgesamt	82,57	83,92	98,64	16,73	27,53	30,68	23,70	20,35	28,13
kurzfristige Kredite	1,02	- 5,61	0,86	0,47	0,79	1,21	- 1,61	0,66	1,09
langfristige Kredite	81,55	89,52	97,78	16,26	26,74	29,47	25,31	19,68	27,04
nachrichtlich:									
Wohnungsbaukredite	68,58	85,69	100,36	18,69	26,54	29,34	25,78	19,21	26,84
Konsumentenkredite	14,42	- 4,29	- 0,89	- 1,14	- 0,09	2,38	- 2,04	0,23	0,91
Gewerbliche Kredite	- 0,43	2,51	- 0,82	- 0,82	1,08	- 1,04	- 0,04	0,91	0,38
nachrichtlich:									
Kredite von Monetären Finanzinstituten	73,41	83,17	94,32	14,85	27,19	28,38	23,91	20,70	27,94
Kredite von finanziellen Kapitalgesellschaften ohne MFI	9,16	0,75	4,32	1,89	0,34	2,30	- 0,21	- 0,36	0,19
Kredite vom Staat und Ausland	- 0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	- 0,01
Finanzderivate	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten	0,73	0,01	0,90	0,01	0,01	0,25	0,63	- 0,94	1,75
Insgesamt	83,30	83,93	99,54	16,74	27,54	30,93	24,33	19,41	29,88

¹ Einschl. nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte. ² Einschl. verzinslich angesamelte Überschussanteile bei Versicherungen.

IX. Finanzierungsrechnung

4. Geldvermögen und Verbindlichkeiten der privaten Haushalte (unkonsolidiert)

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende; Mrd €

Positionen	2019	2020	2021	2021				2022	
				1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.
Geldvermögen									
Bargeld und Einlagen	2 647,4	2 860,4	3 005,3	2 908,8	2 961,9	2 973,2	3 005,3	3 016,7	3 047,3
Bargeld	262,6	324,5	384,4	337,2	353,7	368,6	384,4	397,8	410,2
Einlagen insgesamt	2 384,8	2 535,8	2 620,9	2 571,6	2 608,3	2 604,6	2 620,9	2 618,9	2 637,1
Sichteinlagen	1 509,1	1 674,1	1 764,4	1 708,3	1 746,0	1 748,1	1 764,4	1 763,5	1 786,7
Termineinlagen	301,6	302,8	297,7	302,9	301,9	297,9	297,7	298,7	297,9
Spareinlagen einschl. Sparbriefe	574,2	558,9	558,8	560,4	560,4	558,6	558,8	556,7	552,6
Schuldverschreibungen insgesamt	121,4	113,3	109,6	112,8	111,6	110,1	109,6	109,5	107,8
kurzfristige Schuldverschreibungen	1,6	1,6	1,8	1,7	1,9	1,8	1,8	1,7	1,7
langfristige Schuldverschreibungen	119,8	111,7	107,8	111,0	109,7	108,3	107,8	107,7	106,1
nachrichtlich:									
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	81,5	76,7	75,3	77,3	76,5	75,3	75,3	75,2	74,7
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	12,4	10,9	9,8	10,5	10,5	10,2	9,8	9,4	8,9
finanzielle Kapitalgesellschaften	66,6	63,3	63,2	64,4	63,7	62,9	63,2	63,8	63,3
Staat	2,5	2,6	2,2	2,4	2,3	2,2	2,2	2,0	2,5
Schuldverschreibungen des Auslands	40,0	36,6	34,3	35,5	35,1	34,8	34,3	34,3	33,1
Anteilsrechte und Anteile an Investmentfonds	1 388,2	1 541,0	1 901,6	1 659,4	1 746,3	1 794,3	1 901,6	1 840,4	1 696,6
Anteilsrechte insgesamt	708,0	806,5	969,1	868,7	904,8	923,8	969,1	926,8	847,5
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	223,9	243,3	296,0	271,7	280,0	287,1	296,0	271,0	236,7
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	182,3	204,0	250,4	228,2	236,9	244,3	250,4	224,7	195,7
finanzielle Kapitalgesellschaften	41,6	39,2	45,6	43,4	43,1	42,7	45,6	46,3	41,1
Börsennotierte Aktien des Auslands	136,3	180,6	249,3	199,6	216,5	223,3	249,3	241,1	214,1
Übrige Anteilsrechte ¹⁾	347,8	382,6	423,8	397,4	408,3	413,4	423,8	414,7	396,7
Anteile an Investmentfonds	680,3	734,6	932,5	790,7	841,5	870,5	932,5	913,6	849,1
Geldmarktfonds	2,3	2,3	2,5	2,4	2,3	2,3	2,5	2,5	2,8
Sonstige Investmentfonds	678,0	732,2	930,0	788,3	839,2	868,2	930,0	911,1	846,3
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Nichtlebensversicherungen sowie aus Forderungen im Rahmen standardisierter Garantien	393,8	412,2	432,5	417,6	423,2	426,9	432,5	438,2	443,9
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen	1 069,1	1 112,1	1 162,2	1 128,0	1 138,7	1 151,6	1 162,2	1 172,5	1 180,0
Ansprüche aus Rückstellungen bei Alterssicherungssystemen, Ansprüche von Alterssicherungssystemen an die Träger von Alterssicherungssystemen und auf andere Leistungen als Alterssicherungsleistungen	924,5	956,8	984,0	962,3	966,1	970,5	984,0	991,1	993,3
Finanzderivate und Mitarbeiteraktienoptionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Forderungen ²⁾	29,6	27,9	27,5	27,8	28,2	28,5	27,5	25,7	27,3
Insgesamt	6 574,2	7 023,7	7 622,6	7 216,7	7 376,0	7 455,1	7 622,6	7 594,1	7 496,3
Verbindlichkeiten									
Kredite insgesamt	1 837,9	1 924,6	2 023,5	1 939,6	1 969,5	2 000,5	2 023,5	2 041,2	2 069,0
kurzfristige Kredite	59,0	53,2	53,0	53,6	54,4	55,6	53,0	53,7	54,8
langfristige Kredite	1 778,9	1 871,3	1 970,5	1 886,0	1 915,1	1 944,9	1 970,5	1 987,6	2 014,3
nachrichtlich:									
Wohnungsbaukredite	1 358,7	1 448,2	1 548,5	1 464,8	1 493,8	1 523,0	1 548,5	1 565,3	1 592,2
Konsumentenkredite	231,4	226,1	224,5	224,6	224,4	226,7	224,5	224,9	225,5
Gewerbliche Kredite	247,7	250,2	250,5	250,2	251,2	250,8	250,5	251,1	251,4
nachrichtlich:									
Kredite von Monetären Finanzinstituten	1 741,6	1 824,6	1 920,3	1 839,8	1 867,3	1 896,1	1 920,3	1 941,0	1 968,8
Kredite von finanziellen Kapitalgesellschaften ohne MFI	96,3	99,9	103,2	99,8	102,2	104,4	103,2	100,2	100,3
Kredite vom Staat und Ausland	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzderivate	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	19,4	19,5	20,3	19,5	19,5	19,7	20,3	19,4	21,1
Insgesamt	1 857,2	1 944,0	2 043,9	1 959,1	1 988,9	2 020,2	2 043,9	2 060,6	2 090,2

¹ Einschl. nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte. ² Einschl. verzinslich angesammelte Überschussanteile bei Versicherungen.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

1. Gesamtstaat: Finanzierungssaldo und Schuldenstand in Maastricht-Abgrenzung

Zeit	Gesamtstaat	Bund	Länder	Gemeinden	Sozialver- sicherungen	Gesamtstaat	Bund	Länder	Gemeinden	Sozialver- sicherungen
	Mrd €					in % des BIP				
Finanzierungssaldo ¹⁾										
2016	+ 36,4	+ 13,7	+ 7,7	+ 6,3	+ 8,7	+ 1,2	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,3
2017	+ 43,7	+ 7,9	+ 13,9	+ 10,7	+ 11,1	+ 1,3	+ 0,2	+ 0,4	+ 0,3	+ 0,3
2018	+ 65,6	+ 21,0	+ 12,0	+ 16,7	+ 16,0	+ 1,9	+ 0,6	+ 0,4	+ 0,5	+ 0,5
2019 p)	+ 53,2	+ 21,4	+ 14,0	+ 8,6	+ 9,2	+ 1,5	+ 0,6	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,3
2020 p)	- 147,6	- 87,4	- 30,9	+ 5,5	- 34,8	- 4,3	- 2,6	- 0,9	+ 0,2	- 1,0
2021 p)	- 134,3	- 145,9	+ 2,8	+ 4,6	+ 4,3	- 3,7	- 4,1	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,1
2020 1.Hj. p)	- 48,6	- 27,3	- 9,4	+ 0,5	- 12,4	- 2,9	- 1,6	- 0,6	+ 0,0	- 0,8
2.Hj. p)	- 98,9	- 60,1	- 21,4	+ 5,1	- 22,4	- 5,6	- 3,4	- 1,2	+ 0,3	- 1,3
2021 1.Hj. p)	- 75,6	- 60,7	- 4,0	+ 1,5	- 12,4	- 4,3	- 3,5	- 0,2	+ 0,1	- 0,7
2.Hj. p)	- 58,6	- 85,2	+ 6,8	+ 3,1	+ 16,7	- 3,1	- 4,6	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,9
2022 1.Hj. ts)	- 13,0	- 42,8	+ 16,6	+ 5,7	+ 7,4	- 0,7	- 2,3	+ 0,9	+ 0,3	+ 0,4
Schuldenstand ²⁾										
Stand am Jahres- bzw. Quartalsende										
2016	2 161,6	1 365,6	642,3	166,2	1,2	69,0	43,6	20,5	5,3	0,0
2017	2 111,8	1 349,9	614,9	163,1	0,8	64,6	41,3	18,8	5,0	0,0
2018	2 063,6	1 322,9	600,9	155,9	0,7	61,3	39,3	17,9	4,6	0,0
2019 p)	2 046,6	1 299,7	610,0	153,6	0,7	58,9	37,4	17,6	4,4	0,0
2020 p)	2 315,2	1 512,9	660,9	154,8	7,5	68,0	44,4	19,4	4,5	0,2
2021 p)	2 471,6	1 667,2	662,7	156,2	0,4	68,6	46,3	18,4	4,3	0,0
2020 1.Vj. p)	2 091,5	1 327,5	623,7	154,2	0,8	60,0	38,1	17,9	4,4	0,0
2.Vj. p)	2 261,0	1 473,7	645,7	154,4	1,0	66,1	43,1	18,9	4,5	0,0
3.Vj. p)	2 334,6	1 536,6	656,2	155,5	4,6	68,5	45,1	19,3	4,6	0,1
4.Vj. p)	2 315,2	1 512,9	660,9	154,8	7,5	68,0	44,4	19,4	4,5	0,2
2021 1.Vj. p)	2 345,6	1 538,7	665,4	154,7	16,2	69,0	45,2	19,6	4,5	0,5
2.Vj. p)	2 397,7	1 589,1	667,8	155,6	21,2	68,7	45,5	19,1	4,5	0,6
3.Vj. p)	2 430,8	1 617,3	672,4	154,9	24,3	68,6	45,6	19,0	4,4	0,7
4.Vj. p)	2 471,6	1 667,2	662,7	156,2	0,4	68,6	46,3	18,4	4,3	0,0
2022 1.Vj. p)	2 475,7	1 671,9	662,0	155,7	3,1	67,4	45,5	18,0	4,2	0,1
2.Vj. p)	2 515,0	1 711,0	659,8	157,7	3,3	67,2	45,7	17,6	4,2	0,1

Quelle: Statistisches Bundesamt und eigene Berechnungen. **1** Der Finanzierungssaldo gemäß ESVG 2010 entspricht der Maastricht-Abgrenzung. **2** Vierteljahresangaben in

% des BIP sind auf die Wirtschaftsleistung der vier vorangegangenen Quartale bezogen.

2. Gesamtstaat: Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen *)

Zeit	Einnahmen				Ausgaben							Finanzierungs-saldo	Nach-richtlich: Fiskalische Belastung insgesamt ¹⁾
	insgesamt	davon:			insgesamt	davon:							
		Steuern	Sozial-beiträge	sonstige		Sozial-leistungen	Arbeit-nehmer-entgelte	Vor-leistungen	Brutto-investi-tionen	Zinsen	sonstige		
Mrd €													
2016	1 426,7	739,2	524,3	163,3	1 390,4	754,5	240,7	162,5	68,1	37,3	127,2	+ 36,4	1 270,4
2017	1 486,9	773,3	549,5	164,2	1 443,3	784,8	250,6	169,5	71,6	33,8	132,9	+ 43,7	1 329,5
2018	1 557,2	808,1	572,6	176,6	1 491,6	805,6	260,3	176,4	78,5	31,2	139,7	+ 65,6	1 387,7
2019 p)	1 615,8	834,3	598,2	183,4	1 562,6	845,6	273,2	187,2	84,4	27,4	144,8	+ 53,2	1 439,6
2020 p)	1 569,1	783,1	608,1	177,8	1 716,6	904,8	284,3	209,4	93,2	21,5	203,4	– 147,6	1 398,2
2021 p)	1 711,7	887,6	633,7	190,5	1 846,0	940,9	294,4	227,2	93,4	20,8	269,3	– 134,3	1 528,8
in % des BIP													
2016	45,5	23,6	16,7	5,2	44,4	24,1	7,7	5,2	2,2	1,2	4,1	+ 1,2	40,5
2017	45,5	23,7	16,8	5,0	44,2	24,0	7,7	5,2	2,2	1,0	4,1	+ 1,3	40,7
2018	46,3	24,0	17,0	5,2	44,3	23,9	7,7	5,2	2,3	0,9	4,1	+ 1,9	41,2
2019 p)	46,5	24,0	17,2	5,3	45,0	24,3	7,9	5,4	2,4	0,8	4,2	+ 1,5	41,4
2020 p)	46,1	23,0	17,9	5,2	50,4	26,6	8,3	6,1	2,7	0,6	6,0	– 4,3	41,1
2021 p)	47,5	24,6	17,6	5,3	51,3	26,1	8,2	6,3	2,6	0,6	7,5	– 3,7	42,4
Zuwachsraten in %													
2016	+ 4,5	+ 4,8	+ 4,6	+ 2,9	+ 4,1	+ 4,5	+ 3,3	+ 6,2	+ 5,6	– 11,7	+ 4,9	.	+ 4,7
2017	+ 4,2	+ 4,6	+ 4,8	+ 0,5	+ 3,8	+ 4,0	+ 4,1	+ 4,3	+ 5,1	– 9,3	+ 4,5	.	+ 4,7
2018	+ 4,7	+ 4,5	+ 4,2	+ 7,6	+ 3,3	+ 2,6	+ 3,9	+ 4,1	+ 9,7	– 7,8	+ 5,1	.	+ 4,4
2019 p)	+ 3,8	+ 3,2	+ 4,5	+ 3,8	+ 4,8	+ 5,0	+ 5,0	+ 6,1	+ 7,5	– 12,2	+ 3,7	.	+ 3,7
2020 p)	– 2,9	– 6,1	+ 1,7	– 3,0	+ 9,9	+ 7,0	+ 4,0	+ 11,8	+ 10,4	– 21,5	+ 40,5	.	– 2,9
2021 p)	+ 9,1	+ 13,3	+ 4,2	+ 7,1	+ 7,5	+ 4,0	+ 3,6	+ 8,5	+ 0,2	– 3,4	+ 32,4	.	+ 9,3

Quelle: Statistisches Bundesamt. * Ergebnisse gemäß ESVG 2010. **1** Steuern und Sozialbeiträge zzgl. Zöllen und Bankenabgaben an den Einheitlichen Abwicklungsfonds.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

3. Gesamtstaat: Haushaltsentwicklung (Finanzstatistik)

Mrd €

Zeit	Gebietskörperschaften 1)										Sozialversicherungen 2)			Öffentliche Haushalte insgesamt		
	Einnahmen			Ausgaben						Saldo	Einnahmen 6)	Ausgaben	Saldo	Einnahmen	Ausgaben	Saldo
	insgesamt 4)	darunter:		insgesamt 4)	darunter: 3)											
		Steuern	Finanzielle Transaktionen 5)		Personal-ausgaben	Laufende Zuschüsse	Zinsausgaben	Sachinvestitionen	Finanzielle Transaktionen 5)							
2015 p)	829,8	673,3	10,4	804,3	244,1	302,7	49,8	46,4	12,5	+ 25,5	575,0	573,1	+ 1,9	1 301,1	1 273,6	+ 27,4
2016 p)	862,3	705,8	9,0	844,5	251,3	321,6	43,4	49,0	11,8	+ 17,8	601,8	594,8	+ 7,1	1 355,1	1 330,2	+ 24,9
2017 p)	900,3	734,5	7,9	869,4	261,6	327,9	42,0	52,3	13,8	+ 30,8	631,5	622,0	+ 9,5	1 417,5	1 377,2	+ 40,3
2018 p)	951,8	776,3	6,2	905,6	272,5	338,0	39,2	55,8	16,1	+ 46,2	656,2	642,5	+ 13,6	1 490,7	1 430,9	+ 59,8
2019 p)	1 010,3	799,4	11,2	975,5	285,9	349,7	33,6	62,9	16,8	+ 34,8	685,0	676,7	+ 8,3	1 573,8	1 530,8	+ 43,0
2020 p)	946,9	739,9	13,9	1 108,0	299,5	422,8	25,9	69,2	59,9	− 161,1	719,5	747,8	− 28,3	1 518,8	1 708,1	− 189,3
2021 p)	1 101,6	833,3	24,9	1 240,4	310,6	530,9	21,0	69,5	26,2	− 138,9	769,2	775,2	− 6,0	1 698,3	1 843,2	− 144,9
2020 1.Vj. p)	244,8	197,5	2,5	236,4	72,9	90,5	11,9	12,0	2,6	+ 8,4	168,3	175,7	− 7,4	380,0	379,1	+ 0,9
2.Vj. p)	211,9	158,0	2,7	271,8	72,2	119,1	8,6	15,4	3,4	− 59,8	175,9	187,0	− 11,1	354,5	425,4	− 70,9
3.Vj. p)	227,8	181,4	4,0	282,3	72,4	102,0	1,4	18,3	34,3	− 54,5	181,1	195,0	− 13,9	370,1	438,5	− 68,4
4.Vj. p)	259,3	202,0	4,5	315,4	81,4	109,1	5,9	22,8	19,6	− 56,1	186,0	189,6	− 3,5	410,6	470,2	− 59,6
2021 1.Vj. p)	237,1	185,3	4,3	297,0	75,5	130,8	7,3	11,1	14,6	− 59,9	182,4	196,3	− 13,9	381,5	455,3	− 73,8
2.Vj. p)	270,6	195,7	7,5	300,8	74,8	126,8	10,7	15,2	10,5	− 30,2	185,9	197,0	− 11,1	417,7	459,0	− 41,2
3.Vj. p)	270,9	210,7	7,4	290,2	75,8	117,5	− 0,4	16,5	10,4	− 19,3	183,4	191,9	− 8,6	413,5	441,4	− 27,8
4.Vj. p)	328,0	237,8	6,1	342,9	84,1	148,1	3,1	26,4	− 9,4	− 14,9	197,3	190,4	+ 6,9	487,7	495,7	− 8,0
2022 1.Vi. p)	277,4	213,9	5,0	278,4	79,6	116,3	5,5	11,9	7,0	− 1,0	193,8	199,8	− 6,0	429,4	436,5	− 7,1

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. 1 Jahresangaben gemäß den Rechnungsergebnissen des Statistischen Bundesamtes. Eigene Zuschätzungen für die noch nicht vorliegenden Berichtsjahre nach 2011. Die Vierteljahresangaben enthalten zahlreiche Extrahaushalte, die dem Staatssektor in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zuzurechnen, aber in den Rechnungsergebnissen bisher nicht enthalten sind. Ab 2012 auch einschl. Bad Bank FMSW. 2 Die Jahresergebnisse weichen von der Summe der Vierteljahreszahlen ab, da es sich bei Letzteren stets um vorläufige Angaben handelt. Vierteljahres-

angaben bei einzelnen Versicherungszweigen geschätzt. 3 Die Entwicklungen bei den ausgewiesenen Ausgabenarten werden teilweise durch statistische Umstellungen beeinflusst. 4 Einschl. Differenzen im Verrechnungsverkehr zwischen den Gebietskörperschaften. 5 Auf der Einnahmenseite beinhaltet dies als Beteiligungsveräußerungen und als Darlehensrückflüsse verbuchte Erlöse, auf der Ausgabenseite Beteiligungserwerbe und Darlehensvergaben. 6 Einschl. der Liquiditätshilfen des Bundes an die Bundesagentur für Arbeit.

4. Gebietskörperschaften: Haushaltsentwicklung von Bund, Ländern und Gemeinden (Finanzstatistik)

Mrd €

Zeit	Bund			Länder 2) 3)			Gemeinden 3)		
	Einnahmen 1)	Ausgaben	Saldo	Einnahmen	Ausgaben	Saldo	Einnahmen	Ausgaben	Saldo
2015 p)	338,3	326,5	+ 11,8	355,1	350,6	+ 4,5	232,7	229,1	+ 3,6
2016 p)	344,7	338,4	+ 6,2	381,1	372,4	+ 8,8	248,9	243,1	+ 5,8
2017 p)	357,8	352,8	+ 5,0	397,7	385,8	+ 11,8	260,3	249,1	+ 11,2
2018 p)	374,4	363,5	+ 10,9	420,5	400,1	+ 20,4	271,8	261,5	+ 10,2
2019 p)	382,5	369,2	+ 13,3	437,2	419,6	+ 17,6	284,2	278,1	+ 6,1
2020 p)	341,4	472,1	- 130,7	456,4	489,4	- 33,0	297,0	294,6	+ 2,4
2021 p)	370,3	585,9	- 215,6	513,1	508,9	+ 4,2	309,9	304,8	+ 5,1
2020 1.Vj. p)	92,3	90,4	+ 1,9	105,6	99,7	+ 5,9	57,9	67,7	- 9,8
2.Vj. p)	70,8	114,8	- 44,0	108,2	128,0	- 19,8	69,4	69,4	+ 0,1
3.Vj. p)	83,7	105,4	- 21,7	112,9	113,7	- 0,8	67,5	72,6	- 5,1
4.Vj. p)	94,5	161,5	- 67,0	127,4	146,3	- 18,9	100,3	83,5	+ 16,8
2021 1.Vj. p)	75,0	127,5	- 52,5	113,7	120,7	- 7,1	61,1	69,7	- 8,6
2.Vj. p)	86,4	123,5	- 37,1	122,8	122,0	+ 0,8	74,6	71,7	+ 2,9
3.Vj. p)	93,9	128,7	- 34,7	125,9	120,2	+ 5,7	74,6	74,9	- 0,3
4.Vj. p)	115,1	206,3	- 91,2	145,6	144,5	+ 1,2	97,6	87,0	+ 10,6
2022 1.Vj. p)	94,7	114,0	- 19,3	134,6	122,7	+ 11,9	68,4	73,8	- 5,4

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. 1 Soweit die Gewinnabführung der Bundesbank nach Überschreiten eines Schwellenwerts bei Sondervermögen des Bundes zur Schuldentilgung eingesetzt

wird, bleibt sie hier unberücksichtigt. 2 Einschl. der Kommunalebene der Stadtstaaten. 3 Quartalsdaten der Kern- und der zum Staatssektor zählenden Extrahaushalte.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

5. Gebietskörperschaften: Steuereinnahmen

Mio €

Zeit	Bund, Länder und Europäische Union					Gemeinden ³⁾	Saldo nicht verrechneter Steueranteile ⁴⁾		Nachrichtlich: Im Bundeshaushalt abgesetzte Beträge ⁵⁾
	Insgesamt	zusammen	Bund ¹⁾	Länder ¹⁾	Europäische Union ²⁾				
2015	673 276	580 485	308 849	240 698	30 938	93 003	–	212	27 241
2016	705 797	606 965	316 854	260 837	29 273	98 648	+	186	27 836
2017	734 540	629 458	336 730	271 046	21 682	105 158	–	76	27 368
2018	776 314	665 005	349 134	287 282	28 589	111 308	+	1	26 775
2019	799 416	684 491	355 050	298 519	30 921	114 902	+	23	25 998
2020	739 911	632 268	313 381	286 065	32 822	107 916	–	274	30 266
2021	833 337	706 978	342 988	325 768	38 222	125 000	+	1 359	29 321
2020 1.Vj.	198 375	168 123	83 086	75 420	9 617	18 875	+	11 377	6 855
2.Vj.	158 161	135 185	68 653	59 557	6 974	25 107	–	2 131	6 997
3.Vj.	182 202	156 397	78 502	72 613	5 282	25 234	+	571	9 705
4.Vj.	201 173	172 564	83 140	78 475	10 949	38 700	–	10 090	6 709
2021 1.Vj.	189 316	159 271	72 814	73 137	13 320	19 882	+	10 163	6 887
2.Vj.	191 931	163 158	81 129	74 024	8 005	29 609	–	835	7 438
3.Vj.	211 364	180 378	87 603	84 312	8 464	29 726	+	1 260	7 823
4.Vj.	240 726	204 171	101 442	94 295	8 433	45 784	–	9 229	7 173
2022 1.Vj.	224 006	189 158	92 112	87 240	9 806	24 772	+	10 077	7 261
2.Vj.	...	190 982	94 153	86 852	9 977	...	...	...	11 576
2021 Juli	.	56 166	28 274	25 940	1 952	.	.	.	3 141
Aug.	.	51 982	24 639	24 213	3 130	.	.	.	2 341
2022 Juli	.	56 770	27 314	26 153	3 303	.	.	.	3 183
Aug.	.	50 717	24 214	23 129	3 375	.	.	.	2 397

Quellen: Bundesministerium der Finanzen, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen. **1** Vor Abzug bzw. Zusetzung der vom Bund an die Länder überwiesenen Bundesergänzungszuweisungen (BEZ), Regionalisierungsmittel (ÖPNV), Kompensation für die Übertragung der Kraftfahrzeugsteuer auf den Bund und Konsolidierungshilfen. Zum Umfang dieser im Bundeshaushalt von den Steuereinnahmen abgesetzten Beträge siehe letzte Spalte. **2** Zölle sowie die zulasten der Steuereinnahmen des Bundes verbuch-

ten Mehrwertsteuer- und Bruttonationaleinkommen-Eigenmittel. **3** Einschl. Gemeindesteuern der Stadtstaaten. Inklusive Einnahmen aus Offshore-Windparks. **4** Differenz zwischen dem in der betreffenden Periode bei den Länderkassen eingegangenen Gemeindeanteil an den gemeinschaftlichen Steuern (s. hierzu Tabelle X. 6) und den im gleichen Zeitraum an die Gemeinden weitergeleiteten Beträgen. **5** Umfang der in Fußnote 1 genannten Positionen.

6. Bund, Länder und EU: Steuereinnahmen nach Arten

Mio €

Zeit	Insgesamt 1)	Gemeinschaftliche Steuern								Bundessteuern 9)	Ländersteuern 9)	EU-Zölle	Nachrichtlich: Gemein-deanteil an den gemein-schaft-lichen Steuern	
		Einkommensteuern 2)					Steuern vom Umsatz 7)							Ge-werbe-steuer-umla-gen 8)
		zu-sammen	Lohn-steuer 3)	Ver-anlagte Ein-kommen-steuer 4)	Körper-schaft-steuer 5)	Kapital-ertrag-steuer 6)	zu-sammen	Umsatz-steuer	Einfuhr-umsatz-steuer					
2015	620 287	273 258	178 891	48 580	19 583	26 204	209 921	159 015	50 905	7 407	104 204	20 339	5 159	39 802
2016	648 309	291 492	184 826	53 833	27 442	25 391	217 090	165 932	51 157	7 831	104 441	22 342	5 113	41 345
2017	674 598	312 462	195 524	59 428	29 259	28 251	226 355	170 498	55 856	8 580	99 934	22 205	5 063	45 141
2018	713 576	332 141	208 231	60 415	33 425	30 069	234 800	175 437	59 363	9 078	108 586	23 913	5 057	48 571
2019	735 869	344 016	219 660	63 711	32 013	28 632	243 256	183 113	60 143	8 114	109 548	25 850	5 085	51 379
2020	682 376	320 798	209 286	58 982	24 268	28 261	219 484	168 700	50 784	3 954	105 632	27 775	4 734	50 107
2021	760 953	370 296	218 407	72 342	42 124	37 423	250 800	187 631	63 169	4 951	98 171	31 613	5 122	53 976
2020 1.Vj.	181 374	88 009	53 389	18 711	8 495	7 415	60 060	46 038	14 022	244	24 517	7 406	1 139	13 251
2.Vj.	146 360	69 928	50 760	10 633	2 348	6 187	44 262	31 625	12 638	1 170	23 525	6 326	1 149	11 175
3.Vj.	168 308	73 766	47 470	13 492	5 411	7 392	59 819	47 933	11 886	796	25 930	6 784	1 212	11 910
4.Vj.	186 334	89 094	57 667	16 146	8 014	7 268	55 343	43 105	12 238	1 744	31 660	7 259	1 234	13 770
2021 1.Vj.	171 974	86 381	50 854	17 826	10 203	7 498	54 795	45 403	9 392	252	21 712	7 757	1 076	12 703
2.Vj.	175 242	84 505	50 783	14 347	8 860	10 515	57 634	43 399	14 235	1 215	23 210	7 398	1 281	12 085
3.Vj.	193 910	90 619	53 857	17 973	9 853	8 936	69 528	49 052	20 476	1 189	23 469	7 813	1 292	13 532
4.Vj.	219 827	108 791	62 913	22 196	13 208	10 474	68 843	49 777	19 066	2 295	29 780	8 645	1 473	15 656
2022 1.Vj.	203 130	96 245	56 206	20 915	11 178	7 946	73 584	54 234	19 350	615	22 252	8 975	1 459	13 972
2.Vj.	204 740	101 822	60 363	17 194	11 246	13 019	67 763	46 755	21 008	1 521	24 441	7 564	1 630	13 758
2021 Juli	60 023	24 906	19 450	495	656	4 306	23 919	15 231	8 689	977	7 054	2 747	420	3 858
Aug.	55 676	21 086	17 680	602	453	2 352	23 492	17 478	6 014	211	7 938	2 506	443	3 694
2022 Juli	60 179	25 436	17 708	204	308	7 216	23 610	16 034	7 575	1 212	7 113	2 287	521	3 409
Aug.	54 212	20 155	17 981	538	– 119	1 755	23 808	16 540	7 269	258	6 965	2 463	563	3 495

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, eigene Berechnungen. **1** Im Gegensatz zur Summe in Tabelle X. 5 sind hier die Einnahmen aus der Gewerbesteuer (abzüglich der Umlagen), aus den Grundsteuern und aus sonstigen Gemeindesteuern sowie der Saldo nicht verrechneter Steueranteile nicht enthalten. **2** Aufkommensanteile von Bund/Ländern/Gemeinden (in %): Lohn- und veranlagte Einkommensteuer 42,5/42,5/15, Körperschaftsteuer und nicht veranlagte Steuern vom Ertrag 50/50/-, Abgeltungsteuer auf Zins- und Veräußerungserträge 44/44/12. **3** Nach Abzug von Kin-

dergeld und Altersvorsorgezulage. **4** Nach Abzug der Arbeitnehmererstattungen und Forschungszulage. **5** Nach Abzug der Forschungszulage. **6** Abgeltungsteuer auf Zins- und Veräußerungserträge, nicht veranlagte Steuern vom Ertrag. **7** Die häufiger angepasste Verteilung des Aufkommens auf Bund, Länder und Gemeinden ist in § 1 FAG geregelt. Aufkommensanteile von Bund/Ländern/Gemeinden (in %) für 2021: 45,1/51,2/3,7. Der EU-Anteil geht vom Bundesanteil ab. **8** Anteile von Bund/Ländern (in %) für 2021: 41,4/58,6. **9** Aufgliederung s. Tabelle X. 7.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

7. Bund, Länder und Gemeinden: Einzelsteuern

Mio €

Zeit	Bundessteuern 1)								Ländersteuern 1)				Gemeindesteuern		
	Energie- steuer	Soli- daritäts- zuschlag	Tabak- steuer	Versi- cherungs- steuer	Kraft- fahr- zeug- steuer	Strom- steuer	Alkohol- steuer	sonstige	Grund- erwerb- steuer	Erb- schaft- steuer	Rennwett- und Lotterie- steuer	sonstige	ins- gesamt	darunter:	
														Gewerbe- steuer 2)	Grund- steuern
2015	39 594	15 930	14 921	12 419	8 805	6 593	2 070	3 872	11 249	6 290	1 712	1 088	60 396	45 752	13 215
2016	40 091	16 855	14 186	12 763	8 952	6 569	2 070	2 955	12 408	7 006	1 809	1 119	65 319	50 103	13 654
2017	41 022	17 953	14 399	13 269	8 948	6 944	2 094	-4 695	13 139	6 114	1 837	1 115	68 522	52 899	13 966
2018	40 882	18 927	14 339	13 779	9 047	6 858	2 133	2 622	14 083	6 813	1 894	1 122	71 817	55 904	14 203
2019	40 683	19 646	14 257	14 136	9 372	6 689	2 118	2 648	15 789	6 987	1 975	1 099	71 661	55 527	14 439
2020	37 635	18 676	14 651	14 553	9 526	6 561	2 238	1 792	16 055	8 600	2 044	1 076	61 489	45 471	14 676
2021	37 120	11 028	14 733	14 980	9 546	6 691	2 089	1 984	18 335	9 824	2 333	1 121	77 335	61 251	14 985
2020 1.Vj.	4 966	4 930	2 413	6 766	2 634	1 708	562	537	4 525	1 981	542	358	17 245	13 391	3 403
2.Vj.	8 117	4 235	3 772	2 606	2 426	1 585	455	328	3 566	2 154	425	181	12 971	8 842	3 895
3.Vj.	9 985	4 365	3 978	2 817	2 366	1 499	506	414	3 730	2 262	509	283	14 690	10 242	4 095
4.Vj.	14 566	5 145	4 487	2 365	2 101	1 768	715	513	4 234	2 203	567	254	16 584	12 997	3 283
2021 1.Vj.	4 126	3 171	2 585	6 776	2 567	1 692	395	400	4 716	2 110	578	353	17 594	13 798	3 503
2.Vj.	8 717	2 546	4 053	2 843	2 469	1 640	528	413	4 231	2 374	538	255	17 904	13 692	4 034
3.Vj.	9 532	2 338	3 636	2 911	2 381	1 618	514	538	4 571	2 457	516	269	18 643	14 215	4 133
4.Vj.	14 745	2 972	4 458	2 449	2 130	1 741	651	633	4 816	2 884	700	244	23 194	19 546	3 316
2022 1.Vj.	4 452	2 840	2 372	7 175	2 594	1 785	531	503	5 061	2 827	701	385	21 492	17 454	3 577
2.Vj.	9 092	3 518	3 648	2 872	2 433	1 722	505	651	4 406	2 238	661	259	...	...	...
2021 Juli	2 870	463	1 247	774	881	517	152	150	1 554	962	142	89	.	.	.
Aug.	3 227	402	1 245	1 395	753	546	181	190	1 467	765	187	87	.	.	.
2022 Juli	2 831	535	1 183	815	837	500	183	230	1 318	674	205	90	.	.	.
Aug.	2 155	431	1 175	1 433	793	558	185	236	1 427	745	202	89	.	.	.

Quellen: Bundesministerium der Finanzen, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnun-
gen. 1 Zur Summe siehe Tabelle X. 6. 2 Einschl. Einnahmen aus Offshore-Windparks.

8. Deutsche Rentenversicherung: Haushaltsentwicklung sowie Vermögen *)

Mio €

	Einnahmen 1) 2)			Ausgaben 1) 2)			Saldo der Ein- nahmen und Ausgaben	Vermögen 1) 4)					Nach- richtlich: Verwal- tungsver- mögen
	darunter:			darunter:							Beteili- gungen, Darlehen und Hypo- theken 6)		
Zeit	ins- gesamt	Beiträge 3)		Zahlun- gen des Bundes	ins- gesamt								
2015	276 129	194 486	80 464	277 717	236 634	16 705	– 1 588	35 556	32 795	2 506	167	88	4 228
2016	286 399	202 249	83 154	288 641	246 118	17 387	– 2 242	34 094	31 524	2 315	203	52	4 147
2017	299 826	211 424	87 502	299 297	255 261	18 028	+ 529	35 366	33 740	1 335	238	53	4 032
2018	312 788	221 572	90 408	308 356	263 338	18 588	+ 4 432	40 345	38 314	1 713	262	56	4 008
2019	327 298	232 014	94 467	325 436	277 282	20 960	+ 1 861	42 963	40 531	2 074	303	56	3 974
2020	335 185	235 988	98 447	339 072	289 284	21 865	– 3 887	39 880	38 196	1 286	344	55	3 901
2021	348 679	245 185	102 772	347 486	296 343	22 734	+ 1 192	42 014	40 320	1 241	400	52	3 807
2020 1.Vj.	80 578	55 999	24 436	82 622	70 829	5 346	– 2 045	40 840	38 636	1 848	300	56	3 966
2.Vj.	82 098	57 515	24 413	82 875	70 889	5 346	– 777	39 779	37 975	1 446	304	55	3 949
3.Vj.	82 689	58 109	24 418	86 497	74 054	5 591	– 3 808	36 898	35 197	1 333	313	55	3 925
4.Vj.	88 978	64 375	24 412	86 605	73 879	5 576	+ 2 373	39 847	38 186	1 286	321	55	3 916
2021 1.Vj.	83 066	57 351	25 542	86 048	73 799	5 600	– 2 982	36 888	35 326	1 166	342	54	3 887
2.Vj.	86 386	60 666	25 545	86 486	73 905	5 679	– 100	36 941	35 554	988	345	53	3 871
3.Vj.	85 535	59 941	25 468	87 123	74 453	5 718	– 1 588	36 041	34 670	973	345	53	3 840
4.Vj.	92 818	67 211	25 415	87 385	74 556	5 730	+ 5 432	41 974	40 310	1 241	370	52	3 835
2022 1.Vj.	86 684	60 599	25 937	86 841	74 568	5 734	– 157	41 784	39 952	1 367	399	65	3 783
2.Vj.	90 040	63 978	25 879	87 138	74 644	5 756	+ 2 903	44 425	42 441	1 513	406	65	3 761

Quellen: Bundesministerium für Arbeit und Soziales sowie Deutsche Rentenver-
sicherung. * Ohne „Deutsche Rentenversicherung Knappschaft-Bahn/See“ 1 Die end-
gültigen Jahresergebnisse weichen in der Regel von der Summe der ausgewiesenen
vorläufigen Vierteljahresergebnisse ab, da Letztere nicht nachträglich revidiert wer-

den. 2 Einschl. Finanzausgleichsleistungen. Ohne Ergebnisse der Kapitalrech-
nung. 3 Einschl. Beiträge für Empfänger öffentlicher Geldleistungen. 4 Entspricht im
Wesentlichen der Nachhaltigkeitsrücklage. Stand am Jahres- bzw. Vierteljahres-
ende. 5 Einschl. Barmittel. 6 Ohne Darlehen an andere Sozialversicherungsträger.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

9. Bundesagentur für Arbeit: Haushaltsentwicklung *)

Mio €

Zeit	Einnahmen				Ausgaben						Saldo der Einnahmen und Ausgaben	Zuschuss zum Defizit-ausgleich bzw. Darlehen des Bundes	
	ins-gesamt 1)	darunter:			ins-gesamt	darunter:							
		Beiträge	Insolvenz-geld-umlage	Bundes-beteiligung		Arbeits-losen-geld 2)	Kurz-arbeiter-geld 3)	berufliche Förderung 4)	Ein-gliederungs-beitrag	Insolvenz-geld			Ver-waltungs-ausgaben 5)
2015	35 159	29 941	1 333	–	31 439	14 846	771	6 295	.	654	5 597	+ 3 720	–
2016	36 352	31 186	1 114	–	30 889	14 435	749	7 035	.	595	5 314	+ 5 463	–
2017	37 819	32 501	882	–	31 867	14 055	769	7 043	.	687	6 444	+ 5 952	–
2018	39 335	34 172	622	–	33 107	13 757	761	6 951	.	588	8 129	+ 6 228	–
2019	35 285	29 851	638	–	33 154	15 009	772	7 302	.	842	6 252	+ 2 131	–
2020	33 678	28 236	630	–	61 013	20 617	22 719	7 384	.	1 214	6 076	– 27 335	6 913
2021	35 830	29 571	1 302	–	57 570	19 460	21 003	7 475	.	493	6 080	– 21 739	16 935
2020 1.Vj.	8 123	6 851	153	–	9 301	4 469	392	1 934	.	235	1 470	– 1 179	–
2.Vj.	7 906	6 691	151	–	17 005	4 869	7 977	1 793	.	254	1 407	– 9 099	–
3.Vj.	8 350	6 934	153	–	18 619	5 737	8 637	1 701	.	472	1 414	– 10 269	–
4.Vj.	9 299	7 760	174	–	16 088	5 543	5 712	1 957	.	251	1 785	– 6 789	6 913
2021 1.Vj.	8 228	6 747	289	–	18 260	5 956	8 006	1 935	.	184	1 391	– 10 033	–
2.Vj.	8 830	7 301	324	–	16 720	5 029	7 495	1 912	.	108	1 452	– 7 890	–
3.Vj.	8 791	7 290	330	–	12 042	4 447	3 631	1 744	.	91	1 452	– 3 251	–
4.Vj.	9 982	8 234	359	–	10 547	4 028	1 871	1 884	.	110	1 785	– 565	16 935
2022 1.Vj.	8 827	7 374	251	–	10 685	4 424	2 087	1 821	.	135	1 412	– 1 858	–
2.Vj.	9 327	7 857	262	–	9 457	4 091	1 215	1 794	.	147	1 450	– 130	–

Quelle: Bundesagentur für Arbeit. * Einschl. der Zuführungen an den Versorgungsfonds. 1 Ohne Zuschuss zum Defizitausgleich bzw. Darlehen des Bundes. 2 Arbeitslosengeld bei Arbeitslosigkeit. 3 Einschl. Saison- und Transferkurzarbeitergeld, Transfermaßnahmen und Erstattungen von Sozialbeiträgen. 4 Berufliche Bildung, Förde-

rung der Arbeitsaufnahme, Rehabilitation, Entgeltsicherung und Förderung von Existenzgründungen. 5 Einschl. Einzugskostenvergütung an andere Sozialversicherungsträger, ohne Verwaltungskosten im Rahmen der Grundsicherung für Arbeitsuchende.

10. Gesetzliche Krankenversicherung: Haushaltsentwicklung

Mio €

	Einnahmen 1)			Ausgaben 1)								Saldo der Einnahmen und Ausgaben	
		darunter:			darunter:								
	ins-gesamt	Beiträge 2)	Bundesmittel 3)	ins-gesamt	Krankenhausbehandlung	Arzneimittel	Ärztliche Behandlung	Zahnärztliche Behandlung 4)	Heil- und Hilfsmittel	Krankengeld	Verwaltungs- ausgaben 5)		
Zeit													
2015	210 147	195 774	11 500	213 727	67 979	34 576	35 712	13 488	13 674	11 227	10 482	– 3 580	
2016	223 692	206 830	14 000	222 936	70 450	35 981	37 300	13 790	14 256	11 677	11 032	+ 757	
2017	233 814	216 227	14 500	230 773	72 303	37 389	38 792	14 070	14 776	12 281	10 912	+ 3 041	
2018	242 360	224 912	14 500	239 706	74 506	38 327	39 968	14 490	15 965	13 090	11 564	+ 2 654	
2019	251 295	233 125	14 500	252 440	77 551	40 635	41 541	15 010	17 656	14 402	11 136	– 1 145	
2020	269 158	237 588	27 940	275 268	78 531	42 906	44 131	14 967	18 133	15 956	11 864	– 6 110	
2021	289 270	249 734	36 977	294 602	82 748	46 199	45 075	16 335	20 163	16 612	11 735	– 5 332	
2020 1.Vj.	61 949	57 419	3 625	66 438	20 049	11 086	10 806	3 804	4 470	4 061	2 816	– 4 489	
2.Vj.	68 108	58 096	9 359	69 487	17 674	10 492	10 908	3 389	3 986	4 143	2 980	– 1 378	
3.Vj.	70 130	59 403	10 151	71 063	20 913	10 567	11 642	3 774	4 852	3 829	2 970	– 934	
4.Vj.	68 645	62 672	4 805	67 987	19 887	10 729	11 019	3 891	4 725	3 920	3 039	+ 658	
2021 1.Vj.	72 970	59 338	13 303	72 660	19 631	11 175	11 564	4 069	4 564	4 287	2 967	+ 310	
2.Vj.	71 964	61 819	9 965	74 492	20 287	11 275	11 536	4 219	5 085	4 120	2 850	– 2 529	
3.Vj.	70 592	61 899	7 942	73 569	20 748	11 756	10 730	4 060	5 085	4 004	2 849	– 2 977	
4.Vj.	74 020	66 678	5 767	73 209	21 340	12 043	11 252	4 062	5 290	4 200	3 109	+ 810	
2022 1.Vj.	79 253	62 142	17 049	81 493	20 550	11 891	11 847	4 286	5 216	4 574	3 510	– 2 240	
2.Vj.	79 112	64 611	14 280	79 269	21 080	12 053	12 085	4 249	5 335	4 457	2 958	– 158	

Quelle: Bundesministerium für Gesundheit. 1 Die endgültigen Jahresergebnisse weichen in der Regel von der Summe der ausgewiesenen vorläufigen Vierteljahresergebnisse ab, da letztere nicht nachträglich revidiert werden. Ohne Einnahmen und Ausgaben im Rahmen des Risikostrukturausgleichs. 2 Einschl. Beiträge aus geringfügigen Be-

schäftigungen. 3 Bundeszuschuss und Liquiditätshilfen. 4 Einschl. Zahnersatz. 5 Netto, d. h. nach Abzug der Kostenerstattungen für den Beitragseinzug durch andere Sozialversicherungsträger.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

11. Soziale Pflegeversicherung: Haushaltsentwicklung *)

Mio €

Zeit	Einnahmen		Ausgaben 1)						Saldo der Einnahmen und Ausgaben	
	Insgesamt	darunter: Beiträge 2)	Insgesamt	darunter:						
				Pflege-sachleistung 3)	Stationäre Pflege insgesamt 4)	Pflegegeld	Beiträge zur Rentenver-sicherung 5)	Verwaltungs-ausgaben		
2015	30 825	30 751	29 101	4 626	13 003	6 410	960	1 273	+	1 723
2016	32 171	32 100	30 936	4 904	13 539	6 673	983	1 422	+	1 235
2017	36 305	36 248	38 862	6 923	16 034	10 010	1 611	1 606	–	2 557
2018	37 949	37 886	41 265	7 703	16 216	10 809	2 093	1 586	–	3 315
2019	47 228	46 508	44 008	8 257	16 717	11 689	2 392	1 781	+	3 220
2020	50 622	48 003	49 284	8 794	16 459	12 786	2 714	1 946	+	1 338
2021	52 573	49 764	53 903	9 573	16 511	13 865	3 070	2 024	–	1 330
2020 1.Vj.	11 693	11 473	11 444	2 186	4 214	3 067	633	489	+	249
2.Vj.	11 921	11 732	11 816	2 051	4 015	3 173	664	468	+	105
3.Vj.	13 924	11 938	12 890	2 263	4 087	3 249	682	500	+	1 033
4.Vj.	13 079	12 746	12 927	2 306	4 177	3 403	716	481	+	152
2021 1.Vj.	12 093	11 831	13 344	2 355	3 971	3 387	725	512	–	1 251
2.Vj.	12 933	12 329	13 521	2 287	4 030	3 421	745	510	–	587
3.Vj.	12 624	12 294	13 390	2 393	4 182	3 466	783	509	–	767
4.Vj.	14 853	13 242	13 595	2 475	4 270	3 646	788	503	+	1 258
2022 1.Vj.	12 912	12 412	14 739	2 564	4 974	3 572	775	529	–	1 827
2.Vj.	15 350	12 951	14 827	2 464	5 026	3 698	795	548	+	523

Quelle: Bundesministerium für Gesundheit. * Die endgültigen Jahresergebnisse weichen in der Regel von der Summe der ausgewiesenen vorläufigen Vierteljahresergebnisse ab, da letztere nicht nachträglich revidiert werden. 1 Einschl. der Zuführungen an den Vorsorgefonds. 2 Seit 2005: Einschl. Sonderbeitrag Kinderloser (0,25 % des

beitragspflichtigen Einkommens). 3 Revision der Pflegesachleistungen ab 2014. 4 Ab 2014 sind hier u.a. auch Leistungen der Kurzzeitpflege sowie der Tages-/Nachtpflege enthalten. 5 Für nicht erwerbsmäßige Pflegepersonen.

12. Bund: marktmäßige Kreditaufnahme

Mio €

Zeit	Neuverschuldung, gesamt 1)		darunter: Veränderung der Geldmarktkredite	Veränderung der Geldmarkteinlagen 3)
	brutto 2)	netto		
2015	+ 167 655	– 16 386	– 5 884	– 1 916
2016	+ 182 486	– 11 331	– 2 332	– 16 791
2017	+ 171 906	+ 4 531	+ 11 823	+ 2 897
2018	+ 167 231	– 16 248	– 91	– 1 670
2019	+ 185 070	+ 63	– 8 044	– 914
2020	+ 456 828	+ 217 904	+ 24 181	– 3 399
2020 1.Vj.	+ 65 656	+ 31 296	+ 9 236	+ 1 698
2.Vj.	+ 185 560	+ 126 585	+ 31 212	– 7 314
3.Vj.	+ 159 067	+ 80 783	– 6 080	+ 588
4.Vj.	+ 46 545	– 20 760	– 10 187	+ 1 629
2021 1.Vj.	+ 109 953	+ 42 045	– 11 737	– 4 708
2.Vj.	+ 146 852	+ 57 601	+ 3 463	+ 1 576

Quelle: Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH. 1 Einschl. „Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung“ sowie der Sondervermögen „Investitions- und Tilgungsfonds“ und „Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute“. 2 Nach Abzug der Rückkäufe. 3 Ohne Saldo des Zentralkontos bei der Deutschen Bundesbank.

13. Gesamtstaat: Verschuldung nach Gläubigern *)

Mio €

Zeit (Stand am Jahres- bzw. Quartalsende)	insgesamt	Bankensystem		Inländische Nichtbanken		Ausland ts)
		Bundes- bank	Inländische MFIs ts)	sonst. inländ. finanzielle Unter- nehmen ts)	sonstige Inländer- Gläubiger 1)	
2015	2 177 231	85 952	607 446	217 604	52 453	1 213 776
2016	2 161 570	205 391	585 456	211 797	48 651	1 110 275
2017	2 111 751	319 159	539 181	180 145	45 121	1 028 146
2018	2 063 571	364 731	496 314	186 399	44 131	971 995
2019	2 046 638	366 562	458 336	183 741	48 740	989 259
2020	2 315 216	522 392	493 679	191 450	40 615	1 067 080
2021 p)	2 471 628	716 004	485 156	191 908	40 621	1 037 939
2020 1.Vj.	2 091 520	371 076	469 822	186 030	49 825	1 014 768
2.Vj.	2 261 026	424 141	535 844	186 577	49 948	1 064 516
3.Vj.	2 334 627	468 723	508 090	189 788	51 777	1 116 249
4.Vj.	2 315 216	522 392	493 679	191 450	40 615	1 067 080
2021 1.Vj. p)	2 345 586	561 443	468 094	190 392	51 830	1 073 827
2.Vj. p)	2 397 710	620 472	470 564	190 129	43 264	1 073 280
3.Vj. p)	2 430 788	669 659	472 510	191 836	44 537	1 052 246
4.Vj. p)	2 471 628	716 004	485 156	191 908	40 621	1 037 939
2022 1.Vj. p)	2 475 736	737 978	469 107	194 059	39 384	1 035 207
2.Vj. p)	2 514 988	759 385	472 710	202 494	43 034	1 037 364

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. * In Maastricht-Abgrenzung. 1 Als Differenz ermittelt.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

14. Maastricht-Verschuldung nach Arten

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende	insgesamt	Bargeld und Einlagen ¹⁾	Wertpapierverschuldung nach Ursprungslaufzeit		Kreditverschuldung nach Ursprungslaufzeit		Nachrichtlich: ²⁾	
			Geldmarktpapiere (bis ein Jahr)	Kapitalmarktpapiere (über ein Jahr)	Kurzfristige Kredite (bis ein Jahr)	Langfristige Kredite (über ein Jahr)	Verschuldung gegenüber anderen staatlichen Ebenen	Forderungen gegenüber anderen staatlichen Ebenen
	Gesamtstaat							
2015	2 177 231	13 949	65 676	1 499 010	90 350	508 246	.	.
2016	2 161 570	15 491	69 715	1 483 871	96 254	496 239	.	.
2017	2 111 751	14 298	48 789	1 484 462	87 799	476 403	.	.
2018	2 063 571	14 680	52 572	1 456 160	77 410	462 748	.	.
2019	2 046 638	14 449	56 350	1 458 540	62 288	455 011	.	.
2020 1.Vj.	2 091 520	11 410	84 162	1 472 222	72 560	451 167	.	.
2.Vj.	2 261 026	13 120	134 275	1 533 857	131 335	448 438	.	.
3.Vj.	2 334 627	11 886	190 945	1 582 574	101 669	447 553	.	.
4.Vj.	2 315 216	14 486	173 851	1 596 141	82 437	448 301	.	.
2021 1.Vj. ^{p)}	2 345 586	12 200	190 021	1 637 515	61 278	444 571	.	.
2.Vj. ^{p)}	2 397 710	12 901	182 659	1 689 922	69 010	443 218	.	.
3.Vj. ^{p)}	2 430 788	13 319	192 480	1 711 739	69 831	443 420	.	.
4.Vj. ^{p)}	2 471 628	17 743	195 420	1 729 881	86 437	442 146	.	.
2022 1.Vj. ^{p)}	2 475 736	15 655	172 881	1 775 452	69 481	442 267	.	.
2.Vj. ^{p)}	2 514 988	17 750	161 918	1 811 387	76 658	447 274	.	.
	Bund							
2015	1 371 933	13 949	49 512	1 138 951	45 256	124 265	1 062	13 667
2016	1 365 579	15 491	55 208	1 123 853	50 004	121 022	556	8 567
2017	1 349 948	14 298	36 297	1 131 896	47 761	119 696	1 131	10 618
2018	1 322 907	14 680	42 246	1 107 140	42 057	116 784	933	9 975
2019	1 299 727	14 449	38 480	1 101 866	28 617	116 315	605	10 301
2020 1.Vj.	1 327 538	11 410	56 680	1 103 934	38 714	116 799	605	8 125
2.Vj.	1 473 699	13 120	109 221	1 139 510	95 489	116 360	585	7 037
3.Vj.	1 536 634	11 886	166 564	1 178 687	62 933	116 564	605	11 731
4.Vj.	1 512 875	14 486	154 498	1 180 683	46 811	116 396	609	14 545
2021 1.Vj. ^{p)}	1 538 718	12 200	167 484	1 212 495	29 817	116 722	602	22 947
2.Vj. ^{p)}	1 589 070	12 901	165 373	1 259 206	34 965	116 626	643	29 461
3.Vj. ^{p)}	1 617 263	13 319	170 961	1 280 586	35 919	116 478	687	31 390
4.Vj. ^{p)}	1 667 150	17 743	176 428	1 300 416	56 744	115 818	640	8 083
2022 1.Vj. ^{p)}	1 671 870	15 655	155 119	1 340 340	40 701	120 055	531	10 453
2.Vj. ^{p)}	1 710 978	17 750	147 674	1 373 617	46 356	125 581	649	10 555
	Länder							
2015	659 521	–	16 169	362 376	23 349	257 627	15 867	2 348
2016	642 291	–	14 515	361 996	20 482	245 298	11 273	1 694
2017	614 936	–	12 543	354 688	19 628	228 076	14 038	2 046
2018	600 899	–	10 332	351 994	18 977	219 596	14 035	1 891
2019	609 950	–	17 873	360 495	18 767	212 816	14 934	1 826
2020 1.Vj.	623 720	–	27 484	372 021	16 000	208 216	12 297	1 783
2.Vj.	645 700	–	25 056	398 404	16 916	205 324	11 070	2 085
3.Vj.	656 207	–	24 382	408 310	19 836	203 679	11 717	2 090
4.Vj.	660 917	–	19 354	419 862	18 624	203 078	11 946	1 410
2021 1.Vj. ^{p)}	665 415	–	22 538	429 641	14 933	198 303	10 959	1 998
2.Vj. ^{p)}	667 802	–	17 287	435 726	17 844	196 945	12 466	2 047
3.Vj. ^{p)}	672 433	–	21 521	436 506	17 374	197 033	11 421	2 119
4.Vj. ^{p)}	662 728	–	18 994	434 930	13 851	194 953	12 443	1 766
2022 1.Vj. ^{p)}	661 971	–	17 765	440 766	13 534	189 906	11 700	1 935
2.Vj. ^{p)}	659 846	–	14 247	443 413	14 876	187 310	11 451	1 823
	Gemeinden							
2015	163 439	–	–	2 047	27 474	133 918	2 143	463
2016	166 205	–	–	2 404	27 002	136 798	1 819	431
2017	163 124	–	–	3 082	24 572	135 471	1 881	466
2018	155 930	–	1	3 046	20 425	132 458	1 884	497
2019	153 634	–	–	2 996	19 079	131 559	1 856	532
2020 1.Vj.	154 200	–	–	3 128	19 739	131 333	1 825	508
2.Vj.	154 368	–	–	3 094	19 728	131 546	2 085	350
3.Vj.	155 532	–	–	2 961	20 610	131 960	2 107	339
4.Vj.	154 834	–	–	3 366	18 033	133 435	1 404	330
2021 1.Vj. ^{p)}	154 659	–	–	3 121	17 480	134 058	2 010	320
2.Vj. ^{p)}	155 643	–	–	3 121	18 475	134 048	2 071	313
3.Vj. ^{p)}	154 910	–	–	3 000	17 649	134 261	2 127	306
4.Vj. ^{p)}	156 230	–	–	3 241	17 255	135 734	1 768	293
2022 1.Vj. ^{p)}	155 675	–	–	3 052	16 075	136 548	1 933	315
2.Vj. ^{p)}	157 705	–	–	2 969	16 186	138 550	1 823	361

Anmerkungen siehe Ende der Tabelle.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

noch: 14. Maastricht-Verschuldung nach Arten

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende	insgesamt	Bargeld und Einlagen ¹⁾	Wertpapierverschuldung nach Ursprungslaufzeit		Kreditverschuldung nach Ursprungslaufzeit		Nachrichtlich: ²⁾	
			Geldmarktpapiere (bis ein Jahr)	Kapitalmarktpapiere (über ein Jahr)	Kurzfristige Kredite (bis ein Jahr)	Langfristige Kredite (über ein Jahr)	Verschuldung gegenüber anderen staatlichen Ebenen	Forderungen gegenüber anderen staatlichen Ebenen
Sozialversicherungen								
2015	1 502	–	–	–	537	965	91	2 685
2016	1 232	–	–	–	562	670	89	3 044
2017	807	–	–	–	262	545	15	3 934
2018	704	–	–	–	388	316	16	4 506
2019	738	–	–	–	375	363	16	4 753
2020 1.Vj.	806	–	–	–	287	519	16	4 328
2.Vj.	1 015	–	–	–	581	433	16	4 284
3.Vj.	4 640	–	–	–	4 210	430	3 956	4 226
4.Vj.	7 480	–	–	–	7 128	352	6 931	4 606
2021 1.Vj. ^{p)}	16 220	–	–	–	15 985	235	15 853	4 160
2.Vj. ^{p)}	21 234	–	–	–	20 995	239	20 860	4 220
3.Vj. ^{p)}	24 288	–	–	–	24 053	235	23 872	4 292
4.Vj. ^{p)}	392	–	–	–	131	261	19	4 729
2022 1.Vj. ^{p)}	3 104	–	–	–	2 863	240	2 720	4 181
2.Vj. ^{p)}	3 321	–	–	–	3 078	242	2 939	4 124

Quelle: Eigene Berechnungen unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamts und der Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH. ¹⁾ Insbesondere Verbindlichkeiten aus dem Münzumsatz. ²⁾ Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber anderen staatlichen Ebenen umfassen neben den direkten Kreditbeziehungen

gen auch die Bestände am Markt erworbener Wertpapiere. Kein Ausweis beim Gesamtstaat, da Verschuldung und Forderungen zwischen den staatlichen Ebenen konsolidiert sind.

15. Maastricht-Verschuldung des Bundes nach Arten und Instrumenten

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende	Bargeld und Einlagen 2)			Wertpapierverschuldung									Kredit- verschul- dung 1)
	insgesamt 1)	insgesamt 1)	darunter: 3) Tages- anleihe	insgesamt 1)	darunter: 3)								
					Bundes- anleihen	Bundes- obliga- tionen	inflation- indexierte Anleihen 4)	inflation- indexierte Obliga- tionen 4)	Kapitalin- dexierung inflation- indexierter Wertpapiere	Bundes- schatzan- weisungen 5)	Unverzinsliche Schatzan- weisungen 6)	Bundes- schatzbriefe	
2007	987 909	6 675	.	917 584	564 137	173 949	10 019	3 444	506	102 083	37 385	10 287	63 650
2008	1 019 905	12 466	3 174	928 754	571 913	164 514	12 017	7 522	1 336	105 684	40 795	9 649	78 685
2009	1 086 173	9 981	2 495	1 013 072	577 798	166 471	16 982	7 748	1 369	113 637	104 409	9 471	63 121
2010	1 337 160	10 890	1 975	1 084 019	602 624	185 586	25 958	9 948	2 396	126 220	85 867	8 704	242 251
2011	1 346 869	10 429	2 154	1 121 331	615 200	199 284	29 313	14 927	3 961	130 648	58 297	8 208	215 109
2012	1 390 377	9 742	1 725	1 177 168	631 425	217 586	35 350	16 769	5 374	117 719	56 222	6 818	203 467
2013	1 392 735	10 582	1 397	1 192 025	643 200	234 759	41 105	10 613	4 730	110 029	50 004	4 488	190 127
2014	1 398 472	12 146	1 187	1 206 203	653 823	244 633	48 692	14 553	5 368	103 445	27 951	2 375	180 123
2015	1 371 933	13 949	1 070	1 188 463	663 296	232 387	59 942	14 553	5 607	96 389	18 536	1 305	169 521
2016	1 365 579	15 491	1 010	1 179 062	670 245	221 551	51 879	14 585	3 602	95 727	23 609	737	171 026
2017	1 349 948	14 298	966	1 168 193	693 687	203 899	58 365	14 490	4 720	91 013	10 037	289	167 457
2018	1 322 907	14 680	921	1 149 386	710 513	182 847	64 647	–	5 139	86 009	12 949	48	158 841
2019	1 299 727	14 449	–	1 140 346	719 747	174 719	69 805	–	6 021	89 230	13 487	.	144 932
2020	1 512 875	14 486	.	1 335 181	808 300	183 046	58 279	–	3 692	98 543	113 141	.	163 208
2021 p)	1 667 150	17 743	.	1 476 844	909 276	195 654	65 390	–	6 722	103 936	153 978	.	172 562
2020 1.Vj.	1 327 538	11 410	.	1 160 614	721 343	182 095	71 028	–	5 310	91 084	23 572	.	155 514
2.Vj.	1 473 699	13 120	.	1 248 731	774 587	178 329	56 061	–	3 752	95 622	79 987	.	211 849
3.Vj.	1 536 634	11 886	.	1 345 251	796 338	191 388	57 144	–	3 737	99 276	127 478	.	179 497
4.Vj.	1 512 875	14 486	.	1 335 181	808 300	183 046	58 279	–	3 692	98 543	113 141	.	163 208
2021 1.Vj. p)	1 538 718	12 200	.	1 379 979	821 254	194 571	60 687	–	3 857	103 910	134 800	.	146 538
2.Vj. p)	1 589 070	12 901	.	1 424 579	873 345	189 048	62 569	–	5 056	104 997	139 451	.	151 591
3.Vj. p)	1 617 263	13 319	.	1 451 547	884 358	203 353	63 851	–	5 456	105 398	146 533	.	152 397
4.Vj. p)	1 667 150	17 743	.	1 476 844	909 276	195 654	65 390	–	6 722	103 936	153 978	.	172 562
2022 1.Vj. p)	1 671 870	15 655	.	1 495 459	930 351	209 424	67 776	–	7 809	108 702	140 427	.	160 756
2.Vj. p)	1 710 978	17 750	.	1 521 291	962 484	203 362	70 217	–	11 209	111 343	138 495	.	171 937

Quelle: Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen. ¹⁾ Umfasst die gesamte zentralstaatliche Ebene, d.h. neben dem Kernhaushalt sämtliche Extrahaushalte des Bundes einschl. der staatlichen Bad Bank „FMS Wertmanagement“ sowie Verbindlichkeiten, die dem Bund nach Maßgabe des Europäischen Systems der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG) 2010 aus ökonomischer Sicht zugerechnet werden. ²⁾ Insbesondere Ver-

bindlichkeiten aus dem Münzumsatz. ³⁾ Emissionen der Bundesrepublik Deutschland. Ohne Eigenbestände des Emittenten, aber einschließlich der Bestände, die von anderen staatlichen Einheiten gehalten werden. ⁴⁾ Ohne inflationsbedingte Kapitalindexierung. ⁵⁾ Einschl. Medium-Term-Notes der Treuhandanstalt (2011 ausgelaufen). ⁶⁾ Einschl. Finanzierungsschätze (2014 ausgelaufen).

XI. Konjunkturlage in Deutschland

1. Entstehung und Verwendung des Inlandsprodukts, Verteilung des Volkseinkommens

Position	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2020	2021					2022	
	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.							
Index 2015=100				Veränderung gegen Vorjahr in %										
Preisbereinigt, verkettet														
I. Entstehung des Inlandsprodukts														
Produzierendes Gewerbe (ohne Baugewerbe)	108,2	100,4	104,9	- 1,1	- 7,2	4,5	0,6	- 0,9	20,2	2,6	- 1,1	0,9	- 0,6	
Baugewerbe	100,1	102,1	100,7	- 3,6	2,0	- 1,4	7,2	- 5,5	4,1	2,3	- 6,1	3,9	- 3,9	
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	109,3	101,0	103,9	3,4	- 7,5	2,8	- 5,5	- 6,8	11,5	3,2	4,1	9,3	5,9	
Information und Kommunikation	120,7	120,8	125,2	3,9	0,1	3,6	1,2	0,9	7,0	3,9	2,9	3,5	4,0	
Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	95,4	98,9	99,1	1,7	3,6	0,3	1,9	0,8	- 0,2	- 0,1	0,6	4,9	4,8	
Grundstücks- und Wohnungswesen	101,7	102,2	103,1	0,3	0,4	0,9	0,4	- 0,2	3,1	0,2	0,7	1,8	1,0	
Unternehmensdienstleister 1)	110,7	105,1	109,8	0,1	- 5,0	4,4	- 4,1	- 4,7	13,0	6,5	4,4	5,9	3,8	
Öffentliche Dienstleister, Erziehung und Gesundheit	106,6	105,4	107,6	1,5	- 1,1	2,0	- 2,0	- 1,1	8,6	- 0,2	1,6	2,4	1,5	
Sonstige Dienstleister	103,1	91,2	91,5	1,8	-11,6	0,4	-17,2	-11,0	9,0	1,5	4,3	7,6	7,3	
Bruttowertschöpfung	107,0	102,8	105,6	0,8	- 3,9	2,7	- 1,6	- 2,7	10,7	2,2	1,2	3,6	2,0	
Bruttoinlandsprodukt 2)	107,1	103,2	105,9	1,1	- 3,7	2,6	- 1,2	- 2,3	10,6	1,8	1,2	3,9	1,8	
II. Verwendung des Inlandsprodukts														
Private Konsumausgaben 3)	107,2	101,1	101,5	1,6	- 5,7	0,4	- 5,7	- 8,7	6,5	1,4	3,1	8,8	7,2	
Konsumausgaben des Staates	109,4	113,8	118,1	2,6	4,0	3,8	5,8	3,4	8,5	2,1	1,4	4,4	1,9	
Ausrüstungen	113,2	100,8	104,3	1,0	-11,0	3,5	- 2,5	1,1	20,8	- 2,1	- 2,6	0,6	0,6	
Bauten	108,6	112,9	112,9	1,0	3,9	0,0	6,7	- 2,0	4,4	0,6	- 3,2	3,0	- 3,9	
Sonstige Anlagen 4)	120,3	116,3	117,6	6,1	- 3,3	1,0	- 3,2	- 2,0	4,1	1,6	0,7	1,7	1,8	
Vorratsveränderungen 5) 6)	.	.	.	- 0,1	- 0,3	0,5	- 0,9	0,5	- 0,4	1,0	0,9	- 0,3	0,3	
Inländische Verwendung	109,4	106,1	108,1	1,7	- 3,0	1,9	- 2,5	- 3,6	7,1	2,3	2,4	5,7	4,1	
Außenbeitrag 6)	.	.	.	- 0,6	- 0,8	0,8	1,2	1,1	3,8	- 0,3	- 1,0	- 1,5	- 2,1	
Exporte	111,3	101,0	110,8	1,3	- 9,3	9,7	- 2,6	- 0,2	28,2	7,4	7,2	3,4	1,9	
Importe	117,6	107,6	117,3	2,9	- 8,5	9,0	- 5,7	- 2,9	20,6	9,3	11,1	7,5	7,2	
Bruttoinlandsprodukt 2)	107,1	103,2	105,9	1,1	- 3,7	2,6	- 1,2	- 2,3	10,6	1,8	1,2	3,9	1,8	
In jeweiligen Preisen (Mrd €)														
III. Verwendung des Inlandsprodukts														
Private Konsumausgaben 3)	1 805,5	1 713,5	1 773,8	3,0	- 5,1	3,5	- 5,7	- 7,0	8,3	5,3	7,9	14,2	14,3	
Konsumausgaben des Staates	703,2	748,0	797,5	5,1	6,4	6,6	7,6	6,3	7,9	6,2	6,1	9,4	7,0	
Ausrüstungen	241,2	217,5	229,4	2,4	- 9,8	5,5	- 1,5	2,5	22,6	- 0,3	0,2	6,0	7,2	
Bauten	363,5	384,8	416,7	5,2	5,9	8,3	7,3	- 0,1	9,5	12,8	10,3	18,2	14,2	
Sonstige Anlagen 4)	137,7	133,8	137,7	7,6	- 2,8	2,9	- 2,6	- 0,6	5,8	3,4	2,9	5,6	5,0	
Vorratsveränderungen 5)	25,9	16,1	55,1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	
Inländische Verwendung	3 276,9	3 213,8	3 410,2	3,7	- 1,9	6,1	- 1,8	- 1,9	9,3	7,8	9,4	13,0	12,8	
Außenbeitrag	196,3	191,7	191,6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	
Exporte	1 621,0	1 464,8	1 693,9	1,8	- 9,6	15,6	- 3,2	0,8	33,3	15,1	17,1	15,1	15,8	
Importe	1 424,6	1 273,1	1 502,4	2,7	-10,6	18,0	- 7,3	- 2,1	30,0	20,3	26,7	26,6	28,4	
Bruttoinlandsprodukt 2)	3 473,3	3 405,4	3 601,8	3,2	- 2,0	5,8	- 0,2	- 0,6	11,5	6,3	6,3	8,6	7,8	
IV. Preise (2015=100)														
Privater Konsum	105,1	105,7	109,0	1,3	0,6	3,1	- 0,0	1,8	1,7	3,8	4,7	4,9	6,6	
Bruttoinlandsprodukt	107,1	109,1	112,4	2,1	1,8	3,1	1,0	1,7	0,9	4,4	5,0	4,6	5,9	
Terms of Trade	100,8	102,8	100,1	0,7	2,0	- 2,6	1,1	0,2	- 3,5	- 2,7	- 4,2	- 5,4	- 5,2	
V. Verteilung des Volkseinkommens														
Arbeitnehmerentgelt	1 856,2	1 853,9	1 918,0	4,6	- 0,1	3,5	0,5	- 0,7	5,1	4,7	4,6	6,6	5,6	
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	752,1	717,7	825,4	- 1,7	- 4,6	15,0	5,6	7,3	39,9	9,7	10,5	2,5	- 3,0	
Volkseinkommen	2 608,2	2 571,6	2 743,4	2,7	- 1,4	6,7	1,8	1,8	13,4	6,2	6,1	5,3	3,1	
Nachr.: Bruttonationaleinkommen	3 590,1	3 505,7	3 729,5	3,2	- 2,4	6,4	- 0,3	- 0,1	11,9	7,3	6,9	8,9	7,2	

Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: August 2022. **1** Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen, technischen und sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen. **2** Bruttowertschöpfung zuzüglich Gütersteuern (saldiert mit Gütersubven-

tionen). **3** Einschl. Private Organisationen ohne Erwerbszweck. **4** Geistiges Eigentum (u.a. EDV-Software, Urheberrechte) sowie Nutzpflanzen und -pflanzen. **5** Einschl. Nettozugang an Wertsachen. **6** Wachstumsbeitrag zum BIP.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

2. Produktion im Produzierenden Gewerbe *)

Arbeitstäglich bereinigt ◦)

Produzierendes Gewerbe	davon:											
	Baugewerbe	Energie	Industrie									
			zusammen	davon: nach Hauptgruppen				darunter: ausgewählte Wirtschaftszweige				
				Vorleistungsgüterproduzenten	Investitionsgüterproduzenten	Gebrauchsgüterproduzenten	Verbrauchsgüterproduzenten	Metallerzeugung und -bearbeitung, Herstellung von Metallenerzeugnissen	Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen sowie von elektrischen Ausrüstungen	Maschinenbau	Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen	
2015 = 100												
100	14,04	6,37	79,59	29,45	36,98	2,27	10,89	10,31	9,95	12,73	14,16	
105,3	109,0	97,4	105,3	105,5	104,6	106,2	106,9	107,4	109,0	106,5	99,9	
102,9	112,7	90,4	102,2	101,8	102,6	106,2	101,0	102,8	106,5	103,4	94,9	
95,0	116,1	84,4	92,2	94,9	88,2	97,6	97,2	90,6	98,5	89,5	75,9	
98,4	114,3	87,1	96,6	102,7	90,5	103,6	99,1	98,9	108,7	95,9	73,9	
99,0	118,1	81,8	97,0	105,3	90,2	103,0	96,5	101,6	108,7	95,4	74,8	
96,9	119,4	80,6	94,2	102,3	85,1	101,9	101,6	97,9	109,0	94,7	61,7	
101,5	124,8	93,5	97,9	98,9	95,1	108,7	102,8	95,9	109,5	102,2	74,3	
96,0	98,7	95,2	95,6	103,2	87,4	104,0	100,9	98,7	109,9	90,5	73,2	
97,5	114,9	82,5	95,6	102,0	89,5	106,0	97,1	98,1	111,3	94,2	74,5	
90,1	112,7	80,2	86,9	97,8	74,5	91,5	98,3	91,2	104,6	86,5	46,0	
100,1	121,8	83,7	97,6	103,6	89,7	111,8	105,5	101,2	112,8	99,6	65,6	
102,1	123,8	92,1	99,0	104,5	91,7	112,9	106,2	101,5	110,5	96,3	73,4	
105,8	127,4	93,1	103,0	104,5	99,7	114,5	107,8	103,4	113,1	101,8	83,9	
96,5	123,2	95,2	91,8	87,8	93,9	98,8	94,3	82,7	104,9	108,4	65,5	
90,1	82,4	98,5	90,7	100,0	81,4	96,5	95,8	94,1	103,2	81,9	70,4	
94,9	97,1	94,5	94,5	101,2	87,9	105,0	96,7	97,5	107,8	89,0	78,5	
103,0	116,7	92,6	101,5	108,4	92,9	110,6	110,2	104,4	118,6	100,7	70,6	
96,1	112,3	89,2	93,7	101,7	85,8	106,4	95,9	97,5	108,4	89,5	70,7	
96,1	113,9	80,8	94,2	101,3	87,4	103,8	95,9	97,5	109,4	91,5	73,1	
100,4	118,6	77,4	99,0	102,9	95,3	107,7	99,5	99,4	116,0	101,5	79,6	
99,6	123,8	81,9	96,8	102,5	91,7	102,6	97,3	97,8	116,4	95,7	75,5	
92,0	113,1	76,4	89,5	95,6	82,0	98,8	96,4	90,3	112,9	88,6	62,3	
Veränderung gegenüber Vorjahr in %												
+ 0,9	+ 0,3	- 1,5	+ 1,2	+ 0,6	+ 1,0	- 0,7	+ 3,8	+ 1,1	+ 1,9	+ 2,3	- 1,6	
- 2,3	+ 3,4	- 7,2	- 2,9	- 3,5	- 1,9	± 0,0	- 5,5	- 4,3	- 2,3	- 2,9	- 5,0	
- 7,7	+ 3,0	- 6,6	- 9,8	- 6,8	- 14,0	- 8,1	- 3,8	- 11,9	- 7,5	- 13,4	- 20,0	
+ 3,6	- 1,6	+ 3,2	+ 4,8	+ 8,2	+ 2,6	+ 6,1	+ 2,0	+ 9,2	+ 10,4	+ 7,2	- 2,6	
+ 16,9	+ 1,9	+ 12,4	+ 21,0	+ 23,0	+ 25,0	+ 22,1	+ 4,9	+ 28,9	+ 23,1	+ 17,3	+ 57,9	
+ 2,3	+ 0,8	+ 2,2	+ 2,6	+ 8,4	- 2,9	+ 4,0	+ 3,7	+ 9,2	+ 12,3	+ 9,3	- 21,9	
- 1,8	- 4,6	+ 1,9	- 1,5	+ 0,7	- 4,9	+ 2,1	+ 3,8	+ 0,4	+ 4,0	+ 3,7	- 19,4	
- 0,4	+ 4,2	+ 3,1	- 1,5	- 0,8	- 4,6	+ 3,2	+ 5,5	- 1,5	+ 2,4	- 0,8	- 13,7	
- 1,5	- 2,7	+ 0,8	- 1,4	- 3,2	- 0,8	+ 2,9	+ 0,6	- 3,4	+ 2,3	- 1,3	- 0,4	
+ 1,8	- 0,9	- 0,5	+ 2,6	+ 7,4	- 2,7	- 0,1	+ 4,9	+ 6,4	+ 11,6	+ 9,8	- 24,0	
- 0,6	± 0,0	+ 4,6	- 1,1	+ 4,9	- 7,2	+ 2,1	+ 2,7	+ 4,4	+ 9,3	+ 5,3	- 28,4	
- 1,1	- 0,6	+ 0,8	- 1,4	+ 1,8	- 5,8	+ 3,9	+ 3,3	+ 2,5	+ 5,7	+ 6,6	- 23,6	
- 1,9	- 2,3	+ 1,4	- 2,1	+ 0,3	- 6,3	+ 0,1	+ 6,1	+ 0,3	+ 1,8	+ 3,0	- 20,5	
- 2,4	- 10,3	+ 3,4	- 0,9	- 0,1	- 2,4	+ 2,4	+ 1,8	- 1,9	+ 4,7	+ 1,7	- 12,3	
+ 1,2	+ 9,4	+ 0,8	± 0,0	- 0,3	- 1,3	+ 1,2	+ 4,6	- 0,4	+ 2,8	+ 1,2	- 8,0	
+ 2,7	+ 9,7	+ 8,9	+ 1,1	+ 1,8	- 2,0	+ 6,3	+ 8,4	+ 0,9	+ 3,3	+ 0,7	- 6,9	
- 4,5	- 3,1	+ 0,1	- 5,1	- 3,6	- 9,5	+ 2,3	+ 3,9	- 4,5	+ 1,2	- 3,5	- 24,4	
- 2,7	- 3,3	+ 2,6	- 3,1	- 2,7	- 6,5	+ 4,5	+ 5,0	- 3,6	+ 1,1	- 5,2	- 13,1	
- 1,7	- 2,8	- 0,7	- 1,6	- 3,8	± 0,0	+ 3,5	- 0,8	- 2,9	+ 2,1	- 1,4	+ 2,4	
- 0,1	- 2,0	+ 0,3	+ 0,3	- 3,0	+ 4,3	+ 0,8	- 2,0	- 3,9	+ 3,7	+ 2,6	+ 11,2	
- 0,8	+ 0,1	+ 5,3	- 1,3	- 2,9	+ 0,8	+ 0,3	- 3,7	- 3,5	+ 6,1	- 2,2	+ 2,6	
+ 2,1	+ 0,4	- 4,7	+ 3,0	- 2,2	+ 10,1	+ 8,0	- 1,9	- 1,0	+ 7,9	+ 2,4	+ 35,4	

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * Erläuterungen siehe Statistische Fachreihe Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, Tabellen III.1.a bis III.1.c ◦ Mithilfe von JDemetra+ 2.2.2 (X13). 1 Anteil an der Bruttowertschöpfung zu Faktorkosten des Produzierenden Gewerbes im Basisjahr 2015. 2 Beeinflusst durch Verschiebung der

Ferientermine. x Vorläufig; vom Statistischen Bundesamt schätzungsweise vorab angepasst an die Ergebnisse der Vierteljährlichen Produktionserhebung bzw. der Vierteljährlichen Erhebung im Ausbaugewerbe.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

3. Auftragseingang in der Industrie *)

Arbeitsmäßig bereinigt ○)

Zeit	Industrie		davon:									
			Vorleistungsgüter- produzenten		Investitionsgüter- produzenten		Konsumgüter- produzenten		davon:			
	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %
insgesamt												
2018	110,5	+ 1,7	111,5	+ 1,9	110,0	+ 1,4	110,1	+ 4,2	118,9	+ 2,1	107,1	+ 4,8
2019	104,9	– 5,1	103,5	– 7,2	105,4	– 4,2	107,0	– 2,8	123,3	+ 3,7	101,7	– 5,0
2020	97,2	– 7,3	97,9	– 5,4	95,6	– 9,3	105,8	– 1,1	124,4	+ 0,9	99,6	– 2,1
2021	119,3	+ 22,7	124,6	+ 27,3	116,3	+ 21,7	117,5	+ 11,1	146,5	+ 17,8	107,9	+ 8,3
2021 Aug.	106,4	+ 16,5	115,6	+ 28,7	100,1	+ 10,6	111,2	+ 6,5	135,4	+ 9,1	103,3	+ 5,5
Sept.	122,6	+ 17,7	124,2	+ 22,1	122,6	+ 17,0	114,0	+ 2,2	139,1	– 5,0	105,7	+ 5,7
Okt.	117,2	+ 7,4	124,9	+ 15,3	112,2	+ 2,7	119,8	+ 7,5	141,9	– 2,1	112,4	+ 12,1
Nov.	125,3	+ 10,2	132,9	+ 16,6	120,8	+ 6,1	124,5	+ 13,0	149,6	+ 8,2	116,2	+ 15,0
Dez.	123,7	+ 13,9	120,2	+ 18,2	126,9	+ 11,7	114,5	+ 11,6	148,9	+ 13,4	103,2	+ 10,7
2022 Jan.	131,2	+ 19,7	143,7	+ 19,2	124,1	+ 20,8	127,5	+ 16,1	152,9	+ 8,1	119,2	+ 19,9
Febr.	128,3	+ 15,4	136,7	+ 16,3	122,6	+ 14,0	132,6	+ 21,1	149,8	+ 14,3	126,9	+ 23,8
März	140,1	+ 8,2	152,7	+ 13,3	131,4	+ 3,4	146,5	+ 19,4	182,6	+ 23,3	134,7	+ 17,8
April	125,1	+ 6,5	143,5	+ 13,5	111,9	– 0,9	139,0	+ 26,2	185,7	+ 14,2	123,6	+ 33,2
Mai	123,9	+ 8,8	139,3	+ 13,2	113,5	+ 4,7	131,0	+ 15,0	178,2	+ 13,4	115,5	+ 16,0
Juni	129,5	+ 2,3	143,2	+ 12,2	120,1	– 4,2	137,6	+ 4,2	171,3	+ 13,2	126,5	+ 0,6
Juli	127,6	– 0,4	144,2	+ 12,7	118,2	– 8,0	121,6	– 4,5	150,3	– 0,5	112,0	– 6,3
Aug. p)	114,1	+ 7,2	127,3	+ 10,1	105,2	+ 5,1	120,7	+ 8,5	158,5	+ 17,1	108,3	+ 4,8
aus dem Inland												
2018	107,2	+ 0,2	108,6	+ 1,4	106,6	– 1,1	103,0	+ 1,4	114,7	+ 5,5	98,9	– 0,4
2019	101,2	– 5,6	99,1	– 8,7	103,0	– 3,4	101,2	– 1,7	116,2	+ 1,3	96,2	– 2,7
2020	94,9	– 6,2	94,1	– 5,0	95,2	– 7,6	98,0	– 3,2	105,5	– 9,2	95,4	– 0,8
2021	115,5	+ 21,7	119,6	+ 27,1	113,1	+ 18,8	108,0	+ 10,2	114,8	+ 8,8	105,6	+ 10,7
2021 Aug.	104,5	+ 18,1	111,5	+ 26,4	98,4	+ 13,1	106,0	+ 6,0	110,9	– 0,4	104,4	+ 8,5
Sept.	110,0	+ 10,6	117,9	+ 23,6	104,3	+ 1,6	103,0	+ 1,3	106,1	– 15,3	102,0	+ 8,9
Okt.	115,6	+ 10,6	123,1	+ 15,3	110,0	+ 7,2	110,4	+ 5,6	106,7	– 10,8	111,7	+ 12,4
Nov.	119,4	+ 9,3	126,7	+ 11,8	113,8	+ 7,1	115,4	+ 10,3	117,6	– 5,4	114,6	+ 17,1
Dez.	119,1	+ 21,3	111,4	+ 17,3	127,7	+ 25,1	105,5	+ 16,1	101,9	– 2,0	106,7	+ 23,4
2022 Jan.	122,2	+ 18,4	137,7	+ 21,0	109,9	+ 15,7	116,5	+ 20,1	106,0	– 4,5	120,1	+ 30,1
Febr.	123,4	+ 14,4	132,1	+ 17,2	116,0	+ 10,6	122,9	+ 22,5	115,6	+ 5,2	125,4	+ 29,1
März	137,4	+ 8,6	148,2	+ 13,7	128,9	+ 2,5	132,0	+ 20,7	135,9	+ 3,6	130,7	+ 28,1
April	124,8	+ 12,6	139,8	+ 19,3	110,5	+ 3,7	135,2	+ 32,2	134,0	+ 4,5	135,6	+ 45,0
Mai	123,2	+ 9,7	136,5	+ 15,0	112,6	+ 3,7	118,5	+ 17,6	141,8	+ 16,7	110,6	+ 17,9
Juni	126,8	– 0,7	138,1	+ 10,4	117,1	– 10,3	127,3	+ 2,7	135,2	+ 15,5	124,6	– 1,3
Juli	124,5	– 3,3	144,5	+ 14,6	109,6	– 17,0	110,6	– 8,8	123,7	+ 6,6	106,1	– 13,8
Aug. p)	108,9	+ 4,2	123,1	+ 10,4	97,2	– 1,2	106,4	+ 0,4	121,3	+ 9,4	101,4	– 2,9
aus dem Ausland												
2018	113,0	+ 2,9	114,6	+ 2,4	112,0	+ 2,8	115,5	+ 6,1	122,2	– 0,5	113,4	+ 8,5
2019	107,6	– 4,8	108,3	– 5,5	106,9	– 4,6	111,5	– 3,5	129,1	+ 5,6	105,9	– 6,6
2020	98,9	– 8,1	102,0	– 5,8	95,9	– 10,3	111,8	+ 0,3	139,5	+ 8,1	102,8	– 2,9
2021	122,2	+ 23,6	130,1	+ 27,5	118,1	+ 23,1	124,8	+ 11,6	171,9	+ 23,2	109,6	+ 6,6
2021 Aug.	107,9	+ 15,5	120,1	+ 31,3	101,1	+ 9,2	115,2	+ 6,9	155,2	+ 15,5	102,4	+ 3,2
Sept.	132,1	+ 22,5	131,1	+ 20,7	133,7	+ 26,0	122,5	+ 2,9	165,7	+ 1,5	108,6	+ 3,5
Okt.	118,5	+ 5,2	126,8	+ 15,3	113,5	+ 0,1	127,0	+ 8,8	170,2	+ 2,9	113,0	+ 11,9
Nov.	129,8	+ 10,8	139,5	+ 21,5	125,0	+ 5,5	131,5	+ 14,8	175,4	+ 17,4	117,4	+ 13,6
Dez.	127,1	+ 9,2	129,7	+ 19,1	126,4	+ 4,8	121,5	+ 8,8	186,8	+ 21,9	100,5	+ 2,1
2022 Jan.	138,1	+ 20,7	150,1	+ 17,4	132,6	+ 23,6	136,1	+ 13,6	190,6	+ 14,9	118,5	+ 13,0
Febr.	132,0	+ 16,1	141,6	+ 15,4	126,5	+ 15,9	140,1	+ 20,2	177,4	+ 19,8	128,0	+ 20,1
März	142,1	+ 7,8	157,6	+ 13,0	132,9	+ 3,9	157,8	+ 18,6	220,2	+ 36,2	137,7	+ 11,2
April	125,3	+ 2,3	147,5	+ 8,1	112,8	– 3,3	142,0	+ 22,2	227,3	+ 19,5	114,5	+ 24,1
Mai	124,4	+ 8,0	142,4	+ 11,3	114,0	+ 5,4	140,7	+ 13,5	207,5	+ 11,6	119,2	+ 14,6
Juni	131,6	+ 4,6	148,7	+ 14,2	121,9	– 0,4	145,6	+ 5,3	200,3	+ 12,0	127,9	+ 2,2
Juli	130,0	+ 1,8	143,9	+ 10,8	123,4	– 2,3	130,1	– 1,4	171,7	– 4,1	116,6	– 0,1
Aug. p)	118,1	+ 9,5	131,8	+ 9,7	110,1	+ 8,9	131,7	+ 14,3	188,4	+ 21,4	113,5	+ 10,8

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * In jeweiligen Preisen; Erläuterungen siehe Statistische Fachreihe Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, Tabellen III.2.a bis III.2.c. ○ Mithilfe von JDemetra+ 2.2.2 (X13).

XI. Konjunkturlage in Deutschland

4. Auftragseingang im Bauhauptgewerbe *)

Arbeitsmäßig bereinigt ❶

Zeit	Gliederung nach Bauarten										Gliederung nach Bauherren 1)			
	Hochbau													
	Insgesamt	zusammen		Wohnungsbau		gewerblicher Hochbau		öffentlicher Hochbau		Tiefbau	gewerbliche Auftraggeber		öffentliche Auftraggeber 2)	
	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %
2018	135,0	+ 10,3	131,7	+ 7,0	137,1	+ 11,4	128,7	+ 4,2	125,2	+ 2,7	138,9	+ 14,2	136,1	+ 13,6
2019	146,2	+ 8,3	145,3	+ 10,3	150,4	+ 9,7	142,5	+ 10,7	138,8	+ 10,9	147,2	+ 6,0	148,1	+ 8,8
2020	145,6	- 0,4	144,2	- 0,8	160,8	+ 6,9	130,3	- 8,6	141,5	+ 1,9	147,3	+ 0,1	139,6	- 5,7
2021	159,0	+ 9,2	164,1	+ 13,8	174,3	+ 8,4	156,6	+ 20,2	158,7	+ 12,2	153,0	+ 3,9	161,6	+ 15,8
2021 Juli	160,0	+ 7,2	168,4	+ 10,6	179,1	+ 12,9	163,7	+ 19,2	150,5	- 19,2	150,2	+ 2,9	158,6	+ 15,9
Aug.	158,9	+ 16,4	162,5	+ 20,5	167,1	+ 5,4	163,3	+ 43,4	144,0	+ 6,4	154,8	+ 11,9	158,5	+ 21,9
Sept.	181,0	+ 19,3	189,0	+ 20,2	191,5	+ 10,0	193,2	+ 36,9	165,4	+ 1,9	171,7	+ 18,3	192,9	+ 31,9
Okt.	158,7	+ 11,4	168,8	+ 11,7	169,1	- 7,2	171,7	+ 35,1	157,2	+ 13,9	146,9	+ 10,8	171,6	+ 21,3
Nov.	145,3	+ 4,1	143,0	- 2,7	159,5	- 5,0	132,6	+ 0,3	127,3	- 4,6	148,0	+ 13,0	159,5	+ 10,9
Dez.	185,3	+ 24,3	205,7	+ 41,1	196,2	+ 3,5	173,7	+ 50,3	356,7	+ 213,4	161,5	+ 5,6	186,9	+ 38,2
2022 Jan.	142,8	+ 6,9	145,4	+ 4,1	165,7	+ 13,7	134,0	- 8,1	121,0	+ 24,2	139,9	+ 10,6	149,1	- 1,0
Febr.	155,7	+ 8,7	161,0	+ 8,1	176,0	+ 9,1	158,3	+ 7,5	121,8	+ 6,7	149,5	+ 9,4	165,3	+ 15,3
März	209,5	+ 32,7	208,8	+ 32,9	219,4	+ 25,1	201,7	+ 42,4	200,5	+ 29,6	210,3	+ 32,3	217,4	+ 44,0
April	164,2	+ 2,5	157,6	- 0,4	178,1	- 3,8	142,5	+ 2,2	146,2	+ 4,5	171,9	+ 5,9	153,9	+ 3,9
Mai	175,9	+ 10,6	172,4	+ 5,8	182,1	- 1,1	163,4	+ 11,4	173,9	+ 12,8	180,0	+ 16,7	170,8	+ 13,3
Juni	175,2	+ 6,4	166,3	+ 0,7	177,9	+ 0,2	153,3	- 4,4	176,5	+ 23,8	185,6	+ 13,2	177,5	+ 6,5
Juli	180,6	+ 12,9	179,1	+ 6,4	171,1	- 4,5	177,7	+ 8,6	211,0	+ 40,2	182,3	+ 21,4	190,1	+ 19,9

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * In jeweiligen Preisen; Angaben ohne Mehrwertsteuer; Erläuterungen siehe Statistische Fachreihe Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, Tabelle III.2.f. ❶ Mithilfe von JDemetra+ 2.2.2 (X13). 1 Ohne Wohnungsbauaufträge. 2 Einschl. Straßenbau.

schaftszahlen, Tabelle III.2.f. ❶ Mithilfe von JDemetra+ 2.2.2 (X13). 1 Ohne Wohnungsbauaufträge. 2 Einschl. Straßenbau.

5. Umsätze des Einzelhandels *)

Kalenderbereinigt ❶

Zeit	darunter:													
	in Verkaufsräumen nach dem Schwerpunktsortiment der Unternehmen:													
	Insgesamt	Lebensmittel, Getränke, Tabakwaren 1)	Textilien, Bekleidung, Schuhe, Lederwaren	Geräte der Informations- und Kommunikationstechnik	Baubedarf, Fußbodenbeläge, Haushaltsgeräte, Möbel	Apotheken, Facheinzelhandel mit medizinischen und kosmetischen Artikeln	Internet- und Versandhandel sowie sonstiger Einzelhandel 2)							
	in jeweiligen Preisen	in Preisen von 2015	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen
	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %
2018	110,7	+ 3,0	107,5	+ 1,6	109,6	+ 3,6	105,6	- 2,3	107,1	+ 0,8	103,0	± 0,0	112,4	+ 4,4
2019	115,0	+ 3,9	111,0	+ 3,3	112,2	+ 2,4	106,7	+ 1,0	108,9	+ 1,7	107,1	+ 4,0	118,8	+ 5,7
2020	121,4	+ 5,6	115,9	+ 4,4	121,4	+ 8,2	81,9	- 23,2	106,9	- 1,8	117,1	+ 9,3	125,4	+ 5,6
2021 3)	124,9	+ 2,9	116,9	+ 0,9	121,8	+ 0,3	78,1	- 4,6	95,4	- 10,8	110,4	- 5,7	135,3	+ 7,9
2021 Aug.	122,9	+ 2,0	115,3	+ 0,2	114,7	- 5,1	100,3	+ 9,5	100,9	- 3,3	118,6	+ 1,2	134,0	+ 11,7
Sept.	120,7	+ 1,0	112,4	- 1,2	112,1	- 1,3	100,1	- 0,8	102,3	- 2,1	113,4	- 3,9	131,1	+ 6,2
Okt.	130,5	+ 0,9	120,8	- 1,7	119,7	- 2,4	114,8	+ 5,0	109,1	- 10,0	125,9	- 3,2	141,2	+ 8,4
Nov.	140,4	+ 2,6	130,0	- 0,5	121,5	- 1,6	106,1	+ 17,2	135,1	- 12,9	129,6	- 7,9	147,2	+ 9,4
Dez.	145,7	+ 4,8	134,6	+ 1,6	137,6	- 3,0	97,3	+ 39,8	147,9	+ 9,3	122,0	+ 1,6	155,8	+ 9,5
2022 Jan.	122,2	+ 18,9	112,3	+ 14,8	116,7	+ 1,1	73,4	+ 267,0	111,9	+ 84,7	112,5	+ 94,0	140,6	+ 13,5
Febr.	120,0	+ 15,3	109,2	+ 11,1	115,5	+ 0,9	73,5	+ 225,2	97,9	+ 56,6	114,0	+ 68,9	132,5	+ 6,4
März	138,6	+ 6,8	123,3	+ 0,7	132,2	+ 0,1	94,3	+ 62,3	101,5	+ 20,1	137,6	+ 12,3	147,7	+ 8,8
April	133,3	+ 10,4	117,2	+ 3,4	127,2	+ 2,4	102,3	+ 159,0	95,5	+ 35,3	132,7	+ 24,7	141,0	+ 7,1
Mai	134,3	+ 7,1	116,3	- 0,9	127,7	+ 0,7	109,4	+ 75,9	89,4	+ 21,8	129,6	+ 14,7	141,6	+ 9,1
Juni	131,0	+ 0,6	112,8	- 7,6	127,0	+ 4,2	105,2	- 7,1	93,4	- 3,0	119,2	- 5,4	143,2	+ 8,3
Juli	135,8	+ 8,0	116,3	- 1,3	131,1	+ 8,6	105,4	+ 2,9	101,0	- 0,1	121,7	- 0,1	150,3	+ 10,2
Aug.	129,9	+ 5,7	110,4	- 4,2	126,0	+ 9,9	97,4	- 2,6	99,6	- 1,3	114,2	- 3,7	143,9	+ 7,4

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * Ohne Mehrwertsteuer; Erläuterungen siehe Statistische Fachreihe Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, Tabelle III.4.c. ❶ Mithilfe von JDemetra+ 2.2.2 (X13). 1 Auch an Verkaufsständen und auf Märkten. 2 Nicht in Verkaufsräumen, an Verkaufsständen oder auf Märkten. 3 Angaben ab

Januar 2021 vorläufig, teilweise revidiert und in den jüngsten Monaten aufgrund von Schätzungen für fehlende Meldungen besonders unsicher. Neuer Berichtskreis, einschl. Neuzugänge; Berichtskreisprung durch Verkettung ausgeschaltet.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

6. Arbeitsmarkt *)

Zeit	Erwerbstätige 1)		Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte 2)					Ausschl. geringfügig entlohnte Beschäftigte 2)	Kurzarbeiter 3)		Arbeitslose 4)		Arbeitslosenquote 4) 5) in %	Offene Stellen 4) 6) in Tsd	
	Tsd	Veränderung gegen Vorjahr in %	insgesamt		darunter:				insgesamt	darunter: konjunkturell bedingt	insgesamt	darunter: dem Rechtskreis SGB III zugeordnet			
			Tsd	Veränderung gegen Vorjahr in %	Produzierendes Gewerbe	Dienstleistungsbereich ohne Arbeitnehmerüberlassung	Arbeitnehmerüberlassung								
2017	44 251	+ 1,4	32 234	+ 2,3	9 146	21 980	868	4 742	114	24	2 533	7)	855	5,7	731
2018	44 866	+ 1,4	32 964	+ 2,3	9 349	22 532	840	4 671	118	25	2 340		802	5,2	796
2019	45 276	+ 0,9	33 518	+ 1,7	9 479	23 043	751	4 579	145	60	2 267	8)	827	5,0	774
2020	44 914	- 0,8	33 579	+ 0,2	9 395	23 277	660	4 290	2 939	2 847	2 695		1 137	5,9	613
2021	44 980	+ 0,1	33 897	+ 0,9	9 344	23 602	702	4 101	1 852	1 744	2 613		999	5,7	706
2019 3.Vj.	45 386	+ 0,8	33 548	+ 1,5	9 491	23 049	753	4 598	66	58	2 276		827	5,0	794
4.Vj.	45 565	+ 0,7	33 924	+ 1,4	9 551	23 388	738	4 522	161	105	2 204		811	4,8	729
2020 1.Vj.	45 133	+ 0,5	33 642	+ 1,3	9 439	23 284	686	4 458	1 219	949	2 385		960	5,2	683
2.Vj.	44 723	- 1,1	33 415	+ 0,1	9 387	23 137	640	4 235	5 399	5 388	2 770		1 154	6,0	593
3.Vj.	44 809	- 1,3	33 424	- 0,4	9 359	23 171	640	4 273	2 705	2 691	2 904		1 266	6,3	583
4.Vj.	44 993	- 1,3	33 836	- 0,3	9 395	23 518	676	4 194	2 433	2 361	2 722		1 167	5,9	595
2021 1.Vj.	44 514	- 1,4	33 568	- 0,2	9 294	23 376	665	4 051	3 473	3 157	2 878		1 248	6,3	586
2.Vj.	44 812	+ 0,2	33 718	+ 0,9	9 322	23 446	697	4 066	2 164	2 143	2 691		1 024	5,9	658
3.Vj.	45 157	+ 0,8	33 929	+ 1,5	9 347	23 606	719	4 161	935	915	2 545		920	5,5	774
4.Vj.	45 437	+ 1,0	34 374	+ 1,6	9 415	23 982	727	4 125	835	762	2 341		802	5,1	804
2022 1.Vj.	45 173	+ 1,5	34 242	+ 2,0	9 348	23 943	715	4 061	1 033	792	2 417		874	5,3	818
2.Vj.	9) 45 476	9) + 1,5	10) 34 398	10) + 2,0	10) 9 372	10) 24 054	10) 717	10) 4 111	...	10) 337	2 311	11)	777	5,0	864
3.Vj.	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	2 501		804	5,5	880
2019 Mai	45 268	+ 1,0	33 433	+ 1,8	9 462	22 968	749	4 627	53	45	2 236	8)	772	4,9	792
Juni	45 306	+ 0,9	33 407	+ 1,6	9 455	22 948	750	4 646	51	43	2 216		766	4,9	798
Juli	45 320	+ 0,9	33 360	+ 1,6	9 450	22 901	757	4 644	55	47	2 275		825	5,0	799
Aug.	45 314	+ 0,7	33 610	+ 1,4	9 505	23 101	750	4 568	60	51	2 319		848	5,1	795
Sept.	45 523	+ 0,8	33 938	+ 1,5	9 583	23 341	754	4 517	84	75	2 234		808	4,9	787
Okt.	45 598	+ 0,8	33 966	+ 1,4	9 567	23 398	748	4 510	111	102	2 204		795	4,8	764
Nov.	45 627	+ 0,7	33 968	+ 1,4	9 559	23 423	742	4 532	124	115	2 180		800	4,8	736
Dez.	45 469	+ 0,6	33 740	+ 1,4	9 474	23 344	694	4 531	247	97	2 227		838	4,9	687
2020 Jan.	45 154	+ 0,6	33 608	+ 1,4	9 432	23 255	689	4 471	382	133	2 426		985	5,3	668
Febr.	45 169	+ 0,6	33 624	+ 1,3	9 427	23 278	683	4 461	439	134	2 396		971	5,3	690
März	45 077	+ 0,2	33 648	+ 1,1	9 440	23 290	675	4 350	2 834	2 580	2 335		925	5,1	691
April	44 808	- 0,7	33 430	+ 0,1	9 396	23 141	643	4 194	6 007	5 995	2 644	1 093	5,8	626	
Mai	44 672	- 1,3	33 328	- 0,3	9 367	23 083	624	4 206	5 726	5 715	2 813	1 172	6,1	584	
Juni	44 688	- 1,4	33 323	- 0,3	9 355	23 084	629	4 260	4 464	4 452	2 853	1 197	6,2	570	
Juli	44 699	- 1,4	33 233	- 0,4	9 322	23 024	635	4 302	3 319	3 306	2 910	1 258	6,3	573	
Aug.	44 737	- 1,3	33 482	- 0,4	9 367	23 218	642	4 266	2 551	2 537	2 955	1 302	6,4	584	
Sept.	44 990	- 1,2	33 792	- 0,4	9 421	23 454	656	4 240	2 244	2 229	2 847	1 238	6,2	591	
Okt.	45 076	- 1,1	33 862	- 0,3	9 410	23 530	671	4 229	2 037	2 021	2 760	1 183	6,0	602	
Nov.	45 030	- 1,3	33 899	- 0,2	9 400	23 559	696	4 166	2 405	2 386	2 699	1 152	5,9	601	
Dez.	44 873	- 1,3	33 700	- 0,1	9 327	23 478	666	4 134	2 856	2 676	2 707	1 166	5,9	581	
2021 Jan.	44 489	- 1,5	33 515	- 0,3	9 282	23 347	657	4 045	3 638	3 294	2 901	1 298	6,3	566	
Febr.	44 486	- 1,5	33 521	- 0,3	9 281	23 343	662	4 026	3 766	3 358	2 904	1 270	6,3	583	
März	44 567	- 1,1	33 636	- 0,0	9 309	23 397	685	4 032	3 016	2 818	2 827	1 177	6,2	609	
April	44 676	- 0,3	33 689	+ 0,8	9 324	23 427	687	4 039	2 583	2 560	2 771	1 091	6,0	629	
Mai	44 796	+ 0,3	33 747	+ 1,3	9 326	23 461	703	4 067	2 342	2 320	2 687	1 020	5,9	654	
Juni	44 963	+ 0,6	33 802	+ 1,4	9 324	23 504	716	4 151	1 568	1 548	2 614	961	5,7	693	
Juli	45 027	+ 0,7	33 731	+ 1,5	9 304	23 458	715	4 194	1 088	1 068	2 590	956	5,6	744	
Aug.	45 096	+ 0,8	33 994	+ 1,5	9 358	23 658	722	4 153	857	838	2 578	940	5,6	779	
Sept.	45 347	+ 0,8	34 323	+ 1,6	9 432	23 903	726	4 123	859	839	2 465	864	5,4	799	
Okt.	45 434	+ 0,8	34 369	+ 1,5	9 425	23 965	724	4 123	780	762	2 377	814	5,2	809	
Nov.	45 490	+ 1,0	34 449	+ 1,6	9 423	24 039	739	4 133	767	750	2 317	789	5,1	808	
Dez.	45 386	+ 1,1	34 284	+ 1,7	9 364	23 980	708	4 112	957	772	2 330	803	5,1	794	
2022 Jan.	45 111	+ 1,4	34 176	+ 2,0	9 332	23 900	711	4 048	1 123	847	2 462	903	5,4	792	
Febr.	45 157	+ 1,5	34 243	+ 2,2	9 346	23 939	719	4 049	1 087	803	2 428	884	5,3	822	
März	45 250	+ 1,5	34 334	+ 2,1	9 369	23 999	719	4 061	888	727	2 362	835	5,1	839	
April	45 370	+ 1,6	10) 34 368	10) + 2,0	10) 9 367	10) 24 037	10) 713	10) 4 092	...	10) 439	2 309	800	5,0	852	
Mai	45 485	+ 1,5	10) 34 438	10) + 2,0	10) 9 376	10) 24 085	10) 718	10) 4 129	...	10) 318	2 260	771	11)	865	
Juni	9) 45 573	9) + 1,4	10) 34 441	10) + 1,9	10) 9 376	10) 24 082	10) 723	10) 4 163	...	10) 254	2 363	761	5,2	877	
Juli	9) 45 598	9) + 1,3	10) 34 329	10) + 1,8	10) 9 363	10) 23 994	10) 719	10) 4 176	...	10) 99	2 470	801	5,4	881	
Aug.	9) 45 597	9) + 1,1	...	...	...	...	...	...	...	...	2 547	827	5,6	887	
Sept.	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	2 486	782	5,4	873	

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit. * Jahres- und Quartalswerte: Durchschnitte; eigene Berechnung, die Abweichungen zu den amtlichen Werten sind rundungsbedingt. 1 Inlandskonzept; Durchschnitte. 2 Monatswerte: Endstände. 3 Anzahl innerhalb eines Monats. 4 Stand zur Monatsmitte. 5 Gemessen an allen zivilen Erwerbspersonen. 6 Gemeldete Arbeitsstellen ohne geförderte Stellen und ohne Saisonstellen, einschl. Stellen mit Arbeitsort im Ausland. 7 Ab Januar 2017 werden Aufstocker (Personen, die gleichzeitig Arbeitslosengeld und Arbeitslosengeld II beziehen) dem Rechtskreis SGB III zugeordnet. 8 Statistischer Bruch aufgrund von Nacherfassungen der

Arbeitslosen im Rechtskreis SGB II. 9 Erste vorläufige Schätzung des Statistischen Bundesamtes. 10 Ursprungswerte von der Bundesagentur für Arbeit geschätzt. Die Schätzwerte für Deutschland wichen im Betrag in den Jahren 2020 und 2021 bei den sozialversicherungspflichtig Beschäftigten um maximal 0,1 %, bei den ausschließlich geringfügig entlohnenden Beschäftigten um maximal 0,9 % sowie bei den konjunkturell bedingten Kurzarbeitern um maximal 28,1 % von den endgültigen Angaben ab. 11 Ab Mai 2022 berechnet auf Basis neuer Erwerbspersonenzahlen.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

7. Preise

Zeit	Harmonisierter Verbraucherpreisindex							nachrichtlich: Verbraucher- preisindex (nationale Abgrenzung)	Baupreis- index	Index der Erzeuger- preise gewerblicher Produkte im Inlands- absatz 3)	Index der Erzeuger- preise landwirtschaftlicher Pro- dukte 3)	Indizes der Preise im Außenhandel		Index der Weltmarkt- preise für Rohstoffe 4)	
	insgesamt	davon					Ausfuhr					Einfuhr	Energie 5)	sonstige Rohstoffe 6)	
		Nah- rungs- mittel 1) 2)	Industrie- erzeug- nisse ohne Energie 1)	Energie 1)	Dienst- leis- tungen 1)	darunter: Tatsäch- liche Miet- zahlungen									
2015 = 100												2020 = 100			
Indexstand															
2018	104,0	106,7	103,0	102,3	104,2	104,6	103,8	110,2	103,7	109,0	101,9	102,7	174,1	99,9	
2019	105,5	108,4	104,2	103,7	105,7	106,1	105,3	115,3	104,8	111,5	102,4	101,7	150,2	98,7	
2020	7) 105,8	7) 110,9	7) 104,1	7) 99,0	7) 106,9	107,6	7) 105,8	7) 117,0	103,8	8) 108,0	101,7	97,3	100,0	100,0	
2021	7) 109,2	7) 114,1	7) 106,7	7) 109,0	7) 109,0	109,0	7) 109,1	7) 127,0	114,7	8) 117,5	107,4	110,4	220,7	137,6	
2020 Nov.	7) 104,7	7) 110,3	7) 104,0	7) 96,0	7) 105,5	108,1	7) 105,0	7) 116,0	103,9	103,9	101,8	97,6	109,5	107,1	
Dez.	7) 105,3	7) 109,9	7) 103,4	7) 97,4	7) 106,9	108,2	7) 105,5	7) 105,5	104,7	104,2	101,9	98,2	121,8	112,3	
2021 Jan.	106,8	112,3	105,1	102,6	106,9	108,4	106,3	106,3	106,2	106,8	102,8	100,1	141,6	120,6	
Febr.	107,4	113,0	105,5	104,1	107,3	108,5	107,0	121,2	106,9	108,9	103,3	101,8	146,0	124,7	
März	107,9	113,1	105,7	106,2	107,6	108,6	107,5	107,5	107,9	114,0	104,1	103,6	150,3	130,4	
April	108,4	114,5	105,8	106,1	108,3	108,7	108,2	108,2	108,8	115,9	104,9	105,0	154,1	134,3	
Mai	108,7	114,2	106,3	106,7	108,7	108,9	108,7	125,1	110,4	118,5	105,6	106,8	168,3	144,9	
Juni	109,1	114,1	106,5	107,6	109,1	108,9	109,1	109,1	111,8	117,7	106,4	108,5	183,0	142,3	
Juli	7) 109,7	7) 114,4	7) 106,4	7) 109,0	7) 110,2	109,1	7) 110,1	7) 110,1	113,9	117,2	107,7	110,9	204,8	141,9	
Aug.	7) 109,8	7) 114,4	7) 106,5	7) 109,4	7) 110,3	109,2	7) 110,1	7) 129,4	115,6	118,7	108,5	112,4	217,6	138,9	
Sept.	7) 110,1	7) 114,4	7) 107,6	7) 110,1	7) 109,9	109,3	7) 110,1	7) 110,1	118,3	8) 117,4	109,5	113,9	256,1	136,3	
Okt.	7) 110,7	7) 114,5	7) 108,0	7) 114,6	7) 110,0	109,5	7) 110,7	7) 110,7	122,8	120,7	111,0	118,2	352,7	143,0	
Nov.	7) 111,0	7) 114,9	7) 108,4	7) 116,7	7) 109,5	109,5	7) 110,5	7) 132,2	123,8	125,6	111,9	121,7	304,4	143,0	
Dez.	7) 111,3	7) 115,7	7) 108,6	7) 115,0	7) 110,3	109,6	7) 111,1	7) 111,1	130,0	127,2	113,0	121,8	352,9	148,3	
2022 Jan.	112,3	117,2	108,4	123,7	109,8	109,9	111,5	111,5	132,8	129,2	115,0	127,0	327,8	157,0	
Febr.	113,3	118,2	109,1	127,4	110,2	110,0	112,5	138,1	134,6	133,4	116,1	128,6	336,0	166,5	
März	116,1	119,1	110,4	146,1	110,6	110,2	115,3	115,3	141,2	153,6	120,7	135,9	504,2	185,4	
April	116,9	122,2	111,3	142,7	111,7	110,4	116,2	116,2	145,2	162,3	121,7	138,3	407,8	184,8	
Mai	118,2	124,2	112,3	146,7	112,0	110,6	117,3	147,9	147,5	160,7	122,4	139,5	366,8	178,9	
Juni	118,1	125,4	112,5	147,8	111,0	110,8	117,4	117,4	148,4	157,6	123,5	140,9	389,3	169,6	
Juli	119,0	127,6	112,6	147,8	112,1	110,9	118,4	118,4	156,3	156,4	126,0	142,9	449,8	158,0	
Aug.	119,5	129,1	113,0	148,6	112,2	111,1	118,8	151,7	168,6	159,7	128,7	149,1	534,2	159,4	
Sept.	122,1	130,9	114,5	158,8	113,9	111,2	121,1	121,1	...	...	...	...	528,5	157,4	
Veränderung gegenüber Vorjahr in %															
2018	+ 1,9	+ 2,6	+ 0,8	+ 4,9	+ 1,6	+ 1,6	+ 1,8	+ 4,7	+ 2,6	+ 0,4	+ 1,2	+ 2,6	+ 25,4	+ 0,3	
2019	+ 1,4	+ 1,6	+ 1,1	+ 1,4	+ 1,5	+ 1,5	+ 1,4	+ 4,7	+ 1,1	+ 2,3	+ 0,5	+ 1,0	+ 13,7	+ 1,2	
2020	7) + 0,4	7) + 2,3	7) - 0,1	7) - 4,5	7) + 1,2	+ 1,4	7) + 0,5	7) + 1,4	- 1,0	8) - 3,1	- 0,7	- 4,3	- 33,4	+ 1,3	
2021	7) + 3,2	7) + 2,9	7) + 2,5	7) +10,1	7) + 2,0	+ 1,3	7) + 3,1	7) + 8,6	+ 10,5	8) + 8,8	+ 5,6	+ 13,5	+ 120,7	+ 37,6	
2020 Nov.	7) - 0,7	7) + 1,2	7) - 1,1	7) - 7,4	7) + 0,6	+ 1,3	7) - 0,3	7) - 0,3	- 0,5	- 7,2	- 0,6	- 3,8	- 28,0	+ 8,4	
Dez.	7) - 0,7	7) + 0,6	7) - 1,6	7) - 6,0	7) + 0,8	+ 1,3	7) - 0,3	7) - 0,3	+ 0,2	- 8,9	- 0,6	- 3,4	- 20,8	+ 11,1	
2021 Jan.	+ 1,6	+ 2,0	+ 1,1	- 2,2	+ 2,5	+ 1,3	+ 1,0	+ 1,0	+ 0,9	- 5,7	+ 0,1	- 1,2	- 2,2	+ 17,7	
Febr.	+ 1,6	+ 1,6	+ 1,2	+ 0,2	+ 2,0	+ 1,3	+ 1,3	+ 2,9	+ 1,9	- 4,6	+ 0,7	+ 1,4	+ 15,9	+ 24,6	
März	+ 2,0	+ 1,9	+ 0,5	+ 4,5	+ 2,0	+ 1,2	+ 1,7	+ 1,7	+ 3,7	+ 0,3	+ 2,2	+ 6,9	+ 79,1	+ 36,1	
April	+ 2,1	+ 2,0	+ 0,4	+ 7,6	+ 1,5	+ 1,2	+ 2,0	+ 2,0	+ 5,2	+ 2,8	+ 3,3	+ 10,3	+ 128,3	+ 45,0	
Mai	+ 2,4	+ 1,5	+ 0,9	+ 9,5	+ 1,9	+ 1,3	+ 2,5	+ 5,7	+ 7,2	+ 8,6	+ 4,2	+ 11,8	+ 127,4	+ 56,0	
Juni	+ 2,1	+ 1,2	+ 1,6	+ 9,0	+ 0,9	+ 1,2	+ 2,3	+ 2,3	+ 8,5	+ 7,0	+ 5,0	+ 12,9	+ 113,0	+ 51,2	
Juli	7) + 3,1	7) + 3,8	7) + 3,8	7) +11,2	7) + 0,7	+ 1,3	7) + 3,8	7) + 3,8	+ 10,4	+ 9,0	+ 6,3	+ 15,0	+ 126,0	+ 48,1	
Aug.	7) + 3,4	7) + 3,9	7) + 3,8	7) +12,1	7) + 1,2	+ 1,3	7) + 3,9	7) + 11,8	+ 12,0	+ 13,3	+ 7,2	+ 16,5	+ 127,1	+ 41,2	
Sept.	7) + 4,1	7) + 4,1	7) + 3,9	7) +13,6	7) + 1,8	+ 1,4	7) + 4,1	7) + 4,1	+ 14,2	8) + 13,4	+ 8,1	+ 17,7	+ 163,7	+ 31,7	
Okt.	7) + 4,6	7) + 3,9	7) + 3,9	7) +18,1	7) + 2,2	+ 1,4	7) + 4,5	7) + 4,5	+ 18,4	+ 16,3	+ 9,5	+ 21,7	+ 241,4	+ 36,3	
Nov.	7) + 6,0	7) + 4,2	7) + 4,2	7) +21,6	7) + 3,8	+ 1,3	7) + 5,2	7) + 14,0	+ 19,2	+ 20,9	+ 9,9	+ 24,7	+ 178,0	+ 33,5	
Dez.	7) + 5,7	7) + 5,3	7) + 5,0	7) +18,1	7) + 3,2	+ 1,3	7) + 5,3	7) + 5,3	+ 24,2	+ 22,1	+ 10,9	+ 24,0	+ 189,7	+ 32,1	
2022 Jan.	+ 5,1	+ 4,4	+ 3,1	+20,6	+ 2,7	+ 1,4	+ 4,9	+ 4,9	+ 25,0	+ 21,0	+ 11,9	+ 26,9	+ 131,5	+ 30,2	
Febr.	+ 5,5	+ 4,6	+ 3,4	+22,4	+ 2,7	+ 1,4	+ 5,1	+ 13,9	+ 25,9	+ 22,5	+ 12,4	+ 26,3	+ 130,1	+ 33,5	
März	+ 7,6	+ 5,3	+ 4,4	+37,6	+ 2,8	+ 1,5	+ 7,3	+ 7,3	+ 30,9	+ 34,7	+ 15,9	+ 31,2	+ 235,5	+ 42,2	
April	+ 7,8	+ 6,7	+ 5,2	+34,5	+ 3,1	+ 1,6	+ 7,4	+ 7,4	+ 33,5	+ 40,0	+ 16,0	+ 31,7	+ 164,6	+ 37,6	
Mai	+ 8,7	+ 8,8	+ 5,6	+37,5	+ 3,0	+ 1,6	+ 7,9	+ 18,2	+ 33,6	+ 35,6	+ 15,9	+ 30,6	+ 117,9	+ 23,5	
Juni	+ 8,2	+ 9,9	+ 5,6	+37,4	+ 1,7	+ 1,7	+ 7,6	+ 7,6	+ 32,7	+ 33,9	+ 16,1	+ 29,9	+ 112,7	+ 19,2	
Juli	+ 8,5	+11,5	+ 5,8	+35,6	+ 1,7	+ 1,6	+ 7,5	+ 7,5	+ 37,2	+ 33,4	+ 17,0	+ 28,9	+ 119,6	+ 11,3	
Aug.	+ 8,8	+12,8	+ 6,1	+35,8	+ 1,7	+ 1,7	+ 7,9	+ 17,2	+ 45,8	+ 34,5	+ 18,6	+ 32,7	+ 145,5	+ 14,8	
Sept.	+ 10,9	+14,4	+ 6,4	+44,2	+ 3,6	+ 1,7	+ 10,0	+ 10,0	...	...	...	...	+ 106,4	+ 15,5	

Quellen: Eurostat; Statistisches Bundesamt bzw. eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes; für den Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe: HWWI. 1 Letzter Datenpunkt basiert zeitweise auf eigenen Schätzungen der Deutschen Bundesbank. 2 Einschließlich alkoholischer Getränke und Tabakwaren. 3 Oh-

ne Umsatzsteuer. 4 HWWI-Rohstoffpreisindex Euroraum auf Euro-Basis. 5 Kohle, Rohöl (Brent) und Erdgas. 6 Nahrungs- und Genussmittel sowie Industrierohstoffe. 7 Beeinflusst durch eine befristete Mehrwertsteuersenkung von Juli bis Dezember 2020. 8 Ab September 2021 vorläufig.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

8. Einkommen der privaten Haushalte *)

Zeit	Bruttolöhne und -gehälter 1)		Nettolöhne und -gehälter 2)		Empfangene monetäre Sozialleistungen 3)		Masseneinkommen 4)		Verfügbares Einkommen 5)		Sparen 6)		Sparquote 7)
	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	%
2014	1 234,2	4,0	830,5	3,9	394,0	2,6	1 224,5	3,5	1 734,5	2,6	170,6	8,6	9,8
2015	1 285,5	4,2	863,3	4,0	410,5	4,2	1 273,8	4,0	1 782,3	2,8	179,4	5,1	10,1
2016	1 337,4	4,0	896,3	3,8	426,2	3,8	1 322,5	3,8	1 841,5	3,3	187,8	4,7	10,2
2017	1 395,4	4,3	932,5	4,0	441,8	3,6	1 374,3	3,9	1 905,2	3,5	202,8	8,0	10,6
2018	1 462,7	4,8	976,1	4,7	455,2	3,0	1 431,3	4,1	1 976,6	3,7	223,2	10,1	11,3
2019	1 524,4	4,2	1 022,0	4,7	476,7	4,7	1 498,7	4,7	2 023,6	2,4	218,2	– 2,3	10,8
2020	1 514,9	– 0,6	1 020,0	– 0,2	524,6	10,0	1 544,6	3,1	2 050,1	1,3	336,6	54,3	16,4
2021	1 570,6	3,7	1 062,6	4,2	532,8	1,6	1 595,4	3,3	2 089,9	1,9	316,0	– 6,1	15,1
2021 1.Vj.	362,0	– 1,2	244,5	– 0,7	137,8	8,8	382,3	2,5	522,1	– 0,2	115,7	34,9	22,2
2.Vj.	377,1	5,8	250,7	6,8	134,9	2,2	385,6	5,2	514,9	3,5	84,8	– 15,3	16,5
3.Vj.	393,0	5,1	271,6	5,5	131,2	– 1,8	402,8	3,0	520,4	1,7	54,4	– 21,2	10,4
4.Vj.	438,5	4,9	295,8	5,0	129,0	– 2,6	424,8	2,6	532,5	2,7	61,2	– 25,0	11,5
2022 1.Vj.	388,6	7,3	261,4	6,9	134,3	– 2,5	395,8	3,5	541,2	3,7	77,2	– 33,3	14,3
2.Vj.	400,2	6,1	265,4	5,9	129,7	– 3,9	395,1	2,5	546,9	6,2	55,4	– 34,6	10,1

Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: August 2022. * Private Haushalte einschl. private Organisationen ohne Erwerbszweck. 1 Inländerkonzept. 2 Nach Abzug der von den Bruttolöhnen und -gehältern zu entrichtenden Lohnsteuer sowie den Sozialbeiträgen der Arbeitnehmer. 3 Geldleistungen der Sozialversicherungen, Gebietskörperschaften und des Auslands, Pensionen (netto), Sozialleistungen aus privaten Sicherungssystemen, abzüglich Sozialabgaben auf Sozialleistungen, verbrauchsnahe Steuern und staatliche Gebühren. 4 Nettolöhne und -gehälter zuzüglich empfangene monetäre

Sozialleistungen. 5 Masseneinkommen zuzüglich Betriebsüberschuss, Selbständigeneinkommen, Vermögenseinkommen (netto), übrige empfangene laufende Transfers, Einkommen der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck, abzüglich Steuern (ohne Lohnsteuer und verbrauchsnahe Steuern) und übriger geleisteter laufender Transfers. Einschl. der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche. 6 Einschl. der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche. 7 Sparen in % des verfügbaren Einkommens.

9. Tarifverdienste in der Gesamtwirtschaft

Zeit	Tariflohnindex 1)								nachrichtlich: Löhne und Gehälter je Arbeitnehmer 3)	
	auf Stundenbasis		auf Monatsbasis							
			insgesamt		insgesamt ohne Einmalzahlungen		Grundvergütungen 2)			
	2015=100	% gegen Vorjahr	2015=100	% gegen Vorjahr	2015=100	% gegen Vorjahr	2015=100	% gegen Vorjahr	2015=100	% gegen Vorjahr
2014	97,7	3,1	97,8	2,9	97,7	2,8	97,6	2,8	97,2	2,9
2015	100,0	2,3	100,0	2,3	100,0	2,3	100,0	2,4	100,0	2,9
2016	102,2	2,2	102,2	2,2	102,2	2,2	102,3	2,3	102,5	2,5
2017	104,5	2,2	104,5	2,2	104,5	2,3	104,7	2,4	105,1	2,6
2018	107,6	3,0	107,5	3,0	107,5	2,8	107,6	2,8	108,4	3,2
2019	110,7	2,9	110,6	2,8	110,1	2,5	110,2	2,4	111,7	3,0
2020	112,9	2,0	112,9	2,1	112,2	1,9	112,3	1,9	111,6	– 0,1
2021	114,7	1,6	114,6	1,6	114,1	1,7	114,1	1,6	115,3	3,3
2021 1.Vj.	106,0	1,4	106,0	1,4	106,1	1,5	113,4	1,5	107,4	– 0,0
2.Vj.	107,7	2,3	107,6	2,3	106,8	1,4	113,9	1,5	111,2	5,4
3.Vj.	117,8	1,0	117,7	1,0	116,4	1,4	114,2	1,5	115,1	4,0
4.Vj.	127,3	1,6	127,2	1,6	127,2	2,4	114,7	1,8	127,2	3,7
2022 1.Vj.	110,7	4,4	110,6	4,4	107,7	1,6	115,2	1,6	113,3	5,5
2.Vj.	109,8	2,0	109,7	1,9	109,0	2,1	116,3	2,1	116,0	4,3
2022 Febr.	110,4	4,2	110,3	4,1	107,8	1,6	115,2	1,6	.	.
März	113,4	6,9	113,3	6,9	107,8	1,6	115,3	1,6	.	.
April	109,4	2,1	109,3	2,0	109,1	2,0	116,1	2,0	.	.
Mai	111,2	4,2	111,1	4,2	109,1	2,2	116,4	2,2	.	.
Juni	108,9	– 0,3	108,7	– 0,4	108,9	2,2	116,5	2,2	.	.
Juli	144,0	3,5	143,9	3,4	139,8	3,3	116,6	2,2	.	.
Aug.	109,3	1,9	109,2	1,9	109,1	2,2	116,7	2,2	.	.

1 Aktuelle Angaben werden in der Regel noch aufgrund von Nachmeldungen korrigiert.
2 Ohne Einmalzahlungen sowie ohne Nebenvereinbarungen (Verml, Sonderzahlungen

z.B. Jahresgratifikation, Urlaubsgeld, Weihnachtsgeld (13.ME) und Altersvorsorgeleistungen). 3 Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: August 2022.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

10. Aktiva und Passiva börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmensgruppen *)

Stand am Jahres- bzw. Halbjahresende

Zeit	Bilanzsumme	Aktiva								Passiva							
		langfristige Vermögenswerte	darunter:			kurzfristige Vermögenswerte	darunter:			Eigenkapital	Schulden						
			immaterielle Vermögenswerte	Sachanlagen	finanzielle Vermögenswerte		Vorräte	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	Zahlungsmittel 1)		insgesamt	langfristig		kurzfristig			
												zusammen	darunter Finanzschulden	zusammen	darunter:	Finanzschulden	Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen
Insgesamt (Mrd €)																	
2018 3)	2 589,0	1 536,7	540,8	610,8	288,5	1 052,3	249,5	234,7	172,6	789,8	1 799,2	925,7	558,7	873,4	257,5	205,0	
2019	2 800,6	1 769,7	586,3	737,1	333,4	1 030,9	257,5	237,6	168,4	821,0	1 979,6	1 091,2	676,3	888,4	289,8	207,6	
2020	2 850,0	1 797,3	607,5	733,1	335,1	1 052,7	243,6	225,9	240,5	811,5	2 038,5	1 181,5	746,3	857,0	304,4	196,1	
2021 p)	3 292,0	1 971,6	680,1	773,9	368,6	1 320,4	272,1	338,2	269,6	994,4	2 297,6	1 206,9	772,1	1 090,7	310,4	238,0	
2020 1.Hj.	2 891,4	1 800,9	625,0	734,0	319,7	1 090,5	257,6	216,4	220,7	793,7	2 097,7	1 183,8	754,2	913,9	335,5	179,7	
2.Hj.	2 850,0	1 797,3	607,5	733,1	335,1	1 052,7	243,6	225,9	240,5	811,5	2 038,5	1 181,5	746,3	857,0	304,4	196,1	
2021 1.Hj.	3 017,6	1 877,0	649,3	745,0	343,7	1 140,6	256,2	273,2	240,8	906,9	2 110,7	1 178,6	751,9	932,1	297,4	206,9	
2.Hj. p)	3 292,0	1 971,6	680,1	773,9	368,6	1 320,4	272,1	338,2	269,6	994,4	2 297,6	1 206,9	772,1	1 090,7	310,4	238,0	
in % der Bilanzsumme																	
2018 3)	100,0	59,4	20,9	23,6	11,1	40,6	9,6	9,1	6,7	30,5	69,5	35,8	21,6	33,7	10,0	7,9	
2019	100,0	63,2	20,9	26,3	11,9	36,8	9,2	8,5	6,0	29,3	70,7	39,0	24,2	31,7	10,4	7,4	
2020	100,0	63,1	21,3	25,7	11,8	36,9	8,6	7,9	8,4	28,5	71,5	41,5	26,2	30,1	10,7	6,9	
2021 p)	100,0	59,9	20,7	23,5	11,2	40,1	8,3	10,3	8,2	30,2	69,8	36,7	23,5	33,1	9,4	7,2	
2020 1.Hj.	100,0	62,3	21,6	25,4	11,1	37,7	8,9	7,5	7,6	27,5	72,6	40,9	26,1	31,6	11,6	6,2	
2.Hj.	100,0	63,1	21,3	25,7	11,8	36,9	8,6	7,9	8,4	28,5	71,5	41,5	26,2	30,1	10,7	6,9	
2021 1.Hj.	100,0	62,2	21,5	24,7	11,4	37,8	8,5	9,1	8,0	30,1	70,0	39,1	24,9	30,9	9,9	6,9	
2.Hj. p)	100,0	59,9	20,7	23,5	11,2	40,1	8,3	10,3	8,2	30,2	69,8	36,7	23,5	33,1	9,4	7,2	
Unternehmensgruppen mit Schwerpunkt im Produzierenden Gewerbe (Mrd €) 2)																	
2018 3)	2 149,3	1 215,4	388,1	472,9	277,5	933,9	234,5	188,6	139,2	636,7	1 512,6	760,2	442,4	752,3	236,2	152,5	
2019	2 302,9	1 396,4	419,6	565,4	319,7	906,5	243,8	188,5	136,8	662,2	1 640,7	887,5	523,8	753,2	257,5	158,0	
2020	2 265,0	1 354,9	399,0	543,5	320,0	910,1	228,7	179,5	187,9	636,2	1 628,7	904,7	536,9	724,0	267,3	149,8	
2021 p)	2 626,3	1 479,3	441,7	573,9	347,4	1 147,0	254,4	281,7	212,3	764,7	1 861,6	918,5	548,5	943,1	274,9	184,0	
2020 1.Hj.	2 304,8	1 351,9	406,4	547,1	303,3	952,9	243,9	171,5	171,3	614,6	1 690,2	912,1	548,4	778,0	294,6	137,0	
2.Hj.	2 265,0	1 354,9	399,0	543,5	320,0	910,1	228,7	179,5	187,9	636,2	1 628,7	904,7	536,9	724,0	267,3	149,8	
2021 1.Hj.	2 392,8	1 398,3	416,6	551,0	322,5	994,6	240,6	221,9	192,4	703,5	1 689,4	892,3	532,0	797,1	261,3	162,1	
2.Hj. p)	2 626,3	1 479,3	441,7	573,9	347,4	1 147,0	254,4	281,7	212,3	764,7	1 861,6	918,5	548,5	943,1	274,9	184,0	
in % der Bilanzsumme																	
2018 3)	100,0	56,6	18,1	22,0	12,9	43,5	10,9	8,8	6,5	29,6	70,4	35,4	20,6	35,0	11,0	7,1	
2019	100,0	60,6	18,2	24,6	13,9	39,4	10,6	8,2	5,9	28,8	71,3	38,5	22,7	32,7	11,2	6,9	
2020	100,0	59,8	17,6	24,0	14,1	40,2	10,1	7,9	8,3	28,1	71,9	39,9	23,7	32,0	11,8	6,6	
2021 p)	100,0	56,3	16,8	21,9	13,2	43,7	9,7	10,7	8,1	29,1	70,9	35,0	20,9	35,9	10,5	7,0	
2020 1.Hj.	100,0	58,7	17,6	23,7	13,2	41,3	10,6	7,4	7,4	26,7	73,3	39,6	23,8	33,8	12,8	6,0	
2.Hj.	100,0	59,8	17,6	24,0	14,1	40,2	10,1	7,9	8,3	28,1	71,9	39,9	23,7	32,0	11,8	6,6	
2021 1.Hj.	100,0	58,4	17,4	23,0	13,5	41,6	10,1	9,3	8,0	29,4	70,6	37,3	22,2	33,3	10,9	6,8	
2.Hj. p)	100,0	56,3	16,8	21,9	13,2	43,7	9,7	10,7	8,1	29,1	70,9	35,0	20,9	35,9	10,5	7,0	
Unternehmensgruppen mit Schwerpunkt im Dienstleistungssektor (Mrd €)																	
2018 3)	439,7	321,3	152,7	137,9	11,0	118,3	14,9	46,1	33,3	153,1	286,6	165,5	116,3	121,1	21,3	52,5	
2019	497,7	373,3	166,7	171,8	13,7	124,4	13,7	49,1	31,6	158,8	338,9	203,8	152,6	135,1	32,3	49,6	
2020	585,0	442,4	208,5	189,6	15,1	142,6	14,9	46,4	52,6	175,3	409,7	276,7	209,4	133,0	37,1	46,3	
2021 p)	665,7	492,2	238,5	200,0	21,3	173,5	17,7	56,5	57,3	229,7	436,0	288,4	223,6	147,6	35,5	53,9	
2020 1.Hj.	586,6	449,0	218,7	186,8	16,3	137,6	13,7	44,9	49,4	179,1	407,6	271,7	205,7	135,9	40,9	42,6	
2.Hj.	585,0	442,4	208,5	189,6	15,1	142,6	14,9	46,4	52,6	175,3	409,7	276,7	209,4	133,0	37,1	46,3	
2021 1.Hj.	624,7	478,7	232,6	194,1	21,2	146,1	15,5	51,4	48,4	203,4	421,3	286,4	219,9	135,0	36,1	44,8	
2.Hj. p)	665,7	492,2	238,5	200,0	21,3	173,5	17,7	56,5	57,3	229,7	436,0	288,4	223,6	147,6	35,5	53,9	
in % der Bilanzsumme																	
2018 3)	100,0	73,1	34,7	31,4	2,5	26,9	3,4	10,5	7,6	34,8	65,2	37,6	26,5	27,6	4,8	11,9	
2019	100,0	75,0	33,5	34,5	2,8	25,0	2,8	9,9	6,4	31,9	68,1	41,0	30,7	27,2	6,5	10,0	
2020	100,0	75,6	35,6	32,4	2,6	24,4	2,6	7,9	9,0	30,0	70,0	47,3	35,8	22,7	6,3	7,9	
2021 p)	100,0	73,9	35,8	30,0	3,2	26,1	2,7	8,5	8,6	34,5	65,5	43,3	33,6	22,2	5,3	8,1	
2020 1.Hj.	100,0	76,5	37,3	31,9	2,8	23,5	2,3	7,7	8,4	30,5	69,5	46,3	35,1	23,2	7,0	7,3	
2.Hj.	100,0	75,6	35,6	32,4	2,6	24,4	2,6	7,9	9,0	30,0	70,0	47,3	35,8	22,7	6,3	7,9	
2021 1.Hj.	100,0	76,6	37,2	31,1	3,4	23,4	2,5	8,2	7,8	32,6	67,4	45,8	35,2	21,6	5,8	7,2	
2.Hj. p)	100,0	73,9	35,8	30,0	3,2	26,1	2,7	8,5	8,6	34,5	65,5	43,3	33,6	22,2	5,3	8,1	

* Im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassene nichtfinanzielle Unternehmensgruppen, die viertel- bzw. halbjährlich IFRS-Konzernabschlüsse publizieren und einen nennenswerten Wertschöpfungsbeitrag in Deutschland erbringen. Ohne Grundstücks- und Wohnungswesen. 1 Einschl. Zahlungsmitteläquivalenten. 2 Einschl.

Unternehmensgruppen der Land- und Forstwirtschaft. 3 Ab 1. Hj. 2018 bzw. 2018: signifikante IFRS-Standardänderungen, die die Vergleichbarkeit mit den Vorperioden einschränken.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

11. Umsatz und operatives Ergebnis börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmensgruppen *)

Zeit	Umsatz		Operatives Ergebnis vor Abschreibungen (EBITDA 1) in % des Umsatzes		Operatives Ergebnis vor Abschreibungen (EBITDA 1) in % des Umsatzes			Operatives Ergebnis (EBIT)		Operatives Ergebnis (EBIT) in % des Umsatzes						
					Gewogener Durchschnitt	Verteilung 2)				Gewogener Durchschnitt	Verteilung 2)					
						1.Quartil	Median				3.Quartil	1.Quartil	Median	3.Quartil		
	Mrd € 3)	Veränderung gegen Vorjahr in % 4)	Mrd € 3)	Veränderung gegen Vorjahr in % 4)	%	Veränderung gegen Vorjahr in %-Punkten 4)	%	%	%	Mrd € 3)	Veränderung gegen Vorjahr in % 4)	%	Veränderung gegen Vorjahr in %-Punkten 4)	%	%	%
Insgesamt																
2014	1 564,3	1,0	198,7	5,0	12,7	0,5	5,9	10,3	17,4	109,3	8,6	7,0	0,5	1,9	6,2	11,1
2015	1 633,9	6,9	195,9	-1,1	12,0	-1,0	6,3	10,6	17,8	91,5	-16,4	5,6	-1,5	1,8	6,7	11,3
2016	1 624,3	-0,4	214,4	7,8	13,2	1,0	6,7	11,4	17,9	111,7	9,0	6,9	0,5	2,6	6,7	12,0
2017	1 719,3	5,1	243,4	14,6	14,2	1,2	7,0	11,0	18,0	141,9	33,3	8,3	1,8	2,5	6,8	12,1
2018 6)	1 706,8	0,7	232,8	-0,9	13,6	-0,2	6,1	10,6	17,8	129,2	-6,3	7,6	-0,6	2,1	6,5	11,9
2019	1 764,6	2,6	233,6	0,4	13,2	-0,3	6,9	12,2	19,2	105,5	-17,9	6,0	-1,5	1,6	5,8	11,8
2020	1 632,8	-8,8	213,6	-7,7	13,1	0,2	6,5	11,5	17,9	52,1	-41,0	3,2	-2,1	-0,8	4,9	10,5
2021 p)	1 994,7	20,4	297,9	37,8	14,9	1,9	7,8	13,4	19,9	161,7	212,8	8,1	5,0	2,9	8,2	12,2
2017 1.Hj.	843,9	6,7	125,7	14,6	14,9	1,0	5,7	10,1	17,1	78,4	29,6	9,3	1,6	1,8	5,8	11,6
2.Hj.	878,5	3,5	117,4	14,6	13,4	1,3	6,9	12,0	19,2	63,0	38,2	7,2	1,8	3,2	7,4	12,4
2018 1.Hj. 6)	848,2	-0,1	120,8	-2,1	14,2	-0,3	5,1	10,6	18,2	72,7	-5,3	8,6	-0,5	1,7	6,4	12,5
2.Hj.	869,4	1,4	114,4	0,5	13,2	-0,1	6,3	11,2	18,0	58,0	-7,6	6,7	-0,6	2,1	6,8	12,5
2019 1.Hj.	861,3	2,7	112,3	-4,0	13,0	-0,9	6,5	11,8	18,6	53,4	-23,3	6,2	-2,1	1,5	5,7	11,7
2.Hj.	903,7	2,4	121,3	4,8	13,4	0,3	6,6	11,8	20,0	52,0	-11,4	5,8	-0,9	0,8	6,1	12,5
2020 1.Hj.	744,5	-14,4	78,2	-34,1	10,5	-3,0	4,8	9,9	16,7	7,9	-88,0	1,1	-5,3	-2,1	3,5	8,8
2.Hj.	888,4	-3,3	135,4	17,1	15,2	2,8	7,6	13,2	19,8	44,2	8,7	5,0	0,7	1,7	6,5	11,6
2021 1.Hj.	920,0	20,3	151,5	87,2	16,5	5,9	7,4	12,6	19,5	84,5	.	9,2	8,3	2,3	7,8	12,2
2.Hj. p)	1 075,6	20,4	146,6	8,2	13,6	-1,5	8,4	13,2	20,8	77,2	73,3	7,2	2,2	2,9	7,8	13,4
Unternehmensgruppen mit Schwerpunkt im Produzierenden Gewerbe 5)																
2014	1 220,0	1,0	152,2	5,9	12,5	0,6	5,8	10,1	15,5	85,2	9,8	7,0	0,6	1,7	6,0	10,6
2015	1 309,7	7,0	149,0	-2,6	11,4	-1,1	6,3	10,5	16,3	69,1	-19,7	5,3	-1,8	2,2	6,6	10,4
2016	1 295,9	-0,8	161,9	6,3	12,5	0,8	6,5	10,6	16,0	84,8	4,2	6,5	0,3	2,8	6,3	10,5
2017	1 395,9	5,5	187,5	16,6	13,4	1,3	7,1	11,0	15,8	112,5	40,6	8,1	2,0	3,2	6,7	10,4
2018 6)	1 367,7	1,0	175,7	-1,5	12,9	-0,3	6,9	10,7	16,0	100,7	-7,1	7,4	-0,6	2,8	6,9	11,4
2019	1 410,9	2,0	168,1	-4,4	11,9	-0,8	6,9	11,3	16,6	76,3	-23,8	5,4	-1,8	1,4	5,7	10,1
2020	1 285,2	-9,4	143,6	-8,6	11,2	0,1	5,7	10,6	16,5	29,1	-48,1	2,3	-2,3	-0,7	4,3	9,8
2021 p)	1 585,8	22,4	209,0	46,0	13,2	2,1	7,9	12,8	17,9	118,8	326,0	7,5	5,4	2,8	7,8	11,1
2017 1.Hj.	695,1	7,3	101,5	18,7	14,6	1,4	6,0	10,1	16,1	66,3	37,3	9,5	2,1	2,3	5,8	10,8
2.Hj.	701,4	3,7	86,0	14,2	12,3	1,1	7,0	11,7	16,9	46,2	45,5	6,6	1,9	3,6	7,2	10,8
2018 1.Hj. 6)	681,9	-0,1	94,9	-3,4	13,9	-0,5	7,0	10,9	16,7	60,0	-5,9	8,8	-0,6	2,9	6,8	11,5
2.Hj.	695,4	2,1	83,1	0,7	12,0	-0,2	6,2	11,1	16,2	42,1	-8,7	6,1	-0,7	2,0	6,4	11,4
2019 1.Hj.	689,9	2,4	83,3	-8,8	12,1	-1,5	7,1	10,9	16,1	41,9	-26,8	6,1	-2,4	1,8	6,0	9,5
2.Hj.	721,0	1,7	84,8	0,3	11,8	-0,2	6,1	10,8	16,9	34,4	-19,7	4,8	-1,3	0,6	5,2	11,1
2020 1.Hj.	580,6	-16,0	49,0	-42,4	8,4	-3,8	4,4	8,8	14,9	0,2	-101,7	0,0	-6,2	-2,1	3,1	7,8
2.Hj.	704,6	-3,0	94,6	25,4	13,4	3,4	7,0	12,1	18,6	28,9	19,7	4,1	1,1	0,3	6,0	10,5
2021 1.Hj.	731,9	24,0	111,2	126,9	15,2	6,9	8,2	12,6	18,6	66,7	.	9,1	9,3	2,9	7,9	12,1
2.Hj. p)	854,2	21,1	97,9	3,9	11,5	-1,9	7,8	12,4	17,5	52,1	81,1	6,1	2,1	2,7	7,0	11,5
Unternehmensgruppen mit Schwerpunkt im Dienstleistungssektor																
2014	344,2	0,8	46,5	1,8	13,5	0,1	6,0	12,3	22,6	24,1	4,3	7,0	0,2	2,6	6,3	13,7
2015	324,1	6,1	46,9	4,0	14,5	-0,3	5,9	11,1	22,3	-3,8	6,9	-0,7	1,3	6,7	13,9	
2016	328,4	1,3	52,5	12,8	16,0	1,6	6,8	13,4	25,1	26,9	24,4	8,2	1,5	2,3	8,2	15,3
2017	323,4	3,5	55,9	8,3	17,3	0,8	6,8	11,5	23,0	29,4	11,4	9,1	0,6	2,1	7,2	15,1
2018 6)	339,2	-0,6	57,1	1,3	16,8	0,3	5,5	10,5	24,7	28,5	-3,5	8,4	-0,3	1,4	5,8	16,6
2019	353,7	4,8	65,4	15,2	18,5	1,7	6,9	13,7	24,5	29,2	2,8	8,3	-0,2	2,4	6,2	16,2
2020	347,6	-6,1	70,0	-5,4	20,1	0,1	6,9	13,3	22,1	23,0	-22,1	6,6	-1,4	-1,2	6,5	12,2
2021 p)	408,9	13,0	88,8	21,6	21,7	1,6	7,6	15,0	24,0	42,8	79,7	10,5	3,9	3,0	9,2	15,6
2017 1.Hj.	148,8	4,6	24,2	0,4	16,2	-0,6	5,2	9,8	21,0	12,1	0,3	8,2	-0,3	1,2	5,6	14,5
2.Hj.	177,1	2,5	31,5	15,6	17,8	2,0	6,6	12,5	24,6	16,8	21,6	9,5	1,5	2,9	7,8	17,9
2018 1.Hj. 6)	166,3	0,2	25,9	2,8	15,6	0,4	3,8	9,5	22,7	12,6	-1,9	7,6	-0,2	-0,9	4,7	15,3
2.Hj.	174,0	-1,3	31,3	-0,0	18,0	0,2	6,7	11,3	25,6	15,9	-4,6	9,1	-0,3	2,2	7,0	17,8
2019 1.Hj.	171,4	4,0	29,0	13,1	16,9	1,4	5,7	12,3	24,4	11,6	-7,5	6,7	-0,9	0,0	4,9	14,5
2.Hj.	182,7	5,5	36,5	16,9	20,0	1,9	7,1	15,1	24,4	17,7	10,9	9,7	0,5	1,8	8,2	16,3
2020 1.Hj.	163,9	-8,1	29,2	-9,4	17,8	-0,3	5,6	10,8	21,2	7,7	-36,4	4,7	-2,1	-2,2	4,3	10,9
2.Hj.	183,8	-4,2	40,8	-2,2	22,2	0,4	8,9	14,7	23,3	15,3	-12,8	8,3	-0,9	2,6	7,5	13,3
2021 1.Hj.	188,1	7,7	40,3	26,1	21,5	3,1	6,9	12,6	24,5	17,8	119,9	9,5	4,8	0,9	6,9	13,6
2.Hj. p)	221,4	17,9	48,7	18,2	22,0	0,1	9,4	16,5	24,7	25,1	59,1	11,3	3,0	3,8	9,5	17,7

* Im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassene nichtfinanzielle Unternehmensgruppen, die viertel- bzw. halbjährlich IFRS-Konzernabschlüsse publizieren und einen nennenswerten Wertschöpfungsbeitrag in Deutschland erbringen. Ohne Grundstücks- und Wohnungswesen. 1 Earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation. 2 Quantilsangaben basieren auf den ungewogenen Umsatzrenditen der Unternehmensgruppen. 3 Jahreswerte entsprechen nicht zwangsläufig der Summe der

Halbjahreswerte. Siehe Qualitätsbericht zur Konzernabschlusstatistik S. 3. 4 Bereinigt um erhebliche Veränderungen im Konsolidierungskreis großer Unternehmensgruppen sowie im Berichtskreis. Siehe Erläuterungen in der Statistischen Fachreihe Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen. 5 Einschl. Unternehmensgruppen der Land- und Forstwirtschaft. 6 Ab 1. Hj. 2018 bzw. 2018: signifikante IFRS-Standardänderungen, die die Vergleichbarkeit mit den Vorperioden einschränken.

XII. Außenwirtschaft

1. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz für den Euroraum *)

Mio €

Position	2019	2020	2021	2021	2022				
				4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	Mai ¹⁾	Juni ¹⁾	Juli ¹⁾
I. Leistungsbilanz	+ 274 072	+ 188 715	+ 288 711	+ 42 237	- 3 710	- 52 224	- 32 011	- 5 117	- 10 098
1. Warenhandel									
Einnahmen	2 391 225	2 186 895	2 508 365	673 090	678 995	725 057	248 551	251 588	240 453
Ausgaben	2 082 442	1 844 858	2 218 075	635 266	680 486	750 564	254 914	258 461	253 171
Saldo	+ 308 783	+ 342 038	+ 290 289	+ 37 824	- 1 491	- 25 507	- 6 363	- 6 873	- 12 718
2. Dienstleistungen									
Einnahmen	1 017 051	874 787	1 011 875	295 313	271 618	301 600	99 249	107 318	108 319
Ausgaben	983 596	890 415	920 099	276 999	243 470	257 553	85 467	90 452	90 932
Saldo	+ 33 456	- 15 628	+ 91 776	+ 18 314	+ 28 147	+ 44 047	+ 13 782	+ 16 866	+ 17 387
3. Primäreinkommen									
Einnahmen	878 662	719 224	825 878	220 840	204 034	227 187	72 100	80 775	66 822
Ausgaben	799 268	699 098	760 042	194 549	191 333	262 878	101 142	82 921	68 226
Saldo	+ 79 392	+ 20 127	+ 65 840	+ 26 292	+ 12 701	- 35 691	- 29 042	- 2 145	- 1 404
4. Sekundäreinkommen									
Einnahmen	123 566	127 112	150 864	42 134	35 700	42 889	15 335	14 073	11 016
Ausgaben	271 125	284 932	310 055	82 325	78 767	77 961	25 722	27 037	24 380
Saldo	- 147 560	- 157 820	- 159 191	- 40 191	- 43 067	- 35 073	- 10 387	- 12 965	- 13 363
II. Vermögensänderungsbilanz	- 26 436	+ 3 415	+ 45 816	+ 13 390	+ 7 217	+ 98 520	+ 91 967	+ 4 430	+ 2 356
III. Kapitalbilanz ¹⁾	+ 199 890	+ 190 636	+ 315 776	+ 29 668	- 5 321	+ 18 933	+ 45 593	+ 21 904	+ 29 098
1. Direktinvestitionen									
Inländ. Anlagen außerhalb des Euroraums	+ 64 432	- 182 486	+ 294 689	+ 59 042	+ 22 452	+ 91 239	+ 94 095	- 2 252	+ 1 942
Ausländ. Anlagen innerhalb des Euroraums	+ 43 613	- 109 106	+ 162 013	- 7 474	+ 55 242	+ 53 996	+ 82 265	- 42 772	+ 13 978
Ausländ. Anlagen innerhalb des Euroraums	- 20 818	+ 73 383	- 132 674	- 66 515	+ 32 791	- 37 242	- 11 830	- 40 519	+ 12 036
2. Wertpapieranlagen									
Inländ. Anlagen außerhalb des Euroraums	- 138 253	+ 530 060	+ 317 164	+ 82 613	- 50 928	- 7 867	+ 28 067	- 59 532	+ 26 892
Ausländ. Anlagen innerhalb des Euroraums	+ 435 232	+ 686 301	+ 790 249	+ 155 932	- 16 062	- 109 688	- 51 648	- 24 974	- 23 563
Aktien und									
Investmentfondsanteile	+ 63 391	+ 319 816	+ 369 550	+ 36 292	- 16 676	- 60 110	- 43 835	- 20 661	- 11 391
kurzfristige									
Schuldverschreibungen	+ 6 403	+ 120 830	+ 119 474	+ 83 475	- 59 984	- 69 478	- 4 960	- 15 758	+ 1 049
langfristige									
Schuldverschreibungen	+ 365 436	+ 245 652	+ 301 229	+ 36 167	+ 60 597	+ 19 899	- 2 853	+ 11 445	- 13 221
Ausländ. Anlagen innerhalb des Euroraums	+ 573 487	+ 156 239	+ 473 083	+ 73 319	+ 34 865	- 101 821	- 79 715	+ 34 558	- 50 454
Aktien und									
Investmentfondsanteile	+ 330 676	+ 166 846	+ 667 112	+ 211 763	- 44 670	- 32 472	- 58 366	+ 5 610	- 3 111
kurzfristige									
Schuldverschreibungen	- 27 515	+ 114 567	+ 32 997	- 86 792	+ 82 400	- 77 926	- 36 782	- 4 721	- 30 931
langfristige									
Schuldverschreibungen	+ 270 324	- 125 176	- 227 022	- 51 651	- 2 865	+ 8 576	+ 15 433	+ 33 669	- 16 412
3. Finanzderivate und Mitarbeiteraktienoptionen	+ 7 219	+ 18 890	+ 68 591	+ 40 187	- 2 086	+ 23 948	+ 1 081	- 10 044	- 196
4. Übriger Kapitalverkehr									
Eurosistem	+ 260 495	- 189 019	- 494 729	- 155 062	+ 26 128	- 90 707	- 78 863	+ 91 987	- 1 178
Staat	+ 144 209	- 203 797	- 442 764	- 357 070	+ 184 740	- 4 101	- 33 703	- 28 083	+ 35 229
Monetäre Finanzinstitute ²⁾	+ 4 818	- 15 761	- 71 715	+ 4 362	- 413	- 28 609	- 2 019	- 2 262	- 12 159
Unternehmen und Privatpersonen	+ 189 827	+ 19 340	- 126 788	+ 183 570	- 234 488	- 91 744	- 28 053	+ 82 317	- 39 437
Unternehmen und Privatpersonen	- 78 362	+ 11 193	+ 146 536	+ 14 077	+ 76 291	+ 33 746	- 15 087	+ 40 013	+ 15 190
5. Währungsreserven des Euroraums	+ 5 999	+ 13 193	+ 130 061	+ 2 888	- 888	+ 2 319	+ 1 213	+ 1 745	+ 1 639
IV. Saldo der statistisch nicht aufliegender Transaktionen	- 47 749	- 1 492	- 18 751	- 25 960	- 8 829	- 27 364	- 14 364	+ 22 591	+ 36 840

* Quelle: EZB, gemäß den internationalen Standards des Balance of Payments Manual in der 6. Auflage des Internationalen Währungsfonds. ¹ Zunahme: + / Abnahme: -. ² Ohne Eurosistem.

XII. Außenwirtschaft

2. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland (Salden)

Mio €

Zeit	Leistungsbilanz						Vermögens- änderungs- bilanz 2)	Kapitalbilanz 3)			Statistisch nicht auf- gliederbare Trans- aktionen 4)
				Dienst- leistungen	Primär- einkommen	Sekundär- einkommen		Insgesamt	darunter: Währungs- reserven		
		Warenhandel	darunter: Ergänzungen zum Außen- handel, Saldo 1)								
	Insgesamt	Insgesamt									
2007	+ 171 493	+ 201 728	- 1 183	- 32 465	+ 35 620	- 33 390	- 1 597	+ 183 169	+ 953	+ 13 273	
2008	+ 144 954	+ 184 160	- 3 947	- 29 122	+ 24 063	- 34 147	- 893	+ 121 336	+ 2 008	- 22 725	
2009	+ 142 744	+ 140 626	- 6 605	- 17 642	+ 54 524	- 34 764	- 1 858	+ 129 693	+ 8 648	- 11 194	
2010	+ 147 298	+ 160 829	- 6 209	- 25 255	+ 51 306	- 39 582	+ 1 219	+ 92 757	+ 1 613	- 55 760	
2011	+ 167 340	+ 162 970	- 9 357	- 29 930	+ 69 087	- 34 787	+ 419	+ 120 857	+ 2 836	- 46 902	
2012	+ 195 712	+ 199 531	- 11 388	- 30 774	+ 65 658	- 38 703	+ 413	+ 151 417	+ 1 297	- 43 882	
2013	+ 184 352	+ 203 802	- 12 523	- 39 321	+ 63 284	- 43 413	- 563	+ 226 014	+ 838	+ 42 224	
2014	+ 210 906	+ 219 629	- 14 296	- 25 303	+ 57 752	- 41 172	+ 2 936	+ 240 258	- 2 564	+ 26 416	
2015	+ 260 286	+ 248 394	- 15 405	- 18 516	+ 69 262	- 38 854	- 48	+ 234 392	- 2 213	- 25 845	
2016	+ 266 689	+ 252 409	- 19 921	- 20 987	+ 76 199	- 40 931	+ 2 142	+ 261 123	+ 1 686	- 7 708	
2017	+ 255 814	+ 255 077	- 13 613	- 23 994	+ 76 404	- 51 673	- 2 936	+ 276 697	- 1 269	+ 23 819	
2018	+ 267 729	+ 221 983	- 22 985	- 15 806	+ 111 890	- 50 338	+ 580	+ 246 928	+ 392	- 21 381	
2019	+ 262 903	+ 215 456	- 30 887	- 18 100	+ 115 359	- 49 811	- 887	+ 186 317	- 544	- 75 700	
2020	+ 238 741	+ 189 963	- 7 246	+ 2 725	+ 98 780	- 52 727	- 5 829	+ 216 515	- 51	- 16 397	
2021	+ 264 981	+ 192 150	+ 3 091	+ 314	+ 126 606	- 54 090	- 1 376	+ 314 750	+ 31 892	+ 51 145	
2019 3.Vj.	+ 64 013	+ 57 726	- 7 447	- 11 912	+ 30 937	- 12 738	+ 235	+ 19 657	- 349	- 44 590	
4.Vj.	+ 68 030	+ 49 432	- 11 400	- 3 126	+ 35 102	- 13 378	- 1 412	+ 83 477	- 576	+ 16 860	
2020 1.Vj.	+ 62 570	+ 52 090	- 2 656	- 2 238	+ 27 396	- 14 679	- 608	+ 33 152	+ 133	- 28 810	
2.Vj.	+ 37 621	+ 28 076	- 1 806	+ 5 190	+ 13 563	- 9 209	+ 55	+ 25 747	+ 243	- 11 929	
3.Vj.	+ 62 788	+ 55 716	- 695	- 5 827	+ 23 501	- 10 601	- 1 493	+ 65 414	- 1 276	+ 4 118	
4.Vj.	+ 75 762	+ 54 082	- 2 089	+ 5 599	+ 34 320	- 18 238	- 3 783	+ 92 203	+ 848	+ 20 223	
2021 1.Vj.	+ 75 009	+ 57 190	+ 1 200	+ 3 281	+ 31 814	- 17 276	- 331	+ 106 919	+ 385	+ 32 241	
2.Vj.	+ 63 932	+ 47 133	- 194	+ 6 401	+ 18 624	- 8 225	- 1 788	+ 84 594	+ 58	+ 22 450	
3.Vj.	+ 61 165	+ 49 076	- 34	- 8 160	+ 34 277	- 14 029	+ 1 745	+ 36 922	+ 31 199	- 25 987	
4.Vj.	+ 64 875	+ 38 751	+ 2 119	- 1 208	+ 41 892	- 14 560	- 1 002	+ 86 314	+ 250	+ 22 441	
2022 1.Vj.	+ 52 344	+ 34 305	+ 3 802	- 2 468	+ 36 895	- 16 388	- 1 865	+ 94 003	+ 2 200	+ 43 524	
2.Vj.	+ 22 934	+ 24 817	+ 8 139	- 7 257	+ 16 717	- 11 343	- 3 775	+ 55 875	+ 597	+ 36 715	
2020 März	+ 25 331	+ 18 185	+ 133	- 62	+ 10 080	- 2 872	- 706	+ 13 542	- 1 514	- 11 083	
April	+ 10 787	+ 4 530	- 102	+ 1 675	+ 9 003	- 4 421	+ 110	+ 11 487	+ 950	+ 589	
Mai	+ 6 134	+ 8 575	+ 87	+ 1 110	+ 23	- 3 573	- 9	+ 2 095	+ 33	+ 4 029	
Juni	+ 20 700	+ 14 971	- 1 791	+ 2 406	+ 4 538	- 1 214	- 47	+ 12 165	- 740	- 8 489	
Juli	+ 20 883	+ 20 319	- 330	- 2 709	+ 7 024	- 3 751	- 1 005	+ 14 644	- 611	- 5 234	
Aug.	+ 16 852	+ 13 976	+ 38	- 2 543	+ 8 850	- 3 432	+ 412	+ 30 512	- 611	+ 13 248	
Sept.	+ 25 053	+ 21 421	- 404	- 575	+ 7 627	- 3 419	- 900	+ 20 258	- 53	- 3 895	
Okt.	+ 24 773	+ 20 389	- 415	+ 782	+ 8 128	- 4 527	- 1 386	+ 25 983	+ 140	+ 2 596	
Nov.	+ 22 799	+ 18 384	+ 164	+ 2 120	+ 9 835	- 7 541	- 2 266	+ 23 695	+ 89	+ 3 162	
Dez.	+ 28 191	+ 15 308	- 1 838	+ 2 697	+ 16 356	- 6 171	- 132	+ 42 524	+ 618	+ 14 466	
2021 Jan.	+ 20 394	+ 14 733	+ 301	+ 896	+ 11 006	- 6 241	- 458	+ 22 458	+ 743	+ 2 522	
Febr.	+ 20 814	+ 18 248	+ 44	+ 1 159	+ 9 016	- 7 609	- 1 461	+ 52 644	+ 102	+ 33 291	
März	+ 33 801	+ 24 208	+ 855	+ 1 227	+ 11 792	- 3 427	+ 1 588	+ 31 817	- 460	- 3 572	
April	+ 23 029	+ 15 866	+ 83	+ 3 051	+ 7 812	- 3 701	- 700	+ 35 418	- 251	+ 13 090	
Mai	+ 15 757	+ 14 492	- 160	+ 2 344	+ 644	- 1 724	- 375	+ 14 146	+ 211	- 1 235	
Juni	+ 25 147	+ 16 775	- 117	+ 1 005	+ 10 167	- 2 800	- 713	+ 35 029	+ 98	+ 10 595	
Juli	+ 20 669	+ 18 645	- 451	- 2 511	+ 9 907	- 5 372	- 626	+ 5 325	+ 102	- 14 718	
Aug.	+ 16 987	+ 12 859	+ 645	- 3 543	+ 11 922	- 4 251	+ 493	+ 20 653	+ 31 254	+ 3 173	
Sept.	+ 23 509	+ 17 573	- 229	- 2 105	+ 12 447	- 4 406	+ 1 877	+ 10 944	- 158	- 14 442	
Okt.	+ 19 141	+ 15 259	+ 1 117	- 2 802	+ 11 783	- 5 099	+ 416	+ 21 714	+ 261	+ 2 157	
Nov.	+ 21 329	+ 14 820	+ 893	+ 71	+ 12 021	- 5 582	- 1 153	+ 48 411	+ 963	+ 28 235	
Dez.	+ 24 405	+ 8 672	+ 109	+ 1 523	+ 18 088	- 3 878	- 265	+ 16 190	- 974	- 7 951	
2022 Jan.	+ 12 519	+ 5 831	+ 1 230	- 338	+ 13 100	- 6 074	- 104	+ 55 703	+ 309	+ 43 288	
Febr.	+ 21 057	+ 15 649	+ 2 346	+ 414	+ 10 415	- 5 421	- 1 297	+ 28 963	+ 1 161	+ 9 203	
März	+ 18 768	+ 12 824	+ 225	- 2 543	+ 13 380	- 4 893	- 464	+ 9 337	+ 730	- 8 967	
April	+ 8 985	+ 4 343	+ 2 759	- 1 170	+ 10 496	- 4 684	- 1 272	+ 6 877	+ 83	- 836	
Mai	- 375	+ 9 094	+ 4 324	- 2 569	- 5 854	- 1 046	- 2 772	+ 1 400	+ 161	+ 4 547	
Juni	+ 14 324	+ 11 380	+ 1 056	- 3 519	+ 12 075	- 5 612	+ 269	+ 47 597	+ 353	+ 33 005	
Juli	+ 5 404	+ 8 572	+ 323	- 7 195	+ 10 615	- 6 587	- 2 149	- 11 943	- 484	- 15 198	
Aug. p)	+ 616	+ 3 542	+ 126	- 8 842	+ 11 563	- 5 647	- 780	+ 30 311	+ 81	+ 30 475	

1 Unter anderem Lagerverkehr auf inländische Rechnung, Absetzungen der Rückwaren

und Absetzungen der Aus- bzw. Einfuhren in Verbindung mit Lohnveredelung.

2 Einschl. Nettoerwerb/-veräußerung von nichtproduziertem Sachvermögen.

3 Zunahme an Nettoauslandsvermögen: + / Abnahme: - 4 Statistischer Restposten, der

die Differenz zwischen dem Saldo der Kapitalbilanz und den Salden der Leistungs- sowie der Vermögensänderungsbilanz abbildet.

XII. Außenwirtschaft

3. Außenhandel (Spezialhandel) der Bundesrepublik Deutschland nach Ländergruppen und Ländern *)

Mio €

Ländergruppe/Land		2019	2020	2021	2022					
					März	April	Mai	Juni	Juli	August
Alle Länder 1)	Ausfuhr	1 328 152	1 206 928	1 375 658	139 108	123 262	134 310	136 082	127 599	128 692
	Einfuhr	1 104 141	1 026 502	1 203 174	130 529	121 905	131 076	128 543	122 741	128 392
	Saldo	+ 224 010	+ 180 427	+ 172 484	+ 8 579	+ 1 357	+ 3 234	+ 7 539	+ 4 858	+ 300
I. Europäische Länder	Ausfuhr	902 831	824 921	945 989	94 419	84 942	91 309	92 242	86 841	86 034
	Einfuhr	747 692	682 477	803 848	85 963	79 009	83 704	83 017	80 925	82 823
	Saldo	+ 155 140	+ 142 444	+ 142 141	+ 8 455	+ 5 933	+ 7 605	+ 9 225	+ 5 915	+ 3 211
1. EU-Länder (27)	Ausfuhr	698 257	635 741	747 249	76 015	68 541	73 763	74 563	70 060	68 705
	Einfuhr	593 251	546 655	638 563	64 757	59 302	64 837	64 515	60 671	60 657
	Saldo	+ 105 006	+ 89 087	+ 108 686	+ 11 258	+ 9 238	+ 8 926	+ 10 048	+ 9 389	+ 8 048
Euroraum (19)	Ausfuhr	492 308	441 853	518 917	52 573	48 009	52 083	51 773	49 340	46 807
	Einfuhr	409 863	371 211	438 606	44 825	41 183	44 538	44 534	41 694	41 238
	Saldo	+ 82 445	+ 70 643	+ 80 311	+ 7 748	+ 6 826	+ 7 544	+ 7 239	+ 7 646	+ 5 569
darunter:										
Belgien und Luxemburg	Ausfuhr	52 006	48 824	57 418	6 125	5 309	5 925	5 784	5 894	5 875
	Einfuhr	46 322	39 584	55 336	5 587	4 974	5 904	5 754	5 719	5 235
	Saldo	+ 5 683	+ 9 240	+ 2 082	+ 539	+ 335	+ 21	+ 30	+ 175	+ 637
Frankreich	Ausfuhr	106 564	90 910	102 125	10 247	9 133	9 691	10 088	9 504	8 942
	Einfuhr	66 199	56 364	62 049	6 298	5 573	5 867	6 479	5 577	5 353
	Saldo	+ 40 364	+ 34 546	+ 40 076	+ 3 949	+ 3 561	+ 3 824	+ 3 609	+ 3 927	+ 3 589
Italien	Ausfuhr	67 887	60 634	75 308	7 915	7 378	8 667	7 375	7 119	5 762
	Einfuhr	57 100	53 906	65 373	6 553	5 935	6 530	6 472	6 161	5 404
	Saldo	+ 10 786	+ 6 728	+ 9 935	+ 1 362	+ 1 442	+ 2 137	+ 903	+ 958	+ 357
Niederlande	Ausfuhr	91 528	84 579	100 451	9 410	8 903	9 132	9 382	9 183	8 798
	Einfuhr	97 816	87 024	105 489	10 631	10 095	10 542	10 779	10 314	11 018
	Saldo	- 6 288	- 2 445	- 5 039	- 1 221	- 1 191	- 1 410	- 1 398	- 1 130	- 2 220
Österreich	Ausfuhr	66 076	60 118	71 910	7 726	7 317	7 192	7 727	7 606	7 835
	Einfuhr	44 059	40 454	47 543	4 910	4 785	5 161	4 891	5 285	5 026
	Saldo	+ 22 017	+ 19 663	+ 24 367	+ 2 816	+ 2 532	+ 2 031	+ 2 837	+ 2 321	+ 2 809
Spanien	Ausfuhr	44 218	37 618	43 692	4 240	3 873	4 323	4 008	3 945	3 545
	Einfuhr	33 126	31 281	34 257	3 386	2 970	3 362	3 143	2 894	2 429
	Saldo	+ 11 092	+ 6 337	+ 9 434	+ 854	+ 903	+ 961	+ 865	+ 1 051	+ 1 116
Andere EU-Länder	Ausfuhr	205 949	193 888	228 332	23 442	20 532	21 680	22 790	20 720	21 898
	Einfuhr	183 387	175 444	199 957	19 932	18 119	20 298	19 981	18 977	19 419
	Saldo	+ 22 561	+ 18 444	+ 28 375	+ 3 510	+ 2 413	+ 1 382	+ 2 809	+ 1 743	+ 2 479
2. Andere europäische Länder	Ausfuhr	204 575	189 180	198 740	18 404	16 401	17 546	17 679	16 780	17 330
	Einfuhr	154 441	135 822	165 284	21 207	19 707	18 867	18 502	20 255	22 166
	Saldo	+ 50 134	+ 53 358	+ 33 455	- 2 803	- 3 305	- 1 321	- 823	- 3 474	- 4 837
darunter:										
Schweiz	Ausfuhr	56 345	56 265	60 617	6 468	5 369	6 060	5 941	5 765	5 825
	Einfuhr	45 824	45 556	48 885	5 216	4 795	4 718	4 551	4 535	4 235
	Saldo	+ 10 521	+ 10 708	+ 11 732	+ 1 253	+ 573	+ 1 342	+ 1 390	+ 1 230	+ 1 590
Vereinigtes Königreich	Ausfuhr	79 166	67 086	65 348	6 562	6 127	5 962	6 102	5 809	5 849
	Einfuhr	38 397	35 018	32 177	3 654	3 489	3 368	2 845	3 045	3 101
	Saldo	+ 40 770	+ 32 068	+ 33 171	+ 2 909	+ 2 638	+ 2 594	+ 3 257	+ 2 764	+ 2 748
II. Außereuropäische Länder	Ausfuhr	421 728	380 292	427 496	44 344	37 907	42 531	43 339	40 252	42 122
	Einfuhr	355 390	343 270	398 448	44 480	42 789	47 239	45 390	41 653	45 405
	Saldo	+ 66 338	+ 37 022	+ 29 048	- 136	- 4 881	- 4 708	- 2 051	- 1 401	- 3 283
1. Afrika	Ausfuhr	23 627	20 086	23 111	2 292	1 907	2 227	2 307	2 113	2 280
	Einfuhr	24 475	18 758	26 037	3 188	2 927	2 951	3 150	2 852	2 672
	Saldo	- 848	+ 1 328	- 2 926	- 896	- 1 020	- 724	- 843	- 739	- 392
2. Amerika	Ausfuhr	165 602	141 375	167 737	18 321	16 370	18 255	18 991	17 220	18 052
	Einfuhr	100 007	94 005	101 274	10 920	9 740	11 003	12 014	10 534	12 088
	Saldo	+ 65 595	+ 47 370	+ 66 463	+ 7 402	+ 6 630	+ 7 252	+ 6 976	+ 6 686	+ 5 964
darunter:										
Vereinigte Staaten	Ausfuhr	118 680	103 476	122 038	13 816	11 912	13 439	14 342	12 422	13 341
	Einfuhr	71 334	67 694	72 131	7 550	6 736	7 852	8 493	7 575	8 393
	Saldo	+ 47 346	+ 35 782	+ 49 907	+ 6 266	+ 5 176	+ 5 587	+ 5 849	+ 4 846	+ 4 948
3. Asien	Ausfuhr	221 278	208 146	224 993	22 434	18 446	20 798	21 014	19 775	20 707
	Einfuhr	227 036	226 646	266 954	29 664	29 504	32 525	29 418	27 493	30 147
	Saldo	- 5 759	- 18 500	- 41 961	- 7 230	- 11 058	- 11 728	- 8 405	- 7 718	- 9 440
darunter:										
Länder des nahen und mittleren Ostens	Ausfuhr	28 663	25 882	26 112	2 516	1 980	2 213	2 454	2 347	2 720
	Einfuhr	7 460	6 721	7 506	747	960	1 040	1 057	1 091	889
	Saldo	+ 21 202	+ 19 161	+ 18 606	+ 1 770	+ 1 020	+ 1 173	+ 1 397	+ 1 256	+ 1 831
Japan	Ausfuhr	20 662	17 396	18 238	1 916	1 613	1 680	1 646	1 580	1 687
	Einfuhr	23 904	21 427	23 485	2 106	2 079	2 220	2 072	1 943	2 162
	Saldo	- 3 243	- 4 032	- 5 247	- 190	- 466	- 540	- 426	- 363	- 475
Volksrepublik China 2)	Ausfuhr	95 984	95 840	103 690	10 445	8 255	9 199	9 095	8 893	8 918
	Einfuhr	110 054	117 373	142 388	16 709	16 764	17 206	16 248	14 568	15 931
	Saldo	- 14 070	- 21 533	- 38 698	- 6 265	- 8 509	- 8 007	- 7 153	- 5 675	- 7 013
Neue Industriestaaten und Schwellenländer Asiens 3)	Ausfuhr	54 164	50 590	55 241	5 429	4 783	5 431	5 599	5 074	5 356
	Einfuhr	51 748	48 222	55 399	5 538	5 340	7 283	5 709	5 303	5 746
	Saldo	+ 2 416	+ 2 368	- 158	- 109	- 556	- 1 852	- 110	- 229	- 390
4. Ozeanien und Polarregionen	Ausfuhr	11 221	10 685	11 655	1 297	1 184	1 251	1 028	1 143	1 083
	Einfuhr	3 872	3 861	4 183	709	617	759	807	774	498
	Saldo	+ 7 349	+ 6 824	+ 7 472	+ 588	+ 567	+ 492	+ 220	+ 369	+ 585

* Quelle: Statistisches Bundesamt. Ausfuhr (fob) nach Bestimmungsländern, Einfuhr (cif) aus Ursprungsländern. Ausweis der Länder und Ländergruppen nach dem jeweils neuesten Stand. EU ohne Vereinigtes Königreich. 1) Einschl. Schiffs- und

Luftfahrzeugbedarf sowie anderer regional nicht zuordenbarer Angaben. 2) Ohne Hongkong. 3) Brunei Darussalam, Hongkong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Republik Korea, Singapur, Taiwan und Thailand.

XII. Außenwirtschaft

4. Dienstleistungen und Primäreinkommen der Bundesrepublik Deutschland (Salden)

Mio €

Zeit	Dienstleistungen								Primäreinkommen		
	Insgesamt	darunter:						Regierungsleistungen 2)	Arbeitnehmerentgelt	Vermögens-einkommen	Sonstiges Primär-einkommen 3)
		Transport-leistungen	Reise-verkehr 1)	Finanzdienst-leistungen	Gebühren für die Nutzung von geistigem Eigentum	Telekommuni-kations-, EDV- und Informa-tionsdienst-leistungen	Sonstige unternehmens-bezogene Dienst-leistungen				
2017	- 23 994	- 3 679	- 43 558	+ 9 613	+ 14 903	- 8 188	- 1 065	+ 2 177	+ 1 139	+ 76 669	- 1 403
2018	- 15 806	- 2 044	- 44 543	+ 10 060	+ 17 219	- 7 060	+ 723	+ 3 322	+ 671	+ 112 223	- 1 004
2019	- 18 100	- 72	- 45 947	+ 10 999	+ 18 299	- 9 697	- 2 984	+ 3 489	+ 846	+ 115 462	- 949
2020	+ 2 725	- 9 392	- 14 678	+ 10 239	+ 17 546	- 7 107	- 4 382	+ 3 363	+ 3 234	+ 97 017	- 1 471
2021	+ 314	- 12 067	- 21 924	+ 8 737	+ 31 878	- 7 515	- 8 523	+ 3 513	+ 2 605	+ 126 146	- 2 145
2020 4.Vj.	+ 5 599	- 2 902	- 98	+ 2 713	+ 4 880	- 928	- 1 007	+ 668	+ 1 067	+ 29 998	+ 3 255
2021 1.Vj.	+ 3 281	- 3 183	- 13	+ 2 251	+ 5 756	- 2 478	- 1 436	+ 884	+ 1 324	+ 31 487	- 997
2.Vj.	+ 6 401	- 2 075	- 2 151	+ 2 589	+ 8 007	- 1 329	- 1 164	+ 914	+ 494	+ 21 077	- 2 947
3.Vj.	- 8 160	- 2 259	- 14 130	+ 1 221	+ 9 080	- 2 169	- 2 331	+ 946	- 77	+ 35 585	- 1 232
4.Vj.	- 1 208	- 4 551	- 5 629	+ 2 676	+ 9 035	- 1 539	- 3 592	+ 769	+ 864	+ 37 996	+ 3 031
2022 1.Vj.	- 2 468	- 5 551	- 4 636	+ 2 301	+ 7 619	- 3 220	- 1 746	+ 949	+ 1 233	+ 36 924	- 1 262
2.Vj.	- 7 257	- 1 607	- 12 055	+ 2 874	+ 6 058	- 1 919	- 2 799	+ 1 012	+ 320	+ 20 189	- 3 791
2021 Okt.	- 2 802	- 1 157	- 3 543	+ 1 115	+ 2 593	- 637	- 1 813	+ 285	+ 248	+ 12 006	- 472
Nov.	+ 71	- 1 122	- 1 354	+ 646	+ 3 318	- 830	- 1 478	+ 182	+ 252	+ 12 184	- 415
Dez.	+ 1 523	- 2 272	- 733	+ 915	+ 3 125	- 72	- 301	+ 302	+ 364	+ 13 807	+ 3 918
2022 Jan.	- 338	- 1 741	- 1 141	+ 894	+ 2 714	- 1 340	- 458	+ 311	+ 437	+ 13 068	- 405
Febr.	+ 414	- 1 844	- 1 249	+ 714	+ 2 773	- 875	- 232	+ 322	+ 434	+ 10 396	- 415
März	- 2 543	- 1 966	- 2 246	+ 694	+ 2 132	- 1 005	- 1 056	+ 317	+ 361	+ 13 460	- 441
April	- 1 170	- 805	- 2 247	+ 912	+ 2 189	- 1 203	- 726	+ 307	+ 68	+ 11 054	- 625
Mai	- 2 569	- 576	- 3 777	+ 847	+ 1 854	- 718	- 1 049	+ 325	+ 102	+ 3 546	- 2 410
Juni	- 3 519	- 226	- 6 032	+ 1 115	+ 2 015	+ 1	- 1 024	+ 381	+ 150	+ 12 681	- 756
Juli	- 7 195	- 1 092	- 5 781	+ 532	+ 1 414	- 1 354	- 1 335	+ 323	- 79	+ 11 188	- 493
Aug. - p)	- 8 842	- 2 609	- 7 049	+ 718	+ 1 381	- 667	- 1 241	+ 313	- 42	+ 12 145	- 540

1 Seit 2001 werden auf der Ausgabenseite die Stichprobenergebnisse einer Haushaltsbefragung genutzt. 2 Einnahmen und Ausgaben öffentlicher Stellen für Dienstleistungen, soweit sie nicht unter anderen Positionen ausgewiesen sind; einschl. Einnahmen

ausländischer militärischer Dienststellen. 3 Enthält unter anderem Pacht, Produktions- und Importabgaben an die EU sowie Subventionen von der EU.

5. Sekundäreinkommen und Vermögensänderungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland (Salden)

Mio €

	Sekundäreinkommen								Vermögensänderungsbilanz			
		Staat			Alle Sektoren ohne Staat 2)							
			darunter:			darunter:						
			Übertragungen im Rahmen von internationaler Zusammen- arbeit 1)	Laufende Steuern auf Einkommen, Vermögen, u.ä.		Persönliche Über- tragungen 3)	darunter: Heimat- überweisungen		Nicht produziertes Sachvermögen	Vermögens- übertragungen		
Zeit	Insgesamt	Insgesamt			Insgesamt			Insgesamt				
2017	- 51 673	- 23 191	- 9 851	+ 9 665	- 28 482	.	+ 4 613	- 2 936	+ 926	- 3 863		
2018	- 50 338	- 28 710	- 10 186	+ 10 230	- 21 627	.	+ 5 142	+ 580	+ 3 349	- 2 769		
2019	- 49 811	- 28 986	- 10 728	+ 11 742	- 20 825	.	+ 5 431	- 887	+ 3 028	- 3 915		
2020	- 52 727	- 34 127	- 12 239	+ 10 929	- 18 600	.	+ 5 908	- 5 829	+ 380	- 6 209		
2021	- 54 090	- 32 567	- 7 039	+ 11 982	- 21 523	.	+ 6 170	- 1 376	+ 3 191	- 4 567		
2020 4.Vj.	- 18 238	- 13 375	- 4 391	+ 1 752	- 4 863	+ 1 482	+ 1 477	- 3 783	+ 295	- 4 078		
2021 1.Vj.	- 17 276	- 11 088	+ 327	+ 2 297	- 6 188	.	+ 1 543	- 331	+ 123	- 454		
2.Vj.	- 8 225	- 3 644	- 1 113	+ 5 341	- 4 582	.	+ 1 543	- 1 788	- 1 578	- 211		
3.Vj.	- 14 029	- 8 787	- 2 834	+ 2 199	- 5 242	.	+ 1 543	+ 1 745	+ 2 918	- 1 173		
4.Vj.	- 14 560	- 9 048	- 3 420	+ 2 144	- 5 511	+ 1 548	+ 1 543	+ 1 002	+ 1 728	- 2 730		
2022 1.Vj.	- 16 388	- 10 040	- 2 369	+ 2 410	- 6 348	.	+ 1 598	- 1 865	- 1 885	+ 20		
2.Vj.	- 11 343	- 5 179	- 2 495	+ 7 315	- 6 164	+ 1 603	+ 1 598	- 3 775	- 3 027	- 748		
2021 Okt.	- 5 099	- 3 257	- 122	+ 472	- 1 843	+ 516	+ 514	+ 416	+ 786	- 370		
Nov.	- 5 582	- 3 691	- 743	+ 347	- 1 892	+ 516	+ 514	- 1 153	- 513	- 640		
Dez.	- 3 878	- 2 101	- 2 555	+ 1 325	- 1 777	+ 516	+ 514	- 265	+ 1 455	- 1 720		
2022 Jan.	- 6 074	- 4 295	- 1 394	+ 454	- 1 779	.	+ 533	- 104	- 291	+ 187		
Febr.	- 5 421	- 3 893	- 829	+ 940	- 1 527	+ 534	+ 533	- 1 297	- 1 257	- 40		
März	- 4 893	- 1 852	- 145	+ 1 016	- 3 041	+ 537	+ 533	- 464	- 337	- 127		
April	- 4 684	- 2 757	- 420	+ 1 117	- 1 928	+ 534	+ 533	- 1 272	- 790	- 482		
Mai	- 1 046	+ 1 349	- 488	+ 4 973	- 2 396	+ 534	+ 533	- 2 772	- 2 363	- 409		
Juni	- 5 612	- 3 772	- 1 587	+ 1 225	- 1 840	+ 535	+ 533	+ 269	+ 126	+ 142		
Juli	- 6 587	- 4 578	- 1 697	+ 432	- 2 008	+ 535	+ 533	- 2 149	- 1 653	- 496		
Aug. p)	- 5 647	- 4 012	- 1 116	+ 420	- 1 636	+ 533	+ 533	- 780	- 549	- 231		

1 Ohne Vermögensübertragungen, soweit erkennbar. Enthält unentgeltliche Leistungen im Rahmen internationaler Kooperationen und sonstiger laufender Übertragungen.

2 Enthält Prämien und Leistungen von Versicherungen (ohne Lebensversicherungen). 3 Übertragungen zwischen inländischen und ausländischen Haushalten.

XII. Außenwirtschaft

6. Kapitalbilanz der Bundesrepublik Deutschland (Salden)

Mio €

Position	2019	2020	2021	2021	2022				
				4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	Juni	Juli	August p)
I. Inländische Nettokapitalanlagen im Ausland (Zunahme: +)	+ 251 072	+ 739 081	+ 844 810	+ 276 086	+ 204 882	+ 114 464	+ 69 220	- 39 396	+ 172 714
1. Direktinvestitionen	+ 139 279	+ 119 458	+ 163 651	+ 38 791	+ 44 793	+ 53 963	+ 15 446	+ 1 120	+ 52 467
Beteiligungskapital	+ 116 157	+ 90 170	+ 113 012	+ 11 956	+ 29 186	+ 24 419	+ 5 560	+ 5 570	+ 8 777
darunter:									
Reinvestierte Gewinne ¹⁾	+ 40 785	+ 21 039	+ 55 475	+ 7 203	+ 20 797	+ 13 306	+ 4 227	+ 2 145	+ 7 129
Direktinvestitionskredite	+ 23 122	+ 29 288	+ 50 638	+ 26 835	+ 15 607	+ 29 545	+ 9 885	- 4 450	+ 43 690
2. Wertpapieranlagen	+ 134 961	+ 191 740	+ 221 477	+ 42 049	+ 59 730	+ 1 603	+ 7 027	- 9 207	- 9 301
Aktien ²⁾	+ 13 672	+ 65 214	+ 56 007	+ 12 910	+ 7 228	+ 4 986	- 2 383	- 4 889	- 2 427
Investmentfondsanteile ³⁾	+ 53 708	+ 62 585	+ 103 434	+ 39 858	+ 3 970	+ 1 293	- 1 368	+ 520	+ 415
kurzfristige									
Schuldverschreibungen ⁴⁾	+ 7 424	+ 3 852	- 6 256	- 10 366	+ 1 329	- 2 152	+ 463	- 2 140	- 244
langfristige									
Schuldverschreibungen ⁵⁾	+ 60 157	+ 60 089	+ 68 292	- 353	+ 47 202	- 2 523	+ 10 315	- 2 698	- 7 045
3. Finanzderivate und									
Mitarbeiteroptionen ⁶⁾	+ 24 544	+ 96 276	+ 60 977	+ 18 916	+ 10 566	+ 10 694	+ 4 187	+ 3 989	+ 1 400
4. Übriger Kapitalverkehr ⁷⁾	- 47 168	+ 331 659	+ 366 813	+ 176 081	+ 87 593	+ 47 606	+ 42 207	- 34 814	+ 128 066
Monetäre Finanzinstitute ⁸⁾	+ 9 256	- 4 522	+ 112 866	- 15 065	+ 139 954	- 19 411	- 15 282	+ 5 980	+ 20 675
kurzfristig	- 8 901	+ 3 526	+ 99 548	- 26 717	+ 131 275	- 7 349	- 11 918	- 4 349	+ 12 137
langfristig	+ 18 157	- 8 048	+ 13 318	+ 11 652	+ 8 679	- 12 061	- 3 364	+ 10 323	+ 8 536
Unternehmen und									
Privatpersonen ⁹⁾	+ 14 348	+ 90 994	+ 138 858	+ 44 797	+ 45 131	+ 30 105	+ 4 030	+ 8 850	+ 32 330
kurzfristig	+ 793	+ 45 448	+ 124 088	+ 46 917	+ 43 566	+ 24 008	+ 1 814	+ 6 098	+ 30 414
langfristig	+ 13 555	+ 45 545	+ 14 770	- 2 119	+ 1 565	+ 6 097	+ 2 216	- 520	- 26
Staat	+ 144	+ 2 076	- 8 305	+ 756	- 5 842	- 10 764	- 5 340	+ 3 101	- 3 696
kurzfristig	+ 3 357	+ 3 461	- 7 502	+ 1 061	- 5 362	- 10 180	- 4 884	+ 3 061	- 3 683
langfristig	- 3 213	- 1 385	- 803	- 305	- 480	- 584	- 456	- 438	- 77
Bundesbank	- 70 915	+ 243 112	+ 123 394	+ 145 592	- 91 650	+ 47 675	+ 58 799	- 52 744	+ 78 756
5. Währungsreserven	- 544	- 51	+ 31 892	+ 250	+ 2 200	+ 597	+ 353	- 484	+ 81
II. Ausländische Nettokapitalanlagen im Inland (Zunahme: +)	+ 64 756	+ 522 566	+ 530 060	+ 189 772	+ 110 879	+ 58 590	+ 21 623	- 27 453	+ 142 402
1. Direktinvestitionen	+ 63 683	+ 122 929	+ 61 833	+ 5 884	+ 40 074	+ 13 168	+ 4 198	- 12 943	+ 39 787
Beteiligungskapital	+ 23 492	+ 43 862	+ 36 972	+ 9 840	+ 4 684	+ 5 410	+ 1 390	- 2 121	+ 193
darunter:									
Reinvestierte Gewinne ¹⁾	- 492	+ 1 880	+ 4 787	+ 1 952	+ 3 284	+ 1 347	+ 986	- 2 631	- 658
Direktinvestitionskredite	+ 40 192	+ 79 068	+ 24 861	- 3 956	+ 35 390	+ 7 758	+ 2 808	- 10 822	+ 39 595
2. Wertpapieranlagen	+ 65 309	+ 148 877	- 33 617	- 53 336	+ 21 283	- 15 738	+ 5 003	- 14 604	+ 15 618
Aktien ²⁾	- 7 275	- 15 982	- 3 703	- 7 583	- 9 199	- 5 940	- 1 534	- 1 764	- 2 618
Investmentfondsanteile ³⁾	- 4 519	+ 1 862	- 2 760	- 2 847	- 2 211	+ 1 352	+ 264	- 1 746	- 29
kurzfristige									
Schuldverschreibungen ⁴⁾	+ 14 400	+ 83 707	+ 25 027	- 6 073	- 5 244	- 7 004	+ 7 527	- 5 866	- 4 616
langfristige									
Schuldverschreibungen ⁵⁾	+ 62 704	+ 79 290	- 52 181	- 36 833	+ 37 937	- 4 145	- 1 253	- 5 227	+ 22 878
3. Übriger Kapitalverkehr ⁷⁾	- 64 237	+ 250 760	+ 501 843	+ 237 225	+ 49 522	+ 61 159	+ 12 422	+ 93	+ 86 997
Monetäre Finanzinstitute ⁸⁾	- 10 214	+ 108 323	+ 159 384	- 114 455	+ 266 244	+ 6 112	- 17 408	- 547	+ 18 718
kurzfristig	- 20 978	+ 74 805	+ 115 401	- 127 741	+ 290 964	+ 2 551	- 17 283	- 2 232	+ 9 042
langfristig	+ 10 764	+ 33 517	+ 43 984	+ 13 286	- 24 720	+ 3 561	- 125	+ 1 685	+ 9 676
Unternehmen und									
Privatpersonen ⁹⁾	+ 43 978	+ 39 313	+ 120 200	+ 89 278	- 14 909	+ 39 341	+ 10 027	+ 14 553	+ 38 238
kurzfristig	+ 11 681	+ 18 361	+ 115 536	+ 80 436	- 17 519	+ 37 724	+ 10 058	+ 15 663	+ 37 314
langfristig	+ 32 297	+ 20 952	+ 4 663	+ 8 842	+ 2 610	+ 1 618	- 31	- 1 312	+ 562
Staat	+ 1 620	- 7 817	- 4 537	- 246	- 641	- 641	- 611	+ 2 248	- 1 525
kurzfristig	+ 1 424	- 7 664	- 2 186	- 661	+ 2 078	- 760	- 617	+ 2 256	- 1 532
langfristig	+ 196	- 153	- 2 351	+ 416	- 2 719	+ 119	+ 6	.	.
Bundesbank	- 99 621	+ 110 941	+ 226 796	+ 262 648	- 201 172	+ 16 347	+ 20 414	- 16 161	+ 31 566
III. Saldo der Kapitalbilanz (Zunahme an Nettoauslands- vermögen: + / Abnahme: -)	+ 186 317	+ 216 515	+ 314 750	+ 86 314	+ 94 003	+ 55 875	+ 47 597	- 11 943	+ 30 311

¹⁾ Geschätzt auf der Grundlage der Angaben über den Stand der Direktinvestitionen im Ausland und in der Bundesrepublik Deutschland (siehe Statistische Fachreihe, Direktinvestitionskredite). ²⁾ Einschl. Genußscheine. ³⁾ Einschl. reinvestierter Erträge. ⁴⁾ Kurzfristig: ursprüngliche Laufzeit bis zu einem Jahr. ⁵⁾ Bis einschl. 2012 bereinigt um Stückzinsen. Langfristig: ursprüngliche Laufzeit von mehr als einem Jahr oder keine

Laufzeitbegrenzung. ⁶⁾ Saldo der Transaktionen aus Optionen und Finanztermingeschäften. ⁷⁾ Enthält insbesondere Finanz- und Handelskredite sowie Bargeld und Einlagen. ⁸⁾ Ohne Bundesbank. ⁹⁾ Enthält finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne Monetäre Finanzinstitute) sowie nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck.

XII. Außenwirtschaft

7. Auslandsposition der Deutschen Bundesbank *)

Mio €

Stand zum Ende des Berichts- zeitraums	Auslandsaktiva									Auslands- passiva 3) 4)	Netto- Auslands- position 5)
	Insgesamt	Währungsreserven					Übrige Kapitalanlagen		Wertpapier- anlagen 2)		
		Insgesamt	Gold und Gold- forderungen	Sonder- ziehungs- rechte	Reserve- position im IWF	Bargeld, Ein- lagen und Wertpapier- anlagen	Insgesamt	darunter: Verrechnungs- konten innerhalb des ESZB 1)			
1999 Jan. 6)	95 316	93 940	29 312	1 598	6 863	56 167	1 376	–	–	9 628	85 688
2002	103 948	85 002	36 208	1 888	6 384	40 522	18 780	4 995	166	66 278	37 670
2003	95 394	76 680	36 533	1 540	6 069	32 538	18 259	4 474	454	83 329	12 065
2004	93 110	71 335	35 495	1 512	5 036	29 292	21 110	7 851	665	95 014	– 1 904
2005	130 268	86 181	47 924	1 601	2 948	33 708	43 184	29 886	902	115 377	14 891
2006	104 389	84 765	53 114	1 525	1 486	28 640	18 696	5 399	928	134 697	– 30 308
2007	179 492	92 545	62 433	1 469	949	27 694	84 420	71 046	2 527	176 569	2 923
2008	230 775	99 185	68 194	1 576	1 709	27 705	129 020	115 650	2 570	237 893	– 7 118
2009	323 286	125 541	83 939	13 263	2 705	25 634	190 288	177 935	7 458	247 645	75 641
2010	524 695	162 100	115 403	14 104	4 636	27 957	337 921	325 553	24 674	273 241	251 454
2011	714 662	184 603	132 874	14 118	8 178	29 433	475 994	463 311	54 065	333 730	380 932
2012	921 002	188 630	137 513	13 583	8 760	28 774	668 672	655 670	63 700	424 999	496 003
2013	721 741	143 753	94 876	12 837	7 961	28 080	523 153	510 201	54 834	401 524	320 217
2014	678 804	158 745	107 475	14 261	6 364	30 646	473 274	460 846	46 784	396 314	282 490
2015	800 709	159 532	105 792	15 185	5 132	33 423	596 638	584 210	44 539	481 787	318 921
2016	990 450	175 765	119 253	14 938	6 581	34 993	767 128	754 263	47 557	592 723	397 727
2017	1 142 845	166 842	117 347	13 987	4 294	31 215	923 765	906 941	52 238	668 527	474 318
2018	1 209 982	173 138	121 445	14 378	5 518	31 796	980 560	966 190	56 284	770 519	439 462
2019	1 160 971	199 295	146 562	14 642	6 051	32 039	909 645	895 219	52 031	663 320	497 651
2020	1 429 236	219 127	166 904	14 014	8 143	30 066	1 152 757	1 136 002	57 353	781 339	647 898
2021	1 592 822	261 387	173 821	46 491	8 426	32 649	1 276 150	1 260 673	55 285	1 009 488	583 334
2020 April	1 214 851	226 903	170 359	14 935	6 857	34 753	934 333	918 814	53 615	616 319	598 532
Mai	1 209 328	223 125	167 780	14 650	6 787	33 908	931 521	916 145	54 682	612 403	596 925
Juni	1 294 167	226 135	170 728	14 603	6 955	33 849	1 012 982	995 083	55 050	618 825	675 342
Juli	1 323 691	233 547	180 400	14 179	7 465	31 503	1 034 282	1 019 214	55 862	599 189	724 503
Aug.	1 358 137	230 309	177 973	14 129	7 423	30 784	1 071 521	1 056 231	56 307	600 390	757 747
Sept.	1 414 933	227 150	173 979	14 293	7 632	31 246	1 131 686	1 115 189	56 097	649 781	765 151
Okt.	1 346 367	227 767	174 433	14 346	7 656	31 332	1 061 498	1 047 327	57 102	619 445	726 922
Nov.	1 347 202	212 286	159 737	14 193	7 535	30 820	1 078 270	1 060 263	56 647	625 921	721 282
Dez.	1 429 236	219 127	166 904	14 014	8 143	30 066	1 152 757	1 136 002	57 353	781 339	647 898
2021 Jan.	1 348 921	219 860	166 494	14 115	8 061	31 190	1 072 140	1 054 994	56 921	638 042	710 879
Febr.	1 328 303	210 619	157 313	14 119	8 047	31 140	1 060 378	1 043 746	57 306	616 473	711 830
März	1 364 046	209 400	155 323	14 367	7 966	31 744	1 098 486	1 081 989	56 160	647 647	716 400
April	1 307 161	210 799	158 143	14 085	7 836	30 735	1 041 472	1 024 734	54 890	604 863	702 299
Mai	1 370 231	221 201	168 678	14 037	7 809	30 677	1 093 721	1 076 918	55 309	621 827	748 404
Juni	1 384 834	213 600	159 995	14 326	8 094	31 184	1 115 447	1 101 897	55 787	670 632	714 202
Juli	1 319 694	219 775	165 984	14 345	8 104	31 343	1 042 015	1 024 970	57 903	657 905	661 789
Aug.	1 360 722	250 742	165 757	45 091	8 174	31 720	1 053 653	1 037 259	56 327	699 773	660 949
Sept.	1 431 909	246 908	160 943	45 606	8 267	32 092	1 130 558	1 115 126	54 443	746 128	685 781
Okt.	1 388 160	250 340	164 602	45 719	8 449	31 570	1 083 141	1 066 604	54 678	735 595	652 564
Nov.	1 456 861	258 815	170 460	46 375	8 405	33 575	1 142 719	1 127 545	55 327	773 217	683 644
Dez.	1 592 822	261 387	173 821	46 491	8 426	32 649	1 276 150	1 260 673	55 285	1 009 488	583 334
2022 Jan.	1 479 694	261 965	173 362	46 931	8 504	33 168	1 163 561	1 149 868	54 168	807 889	671 805
Febr.	1 491 552	273 726	184 255	46 854	8 711	33 905	1 164 098	1 149 722	53 729	774 786	716 766
März	1 516 744	277 782	187 779	47 375	8 663	33 965	1 184 501	1 169 952	54 462	808 690	708 055
April	1 491 558	288 953	196 274	48 617	8 799	35 263	1 148 681	1 135 400	53 923	790 221	701 337
Mai	1 505 419	278 174	186 481	48 031	8 681	34 980	1 173 376	1 159 716	53 869	805 179	700 240
Juni	1 566 099	281 157	187 573	48 712	8 948	35 923	1 232 176	1 216 530	52 767	826 280	739 819
Juli	1 514 570	280 910	185 950	49 465	9 086	36 409	1 179 431	1 166 155	54 229	810 881	703 689
Aug.	1 590 572	280 160	184 794	49 614	9 300	36 451	1 258 187	1 245 014	52 225	842 576	747 996
Sept.	1 613 008	281 258	184 022	50 287	9 358	37 592	1 281 266	1 266 647	50 483	829 129	783 879

* Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber allen Ländern innerhalb und außerhalb des Euroraums. Bis Dezember 2000 sind die Bestände zu jedem Quartalsende aufgrund der Neubewertung zu Marktpreisen ausgewiesen; innerhalb eines Quartals erfolgte die Ermittlung des Bestandes jedoch auf der Grundlage kumulierter Transaktionswerte. Ab Januar 2001 werden alle Monatsendstände zu Marktpreisen bewertet. 1 Enthält vor allem die Netto-Forderungen aus dem Target-System (in der jeweiligen Länderabgrenzung), seit November 2000 auch die Salden gegenüber den Zentralbanken des Nicht-Euroraums innerhalb des ESZB. 2 In der Hauptsache langfristige Schuldverschreibungen von Emittenten innerhalb des Euroraums. 3 Einschl. Schätzungen zum Bargeldumlauf im Ausland. 4 Vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Oktober 2014, Seite 24. 5 Differenz aus Auslandsaktiva und Auslandspassiva. 6 Euro-Eröffnungsbilanz der Bundesbank zum 1. Januar 1999.

ung), seit November 2000 auch die Salden gegenüber den Zentralbanken des Nicht-Euroraums innerhalb des ESZB. 2 In der Hauptsache langfristige Schuldverschreibungen von Emittenten innerhalb des Euroraums. 3 Einschl. Schätzungen zum Bargeldumlauf im Ausland. 4 Vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Oktober 2014, Seite 24. 5 Differenz aus Auslandsaktiva und Auslandspassiva. 6 Euro-Eröffnungsbilanz der Bundesbank zum 1. Januar 1999.

XII. Außenwirtschaft

8. Auslandspositionen der Unternehmen *)

Mio €

	Forderungen an das Ausland							Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland						
Stand zum Ende des Berichts- zeitraums	insgesamt	Guthaben bei aus- ländischen Banken	Forderungen an ausländische Nichtbanken				insgesamt	Kredite von aus- ländischen Banken	Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Nichtbanken					
			insgesamt	aus Finanz- bezie- hungen	aus Handelskrediten				insgesamt	aus Finanz- bezie- hungen	aus Handelskrediten			
					insgesamt	gewährte Zahlungs- ziele					geleistete An- zahlungen	insgesamt	in An- spruch ge- nommene Zahlungs- ziele	empfan- gene An- zahlungen
Alle Länder														
2018	933 849	234 970	698 880	466 225	232 654	217 969	14 686	1 232 594	146 575	1 086 019	879 752	206 267	135 214	71 053
2019	963 967	227 688	736 279	502 594	233 685	217 370	16 314	1 305 705	167 656	1 138 048	927 650	210 399	134 768	75 630
2020	1 021 200	248 779	772 421	544 059	228 362	211 891	16 471	1 394 364	171 998	1 222 366	1 012 503	209 863	129 098	80 766
2021	1 152 509	260 321	892 188	604 424	287 764	270 847	16 917	1 548 984	218 886	1 330 098	1 066 016	264 082	175 351	88 730
2022 März	1 215 926	280 049	935 878	614 010	321 868	293 304	28 564	1 575 472	200 446	1 375 026	1 081 713	293 313	193 098	100 215
April	1 266 969	290 472	976 498	651 264	325 234	296 190	29 044	1 629 738	212 997	1 416 741	1 123 694	293 047	189 904	103 142
Mai	1 258 386	278 294	980 092	649 343	330 749	301 007	29 741	1 619 688	207 553	1 412 135	1 114 726	297 409	193 823	103 586
Juni	1 271 963	256 426	1 015 537	669 832	345 705	315 398	30 307	1 641 340	192 674	1 448 666	1 134 510	314 156	210 108	104 048
Juli	1 278 059	263 838	1 014 221	670 948	343 273	313 123	30 151	1 651 392	211 988	1 439 404	1 126 247	313 157	207 607	105 549
Aug. p)	1 352 809	272 333	1 080 476	735 367	345 109	315 001	30 108	1 731 478	232 753	1 498 725	1 179 953	318 772	212 622	106 150
EU-Länder (27 ohne GB)														
2018	544 009	177 064	366 944	274 402	92 542	84 191	8 351	801 772	88 161	713 611	631 814	81 798	61 161	20 637
2019	572 324	176 847	395 476	304 605	90 871	82 120	8 752	836 863	91 122	745 740	660 385	85 355	62 692	22 664
2020	609 449	187 703	421 746	332 983	88 763	79 780	8 983	884 904	95 716	789 188	702 991	86 197	61 357	24 841
2021	660 768	198 911	461 857	350 591	111 266	102 689	8 578	978 060	153 424	824 636	713 878	110 758	84 237	26 521
2022 März	699 393	215 782	483 611	355 742	127 869	115 140	12 729	981 025	136 454	844 571	725 830	118 742	88 163	30 579
April	728 052	231 393	496 659	365 832	130 827	118 000	12 827	996 555	136 904	859 651	740 339	119 311	87 983	31 328
Mai	722 157	220 735	501 423	366 255	135 167	122 235	12 933	999 363	134 322	865 041	740 291	124 749	93 032	31 717
Juni	721 354	201 319	520 035	377 912	142 123	128 838	13 285	1 008 127	131 237	876 890	742 665	134 224	102 643	31 581
Juli	731 384	212 349	519 035	376 509	142 526	129 216	13 310	1 022 914	147 814	875 100	741 511	133 588	101 399	32 190
Aug. p)	745 824	212 740	533 085	389 917	143 168	129 691	13 477	1 064 712	174 018	890 695	755 433	135 262	102 758	32 504
Extra-EU-Länder (27 einschl. GB)														
2018	389 841	57 905	331 935	191 823	140 112	133 777	6 335	430 822	58 415	372 408	247 939	124 469	74 053	50 416
2019	391 643	50 841	340 803	197 989	142 814	135 251	7 563	468 842	76 534	392 308	267 265	125 043	72 077	52 967
2020	411 751	61 076	350 675	211 076	139 599	132 112	7 487	509 460	76 282	433 178	309 512	123 666	67 741	55 925
2021	491 741	61 410	430 331	253 833	176 498	168 158	8 340	570 924	65 462	505 463	352 138	153 324	91 115	62 210
2022 März	516 534	64 267	452 267	258 268	193 999	178 164	15 835	594 446	63 991	530 455	355 883	174 572	104 935	69 636
April	538 918	59 079	479 839	285 432	194 407	178 190	16 217	633 183	76 093	557 090	383 355	173 735	101 921	71 814
Mai	536 228	57 559	478 669	283 088	195 581	178 773	16 809	620 325	73 231	547 095	374 435	172 660	100 791	71 868
Juni	550 609	55 106	495 502	291 920	203 582	186 560	17 022	633 213	61 437	571 776	391 845	179 931	107 465	72 466
Juli	546 675	51 488	495 186	294 439	200 748	183 907	16 841	628 478	64 174	564 304	384 736	179 568	106 208	73 360
Aug. p)	606 985	59 593	547 392	345 451	201 941	185 310	16 631	666 766	58 735	608 031	424 520	183 510	109 864	73 646
Euroraum (19)														
2018	467 428	156 887	310 542	238 963	71 579	64 295	7 283	735 094	68 959	666 136	601 205	64 931	49 138	15 792
2019	493 062	158 102	334 960	264 834	70 127	62 531	7 595	761 144	70 561	690 584	624 607	65 977	48 775	17 202
2020	522 933	166 846	356 087	287 662	68 425	60 750	7 674	799 046	74 101	724 945	658 931	66 014	47 100	18 914
2021	553 838	176 279	377 560	289 330	88 230	80 844	7 386	896 256	131 735	764 521	675 868	88 653	68 232	20 421
2022 März	596 153	195 325	400 828	299 564	101 264	89 818	11 446	897 685	116 893	780 793	686 158	94 635	70 651	23 984
April	628 773	213 684	415 090	310 796	104 294	92 824	11 470	914 122	116 900	797 222	701 576	95 646	71 124	24 522
Mai	622 482	203 996	418 485	310 720	107 765	96 127	11 638	914 240	112 775	801 465	701 507	99 958	75 219	24 740
Juni	616 656	185 782	430 873	315 885	114 988	103 025	11 963	923 861	111 967	811 894	702 692	109 202	84 715	24 487
Juli	620 871	194 739	426 132	310 274	115 858	103 880	11 978	938 353	128 484	809 869	700 797	109 072	84 082	24 990
Aug. p)	631 069	197 584	433 485	316 562	116 923	104 771	12 152	979 000	154 352	824 649	714 006	110 643	85 470	25 173
Extra-Euroraum (19)														
2018	466 421	78 083	388 338	227 262	161 076	153 673	7 403	497 500	77 617	419 883	278 548	141 336	86 075	55 260
2019	470 905	69 586	401 319	237 761	163 558	154 839	8 719	544 560	97 096	447 465	303 043	144 422	85 993	58 428
2020	498 267	81 933	416 334	256 397	159 937	151 141	8 796	595 318	97 897	497 421	353 572	143 849	81 997	61 852
2021	598 671	84 042	514 629	315 094	199 535	190 003	9 532	652 728	87 151	565 577	390 148	175 429	107 119	68 309
2022 März	619 773	84 723	535 050	314 445	220 604	203 486	17 118	677 787	83 553	594 234	395 555	198 679	122 447	76 231
April	638 196	76 788	561 408	340 468	220 940	203 366	17 574	715 616	96 097	619 519	422 118	197 400	118 780	78 620
Mai	635 904	74 297	561 607	338 623	222 984	204 881	18 103	705 448	94 778	610 670	413 220	197 451	118 605	78 846
Juni	655 307	70 643	584 664	353 947	230 717	212 373	18 344	717 479	80 707	636 772	431 818	204 954	125 393	79 561
Juli	657 188	69 098	588 090	360 674	227 415	209 243	18 173	713 039	83 504	629 535	425 450	204 085	123 525	80 560
Aug. p)	721 741	74 749	646 991	418 805	228 186	210 230	17 956	752 478	78 401	674 077	465 947	208 130	127 152	80 977

* Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken (MFIs) in Deutschland gegenüber dem Ausland werden im Abschnitt IV. Banken in der Tabelle 4 ausgewiesen. Statistisch be-

dingte Zu- und Abgänge sind nicht ausgeschaltet; die Bestandsveränderungen sind insoweit mit den in der Tabelle XII. 7 ausgewiesenen Zahlen nicht vergleichbar.

XII. Außenwirtschaft

9. Euro-Referenzkurse der Europäischen Zentralbank für ausgewählte Währungen *)

1 EUR = ... Währungseinheiten

Durchschnitt im Jahr bzw. im Monat	Australien AUD	China CNY	Dänemark DKK	Japan JPY	Kanada CAD	Norwegen NOK	Schweden SEK	Schweiz CHF	Vereinigte Staaten USD	Vereinigtes Königreich GBP
2010	1,4423	8,9712	7,4473	116,24	1,3651	8,0043	9,5373	1,3803	1,3257	0,85784
2011	1,3484	8,9960	7,4506	110,96	1,3761	7,7934	9,0298	1,2326	1,3920	0,86788
2012	1,2407	8,1052	7,4437	102,49	1,2842	7,4751	8,7041	1,2053	1,2848	0,81087
2013	1,3777	8,1646	7,4579	129,66	1,3684	7,8067	8,6515	1,2311	1,3281	0,84926
2014	1,4719	8,1857	7,4548	140,31	1,4661	8,3544	9,0985	1,2146	1,3285	0,80612
2015	1,4777	6,9733	7,4587	134,31	1,4186	8,9496	9,3535	1,0679	1,1095	0,72584
2016	1,4883	7,3522	7,4452	120,20	1,4659	9,2906	9,4689	1,0902	1,1069	0,81948
2017	1,4732	7,6290	7,4386	126,71	1,4647	9,3270	9,6351	1,1117	1,1297	0,87667
2018	1,5797	7,8081	7,4532	130,40	1,5294	9,5975	10,2583	1,1550	1,1810	0,88471
2019	1,6109	7,7355	7,4661	122,01	1,4855	9,8511	10,5891	1,1124	1,1195	0,87777
2020	1,6549	7,8747	7,4542	121,85	1,5300	10,7228	10,4848	1,0705	1,1422	0,88970
2021	1,5749	7,6282	7,4370	129,88	1,4826	10,1633	10,1465	1,0811	1,1827	0,85960
2021 Mai	1,5653	7,8109	7,4362	132,57	1,4732	10,0931	10,1471	1,0968	1,2146	0,86258
Juni	1,5761	7,7391	7,4364	132,63	1,4713	10,1444	10,1172	1,0940	1,2047	0,85872
Juli	1,5926	7,6536	7,4373	130,35	1,4806	10,3767	10,1979	1,0856	1,1822	0,85613
Aug.	1,6118	7,6237	7,4369	129,28	1,4827	10,4195	10,2157	1,0762	1,1772	0,85287
Sept.	1,6087	7,6007	7,4361	129,66	1,4910	10,1861	10,1710	1,0857	1,1770	0,85683
Okt.	1,5669	7,4500	7,4398	131,21	1,4436	9,8143	10,0557	1,0708	1,1601	0,84694
Nov.	1,5615	7,2927	7,4373	130,12	1,4339	9,9661	10,0459	1,0522	1,1414	0,84786
Dez.	1,5781	7,1993	7,4362	128,80	1,4463	10,1308	10,2726	1,0408	1,1304	0,84875
2022 Jan.	1,5770	7,1922	7,4411	130,01	1,4282	10,0070	10,3579	1,0401	1,1314	0,83503
Febr.	1,5825	7,1957	7,4408	130,66	1,4422	10,0544	10,5342	1,0461	1,1342	0,83787
März	1,4946	6,9916	7,4404	130,71	1,3950	9,7367	10,5463	1,0245	1,1019	0,83638
April	1,4663	6,9605	7,4391	136,61	1,3652	9,6191	10,3175	1,0211	1,0819	0,83655
Mai	1,4995	7,0830	7,4405	136,24	1,3588	10,1453	10,4956	1,0355	1,0579	0,84969
Juni	1,5044	7,0734	7,4392	141,57	1,3537	10,2972	10,6005	1,0245	1,0566	0,85759
Juli	1,4856	6,8538	7,4426	139,17	1,3180	10,1823	10,5752	0,9876	1,0179	0,84955
Aug.	1,4550	6,8884	7,4393	136,85	1,3078	9,8309	10,5021	0,9690	1,0128	0,84499
Sept.	1,4820	6,9508	7,4366	141,57	1,3187	10,1697	10,7840	0,9640	0,9904	0,87463

* Eigene Berechnungen der Durchschnitte auf Basis der täglichen Euro-Referenzkurse der EZB; weitere Euro-Referenzkurse siehe: Statistische Fachreihe Wechselkursstatistik.

10. Euro-Länder und die unwiderruflichen Euro-Umrechnungskurse ihrer Währungen in der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion

Ab	Land	Währung	ISO-Währungscode	1 EUR = ... Währungseinheiten
1999 1. Januar	Belgien	Belgischer Franc	BEF	40,3399
	Deutschland	Deutsche Mark	DEM	1,95583
	Finnland	Finnmark	FIM	5,94573
	Frankreich	Französischer Franc	FRF	6,55957
	Irland	Irishes Pfund	IEP	0,787564
	Italien	Italienische Lira	ITL	1 936,27
	Luxemburg	Luxemburgischer Franc	LUF	40,3399
	Niederlande	Holländischer Gulden	NLG	2,20371
	Österreich	Schilling	ATS	13,7603
	Portugal	Escudo	PTE	200,482
	Spanien	Peseta	ESP	166,386
2001 1. Januar	Griechenland	Drachme	GRD	340,750
2007 1. Januar	Slowenien	Tolar	SIT	239,640
2008 1. Januar	Malta	Maltesische Lira	MTL	0,429300
	Zypern	Zypern-Pfund	CYP	0,585274
2009 1. Januar	Slowakei	Slowakische Krone	SKK	30,1260
2011 1. Januar	Estland	Estnische Krone	EEK	15,6466
2014 1. Januar	Lettland	Lats	LVL	0,702804
2015 1. Januar	Litauen	Litas	LTL	3,45280

XII. Außenwirtschaft

11. Effektive Wechselkurse des Euro und Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft *)

1.Vj. 1999 = 100

	Effektive Wechselkurse des Euro gegenüber den Währungen der Ländergruppe						Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft						
	EWK-19 1)				EWK-42 2)		auf Basis der Deflatoren des Gesamtabatzes 3) gegenüber				auf Basis der Verbraucherpreisindizes gegenüber		
Zeit	nominal	real, auf Basis der Verbraucher- preisindizes	real, auf Basis der Deflatoren des Brutto- inlands- produkts 3)	real, auf Basis der Lohnstück- kosten in der Gesamt- wirtschaft 3)	nominal	real, auf Basis der Verbraucher- preisindizes	26 ausgewählten Industrieländern 4)			37 Ländern 5)	26 ausge- wählten Industrie- ländern 4)	37 Ländern 5)	60 Ländern 6)
							insgesamt	davon:					
								Euro-Länder	Nicht- Euro-Länder				
1999	96,2	96,2	96,1	96,2	96,6	96,0	97,9	99,6	95,9	97,7	98,3	98,1	97,8
2000	87,1	86,9	86,2	85,7	88,1	86,1	92,0	97,5	85,5	91,2	93,1	92,3	91,2
2001	87,6	87,2	86,7	84,5	90,2	86,9	91,7	96,6	86,1	90,5	93,0	91,7	91,0
2002	89,8	90,2	89,8	88,0	94,5	90,5	92,4	95,7	88,5	91,1	93,5	92,2	91,9
2003	100,4	101,4	100,9	99,0	106,4	101,5	95,9	94,8	97,6	95,3	97,0	96,7	96,8
2004	104,2	105,2	103,8	102,3	110,9	105,3	96,2	93,6	100,0	95,6	98,5	98,2	98,4
2005	102,8	103,9	101,8	100,5	109,0	102,9	94,8	92,0	98,8	93,3	98,4	97,1	96,7
2006	102,8	103,9	101,2	99,3	109,1	102,2	93,6	90,4	98,2	91,6	98,6	96,7	96,0
2007	106,3	106,9	103,3	101,0	112,7	104,5	94,5	89,6	102,0	92,0	100,9	98,3	97,3
2008	110,1	109,7	105,5	104,9	117,4	106,9	94,9	88,4	105,1	91,3	102,4	98,4	97,5
2009	111,6	110,6	106,7	108,5	120,5	108,0	95,2	89,2	104,7	92,0	101,9	98,6	97,9
2010	104,4	102,9	98,5	100,9	111,9	99,0	92,5	88,7	98,2	88,2	98,8	94,3	92,5
2011	104,2	101,9	96,7	99,3	112,7	98,5	92,1	88,5	97,6	87,4	98,2	93,5	91,9
2012	98,5	96,7	91,2	93,5	107,5	93,7	90,1	88,3	92,5	84,7	95,9	90,5	88,9
2013	102,0	99,8	94,1	96,4	112,2	96,8	92,3	88,8	97,5	86,6	98,1	92,3	90,9
2014	102,3	99,1	94,1	96,5	114,5	97,1	92,9	89,6	97,7	87,4	98,2	92,5	91,5
2015	92,5	89,5	85,5	86,0	106,1	88,6	89,8	90,3	88,9	83,6	94,4	87,8	87,0
2016	95,2	91,4	87,8	p) 87,3	110,1	90,6	90,7	90,7	90,4	84,9	95,0	88,8	88,1
2017	97,4	93,4	89,0	p) 87,9	112,4	91,8	91,9	90,9	93,3	85,7	96,3	89,9	88,9
2018	99,9	95,5	90,5	p) 89,4	117,3	95,0	93,2	91,0	96,4	86,7	97,7	91,2	90,8
2019	98,1	93,1	88,8	p) 86,9	115,4	92,3	92,2	91,2	93,5	85,8	96,4	89,9	89,4
2020	99,6	93,5	89,4	p) 87,2	119,4	93,8	92,4	91,5	93,5	86,4	96,4	90,1	90,2
2021	99,6	93,4	p) 88,8	p) 85,7	120,8	94,2	93,4	91,9	95,6	86,8	97,4	90,7	91,0
2020 April	98,1	92,5			117,5	93,0					96,1	90,0	90,2
	98,3	92,6	88,9	p) 87,0	117,5	92,9	91,9	91,9	91,9	86,4	96,3	90,2	90,2
2020 Mai	99,7	93,8			119,1	94,0					97,0	90,8	90,8
2020 Juli	100,4	94,4			120,3	94,7					96,0	90,0	90,2
	101,5	94,8	90,3	p) 87,9	122,4	95,8	92,3	91,0	94,2	86,6	97,0	90,7	91,2
2020 Aug.	101,5	94,9			122,4	95,7					96,8	90,7	91,1
2020 Okt.	101,3	94,8			122,4	95,7					96,7	90,5	91,0
	100,6	94,3	90,5	p) 87,5	121,6	95,1	93,1	91,3	95,5	86,9	96,5	90,1	90,5
2020 Nov.	101,8	95,2			122,9	96,0					97,0	90,5	90,9
2020 Dez.	101,8	95,2			122,9	96,0					97,0	90,5	90,9
	101,8	95,2			122,9	96,0					97,0	90,5	90,9
2021 Jan.	101,3	95,3			122,4	96,0					98,0	91,4	91,7
2021 Febr.	100,6	94,5	90,1	p) 87,6	121,5	95,1	93,5	91,8	96,0	87,2	97,9	91,2	91,5
	100,3	94,1			121,2	94,8					97,7	91,1	91,4
2021 März	100,3	94,1			121,2	94,8					97,7	91,1	91,4
	100,3	94,1			121,2	94,8					97,7	91,1	91,4
2021 April	100,6	94,3			121,9	95,2					97,8	91,2	91,6
2021 Mai	100,8	94,3	89,6	p) 86,0	122,3	95,3	93,5	91,6	96,2	86,8	98,1	91,3	91,7
	100,2	93,7			121,5	94,6					97,9	91,1	91,5
2021 Juni	100,2	93,7			121,5	94,6					97,9	91,1	91,5
	100,2	93,7			121,5	94,6					97,9	91,1	91,5
2021 Juli	99,7	93,4			120,8	94,2					97,7	91,0	91,2
2021 Aug.	99,3	93,1	p) 88,7	p) 85,3	120,4	93,7	93,5	91,9	95,6	86,8	97,4	90,7	90,9
	99,4	93,2			120,4	93,7					97,4	90,7	90,8
2021 Sept.	99,4	93,2			120,4	93,7					97,4	90,7	90,8
	99,4	93,2			120,4	93,7					97,4	90,7	90,8
2021 Okt.	98,4	92,4			119,5	93,1					96,7	90,0	90,2
	97,6	91,7	p) 86,6	p) 83,7	118,8	92,6	93,4	92,5	94,6	86,4	96,2	89,5	89,8
2021 Nov.	97,6	91,7	p) 86,6	p) 83,7	118,8	92,6	93,4	92,5	94,6	86,4	96,2	89,5	89,8
	97,1	91,2			119,0	92,4					95,8	89,0	89,5
2021 Dez.	97,1	91,2			119,0	92,4					95,8	89,0	89,5
	97,1	91,2			119,0	92,4					95,8	89,0	89,5
2022 Jan.	96,6	91,2			118,6	p) 92,3					96,0	89,0	p) 89,5
2022 Febr.	96,9	91,7	p) 84,9	p) 82,2	118,9	p) 92,7	92,9	92,3	93,7	85,7	96,1	89,1	p) 89,5
	95,9	91,3			118,4	p) 92,6					96,3	89,5	p) 90,0
2022 März	95,9	91,3			118,4	p) 92,6					96,3	89,5	p) 90,0
	95,9	91,3			118,4	p) 92,6					96,3	89,5	p) 90,0
2022 April	95,2	89,9			116,4	p) 90,2					96,0	88,9	p) 88,8
2022 Mai	95,6	90,3	p) 83,7	p) 80,8	116,2	p) 90,0	92,4	92,0	92,8	85,3	96,6	89,6	p) 89,2
	95,9	90,5			116,5	p) 90,1					95,7	88,8	p) 88,4
2022 Juni	95,9	90,5			116,5	p) 90,1					95,7	88,8	p) 88,4
	95,9	90,5			116,5	p) 90,1					95,7	88,8	p) 88,4
2022 Juli	94,1	p) 89,0			114,6	p) 88,8					94,9	p) 88,0	p) 87,6
2022 Aug.	93,6	p) 88,7	...	...	114,1	p) 88,5	...	...	...	...	94,5	p) 87,7	p) 87,3
	93,6	p) 88,7	...	...	114,1	p) 88,5	...	...	...	...	94,5	p) 87,7	p) 87,3
2022 Sept.	94,2	p) 89,3			114,5	p) 88,8					p) 96,0	p) 89,2	p) 88,7

* Der effektive Wechselkurs entspricht dem gewogenen Außenwert der betreffenden Währung. Die Berechnung der Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft ist methodisch konsistent mit dem Verfahren zur Ermittlung des effektiven Wechselkurses des Euro. Ein Rückgang der Werte bedeutet eine Zunahme der Wettbewerbsfähigkeit. Die Gewichte beruhen auf dem Handel mit gewerblichen Erzeugnissen und Dienstleistungen. Nähere Erläuterungen zur Methodik und Wägungsschemata siehe Website der Deutschen Bundesbank (<https://www.bundesbank.de/content/774128>). 1 Berechnungen anhand der gewogenen Durchschnitte der Veränderungen der Euro-Wechselkurse gegenüber den Währungen folgender Länder: Australien, Bulgarien, China, Dänemark, Hongkong, Japan, Kanada, Kroatien, Norwegen, Polen, Rumänien, Schweden, Schweiz, Singapur, Südkorea, Tschechien, Ungarn, USA und Vereinigtes Königreich. Soweit die aktuellen Preis- bzw. Lohnindizes noch nicht vorlagen, sind Schätzungen berücksichtigt. 2 Umfasst die Ländergruppe EWK-19 zzgl. folgender Länder: Algerien, Argentinien, Brasilien, Chile, In-

dien, Indonesien, Island, Israel, Kolumbien, Malaysia, Marokko, Mexiko, Neuseeland, Peru, Philippinen, Russische Föderation, Saudi-Arabien, Südafrika, Taiwan, Thailand, Türkei, Ukraine und Vereinigte Arabische Emirate. Die EZB setzt die Veröffentlichung des Euro-Referenzkurses zum Rubel mit Wirkung vom 2. März 2022 bis auf Weiteres aus. Zur Berechnung der effektiven Wechselkurse wird für die Russische Föderation ab diesem Zeitpunkt ein Indikatorkurs verwendet, der sich aus den täglichen von der Bank of Russia festgestellten RUB/USD-Kursen in Verbindung mit dem jeweiligen Euro-Referenzkurs der EZB zum US-Dollar errechnet. 4 Euro-Länder (ab 2001 einschl. Griechenland, ab 2007 einschl. Slowenien, ab 2008 einschl. Malta und Zypern, ab 2009 einschl. Slowakei, ab 2011 einschl. Estland, ab 2014 einschl. Lettland, ab 2015 einschl. Litauen) sowie Dänemark, Japan, Kanada, Norwegen, Schweden, Schweiz, USA und Vereinigtes Königreich. 5 Euro-Länder (in aktueller Zusammensetzung) sowie die Länder der Gruppe EWK-19. 6 Euro-Länder (in aktueller Zusammensetzung) sowie die Länder der Gruppe EWK-42.

■ Übersicht über Veröffentlichungen der Deutschen Bundesbank

Diese Übersicht informiert über ausgewählte volkswirtschaftliche und statistische Veröffentlichungen der Deutschen Bundesbank aus neuerer Zeit. Soweit nicht anders vermerkt, stehen die Veröffentlichungen in deutscher und in englischer Sprache sowie im Internet zur Verfügung.

Die gedruckten Veröffentlichungen werden an Interessenten kostenlos abgegeben und sind über das Bestellportal der Bundesbank zu beziehen. Aktualisierte Ergebnisse ausgewählter Statistiken stehen im Internet bereit. Darüber hinaus sind mit den neuen Statistischen Fachreihen Daten in einer neuen Grundstruktur und mit erweiterten Nutzungsoptionen auf der Internetseite der Bundesbank verfügbar.

■ Geschäftsbericht

■ Finanzstabilitätsbericht

■ Monatsbericht

Ein Verzeichnis der Aufsätze, die in der Zeit von 2010 bis 2021 veröffentlicht wurden, steht auf der Internetseite der Bundesbank zur Verfügung.

Aufsätze im Monatsbericht

Januar 2022

- Veränderungen im besicherten Geldmarkt
- Klimawandel und Klimapolitik: Analysebedarf und -optionen aus Notenbanksicht
- Szenariobasierte Bewertungseffekte am Aktienmarkt durch Treibhausgasemissionen

Februar 2022

- Die Wirtschaftslage in Deutschland um die Jahreswende 2021/22

März 2022

- Geldpolitik in einer lang anhaltenden Niedrigzinsphase – Eine Diskussion des Konzeptes der Reversal Rate
- Die deutsche Zahlungsbilanz für das Jahr 2021

April 2022

- Zu den möglichen gesamtwirtschaftlichen Folgen des Ukrainekriegs: Simulationsrechnungen zu einem verschärften Risikoszenario
- Zur Entwicklung der Verschuldungslage im nichtfinanziellen Privatsektor des Euroraums seit Ausbruch der Corona-Pandemie
- Die Schuldenbremse des Bundes: Möglichkeiten einer stabilitätsorientierten Weiterentwicklung
- Nachfrage nach Euro-Banknoten bei der Bundesbank: aktuelle Entwicklungen

Mai 2022

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Frühjahr 2022

Juni 2022

- Perspektiven der deutschen Wirtschaft für die Jahre 2022 bis 2024

- Rentenversicherung: Langfristszenarien und Reformoptionen
- Zur kalten Progression im Einkommensteuertarif
- Öffentliche Finanzen im Euroraum: aktuelle Entwicklungen und Herausforderungen
- Unternehmensbefragungen der Deutschen Bundesbank – Anwendungen zur Bewertung der finanziellen Lage im Unternehmenssektor

Juli 2022

- Eine verteilungsbasierte Vermögensbilanz der privaten Haushalte in Deutschland – Ergebnisse und Anwendungen
- Einflussfaktoren internationaler Portfolioströme
- Grenzüberschreitende Interoperabilität von digitalem Zentralbankgeld
- Staatsschulden im Euroraum: zur Entwicklung der Gläubigerstruktur

August 2022

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Sommer 2022

September 2022

- Negativzinsphase und Pandemie im Spiegel des Bank Lending Survey
- Produktivitätswirkungen der Reallokation im Unternehmenssektor während der Corona-virus-Krise
- Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2021
- Zur Rolle des Internationalen Währungsfonds bei der Krisenprävention und Krisenbewältigung

Oktober 2022

- Länderfinanzen 2021: Überschuss und zusätzliche Reserven aus Notlagenkrediten
- Finanzbeziehung der Mitgliedstaaten zu EU-Haushalt und Extrahaushalt Next Generation EU im Jahr 2021
- Zur Gültigkeit der Zinsparität in Krisenzeiten
- Zur Marktverfassung von Bundeswertpapieren im Umfeld geldpolitischer Ankäufe und erhöhter Unsicherheit

■ Statistische Fachreihen*)

Außenwirtschaft

- Auslandsvermögen und -verschuldung, monatlich
- Direktinvestitionsstatistiken, April
- Zahlungsbilanzstatistik, monatlich

Banken

- Bankenstatistiken, monatlich
- Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungsstatistiken, September

Geld- und Kapitalmärkte

- Emissionsstatistiken, monatlich
- Investmentfondsstatistik, monatlich
- Kapitalmarktkennzahlen, monatlich

Gesamtwirtschaftliche Rechenwerke

- Finanzierungsrechnung, Juni

Konjunktur und Preise

- Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, monatlich

Unternehmensabschlüsse

- Jahresabschlusst Statistik (Hochgerechnete Angaben), Dezember
- Jahresabschlusst Statistik (Verhältniszahlen), Mai
- Jahresabschlusst Statistik (Verhältniszahlen – vorläufig), Mai
- Konzernabschlusst Statistik, Juni/Dezember

Wechselkurse

- Wechselkursstatistik, monatlich

■ Statistische Sonderveröffentlichungen

- 1 Statistik der Banken und sonstigen Finanzinstitute, Richtlinien, Juli 2022¹⁾²⁾
- 2 Bankenstatistik Kundensystematik, Juli 2022²⁾

3 Aufbau der bankstatistischen Tabellen,
Juli 2013¹⁾²⁾

23/2022

Pulling ourselves up by our bootstraps: the
greenhouse gas value of products, enterprises
and industries

7 Erläuterungen zum Leistungsverzeichnis für
die Zahlungsbilanz, September 2013

24/2022

CDS market structure and bond spreads

■ Sonderveröffentlichungen

Makro-ökonomisches Mehr-Länder-Modell,
November 1996¹⁾

25/2022

Carbon pricing, border adjustment and climate
clubs: An assessment with EMuSe

Europäische Organisationen und Gremien im
Bereich von Währung und Wirtschaft, Mai
1997¹⁾

26/2022

Spending effects of child-related fiscal transfers

Die Zahlungsbilanz der ehemaligen DDR 1975
bis 1989, August 1999¹⁾

27/2022

The impact of weight shifts on inflation: Evi-
dence for the euro area HICP

Der Markt für deutsche Bundeswertpapiere,
Mai 2000

28/2022

Smart or smash? The effect of financial sanc-
tions on trade in goods and services

Macro-Econometric Multi-Country Model:
MEMMOD, Juni 2000

29/2022

Information transmission between banks and
the market for corporate control

Gesetz über die Deutsche Bundesbank,
September 2002

30/2022

Loan pricing in internal capital markets and the
impact of the two-tier system – Finance groups
in Germany

Die Deutsche Bundesbank – Aufgabenfelder,
rechtlicher Rahmen, Geschichte, April 2006¹⁾

31/2022

A review of some recent developments in the
modelling and seasonal adjustment of infra-
monthly time series

Die Europäische Wirtschafts- und Währungs-
union, April 2008

32/2022

New facts on consumer price rigidity in the euro
area

Weltweite Organisationen und Gremien im
Bereich von Währung und Wirtschaft, März
2013¹⁾

33/2022

Going below zero – How do banks react?

■ Diskussionspapiere^{o)}

22/2022

The augmented bank balance-sheet channel of
monetary policy

Anmerkungen siehe S. 88•.

34/2022

Global monetary and financial spillovers: Evidence from a new measure of Bundesbank policy shocks

35/2022

Robust real-time estimates of the German output gap based on a multivariate trend-cycle decomposition

36/2022

The impact of natural disasters on banks' impairment flow – Evidence from Germany

37/2022

Basel III and SME bank finance in Germany

38/2022

The effects of sanctions on Russian banks in TARGET2 transactions data

39/2022

The Eurosystem's asset purchase programmes, securities lending and Bund specialness

■ Bankrechtliche Regelungen

1 Gesetz über die Deutsche Bundesbank und Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank, Juni 1998

2 Gesetz über das Kreditwesen, Januar 2008¹⁾

2a Solvabilitäts- und Liquiditätsverordnung, Februar 2008²⁾

* Die Statistischen Fachreihen ersetzen die Statistischen Beihefte sowie teilweise die Statistischen Sonderveröffentlichungen und werden ausschließlich auf der Internetseite der Bundesbank in der Rubrik Publikationen/Statistiken angeboten.

○ Diskussionspapiere ab dem Veröffentlichungsjahr 2000 sind im Internet verfügbar.

¹ Diese Veröffentlichung ist nur in deutscher Sprache erschienen.

² Nur im Internet verfügbar.