

GELD UND GELDPOLITIK



Vorwort



Was ist Geld? Alle reden über Geld, aber viele wissen wenig über seine Eigenschaften und über die Rolle, die das Geld in der Wirtschaft spielt.

Wie kommt das Geld eigentlich in die Wirtschaft? Wer achtet darauf, dass nicht zu viel Geld geschaffen wird und dass es nicht zu Inflation kommt? Was sind Leitzinsen? Wer entscheidet über deren Höhe und beeinflusst damit, wie hoch die Spar- und wie hoch die Kreditzinsen sind? Mehrere Studien haben

gezeigt: Viele Menschen in Deutschland können solche Fragen nur schwer beantworten. Dafür werden vor allem zwei Gründe angeführt: Erstens hat Wirtschaftswissen erst seit kurzem Eingang in die Schulbildung gefunden. Zweitens befassen sich viele Menschen offenbar nur ungern mit wirtschaftlichen Zusammenhängen, weil sie ihnen als zu kompliziert erscheinen.

Vorrangige Aufgabe der Zentralbanken ist, den Wert des Geldes zu schützen. Die Deutsche Bundesbank nimmt diese Aufgabe seit mehr als 50 Jahren wahr – bis Ende 1998 als Hüterin der D-Mark, seither als Mitglied im Eurosystem, dem Verbund der Zentralbanken im Euro-Währungsgebiet, für den Euro.

Mit diesem Buch wollen wir dazu beitragen, dass mehr Menschen die Grundlagen der Geldwirtschaft, die Ziele der Zinspolitik und die Funktionsweise des Europäischen Systems der Zentralbanken besser kennen-

lernen. Dabei wird deutlich, welche Rolle die Bundesbank in der europäischen Geldpolitik spielt, ferner auch, welche weiteren Aufgaben sie wahrnimmt – beispielsweise in der Bargeldversorgung, im Zahlungsverkehr oder in der Bankenaufsicht.





Nutzen können Sie dieses Buch auf vielfältige Weise: Es eignet sich als kleines Nachschlagewerk ebenso wie als Textbuch für den Schulunterricht oder als Handreichung für das Selbststudium. Unterrichtsmaterialien, die auf diesem Buch aufbauen, finden Sie auf unserer Website (www.bundesbank.de/bildung).

Wir als unabhängige Zentralbank mit der schwierigen Aufgabe, für stabiles Geld zu sorgen, brauchen das Vertrauen und die Unterstützung der Bevölkerung. Deshalb müssen wir über das Geld reden, und deshalb wünschen wir uns, dass möglichst viele Bürger möglichst viel über die Voraussetzungen für Geldwertstabilität wissen.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Axel A. Weber', written in a cursive style.

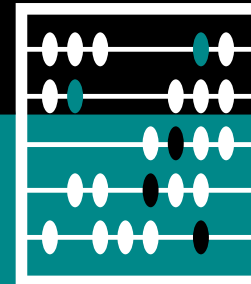
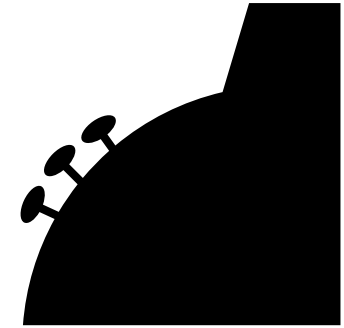
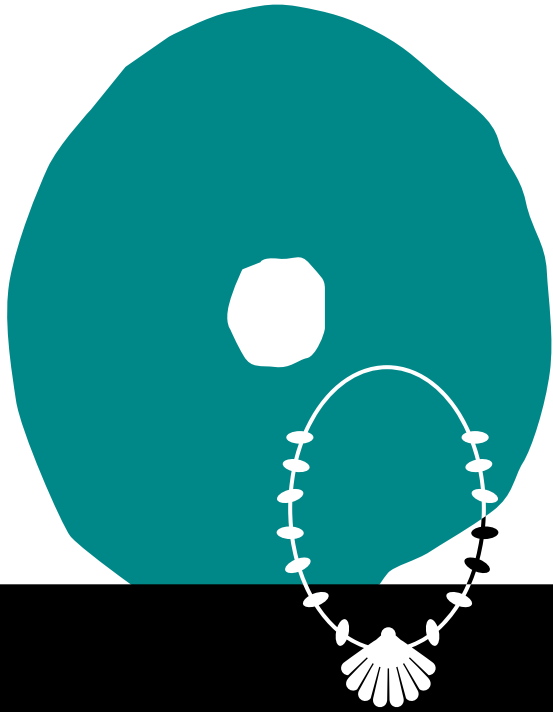
Prof. Dr. Axel A. Weber
Präsident der Deutschen Bundesbank

Inhalt

1. Begriff und Aufgaben des Geldes		8
1.1 Rolle des Geldes in der arbeitsteiligen Wirtschaft		8
1.2 Funktionen des Geldes		10
1.3 Erscheinungsformen des Geldes im Wandel der Zeit		12
2. Das Bargeld		22
2.1 Ausgabe von Bargeld		22
2.2 Bargeldumlauf		25
2.3 Die Euro-Banknoten		30
2.4 Die Euro-Münzen		38
2.5 Falschgeld		46
3. Das Giralgeld		52
3.1 Geld, das man nicht sehen kann		52
3.2 Instrumente für den bargeldlosen Zahlungsverkehr		53
3.3 Organisation des bargeldlosen Zahlungsverkehrs		58
3.4 Messung der Geldmenge		63
3.5 Geldschöpfung		67
4. Das Banken- und Finanzsystem		78
4.1 Funktionen des Banken- und Finanzsystems		78
4.2 Das Bankensystem		79
4.3 Weitere Beteiligte im Finanzsystem		89
4.4 Veränderungen im internationalen Finanzsystem		91
4.5 Arbeiten für Finanzsystemstabilität		97

5. Das Eurosystem		108
5.1 Organisation des Eurosystems		108
5.2 Aufgabe des Eurosystems: Preisstabilität sichern		118
5.3 Unabhängigkeit der Zentralbank unabdingbar		127
5.4 Der Weg von der D-Mark zum Euro		130
6. Die Geldpolitik des Eurosystems		142
6.1 Die Übertragung geldpolitischer Impulse		143
6.2 Geldpolitische Strategie des Eurosystems		149
6.3 Die geldpolitischen Instrumente des Eurosystems		153
6.4 Ein Zahlungsverkehrssystem für die einheitliche Geldpolitik		165
6.5 Grenzen der Geldpolitik		166
7. Währung und internationale Zusammenarbeit		178
7.1 Wechsel- bzw. Devisenkurs		178
7.2 Europäisches Währungssystem		184
7.3 Die Zahlungsbilanz		188
7.4 Gremien und Institutionen in Währungs- und Finanzfragen		196
Glossar		212

Begriff und Aufgaben des Geldes



1. Begriff und Aufgaben des Geldes

Geld begegnet uns überall im täglichen Leben. Bei dem Wort „Geld“ denken die meisten zunächst an Münzen und Banknoten. Wir reden von „Geld verdienen“, wenn es um unser Einkommen geht. Wir sprechen von „Geld ausgeben“, wenn wir einkaufen. Bei größeren Anschaffungen kommt es vor, dass wir uns „Geld leihen“, also einen Kredit aufnehmen müssen – sei es im Bekanntenkreis oder bei einer Bank. Geld bezeichnet also Einkommen, Zahlungsmittel, Vermögen, Kredit ... Diese recht unterschiedliche Verwendung des Begriffs „Geld“ kommt nicht von ungefähr: Sie ist Ausdruck der universalen Rolle, die Geld im Wirtschaftsleben spielt.

1.1 Rolle des Geldes in der arbeitsteiligen Wirtschaft

Moderne Volkswirtschaften zeichnen sich durch einen hohen Grad an Arbeitsteilung und damit an Spezialisierung aus, denn nicht jeder kann jede Ware für sich selbst herstellen. Dies hat zur Folge, dass Güter, d. h. Waren und Dienstleistungen, ständig gegeneinander getauscht werden müssen.

Gäbe es kein Geld, wäre man gezwungen, Güter direkt zu tauschen. In einer reinen Tauschwirtschaft besteht aber immer die Schwierigkeit, gerade diejenigen zu finden, der genau das anbietet, was man selbst sucht, und der gleichzeitig genau das benötigt, was man selbst anbietet.

Das Suchen nach passenden Tauschpartnern ist enorm aufwändig. Findet man keinen direkten Tauschpartner, entstehen unter Umständen lange Tauschketten, bis endlich jeder das in Händen halten kann, was er ursprünglich eigentlich haben wollte.

Eine weitere Schwierigkeit in einer Tauschwirtschaft ist es, die Austauschrelation jedes Gutes zu jedem anderen zu bestimmen. In einer Tauschwirtschaft ist das Wirtschaftsleben also komplizierter, der Handel träge oder fast unmöglich.

Um die Schwierigkeiten der Tauschwirtschaft zu überwinden, kamen die Menschen schon frühzeitig darauf, nicht mehr Ware gegen Ware zu

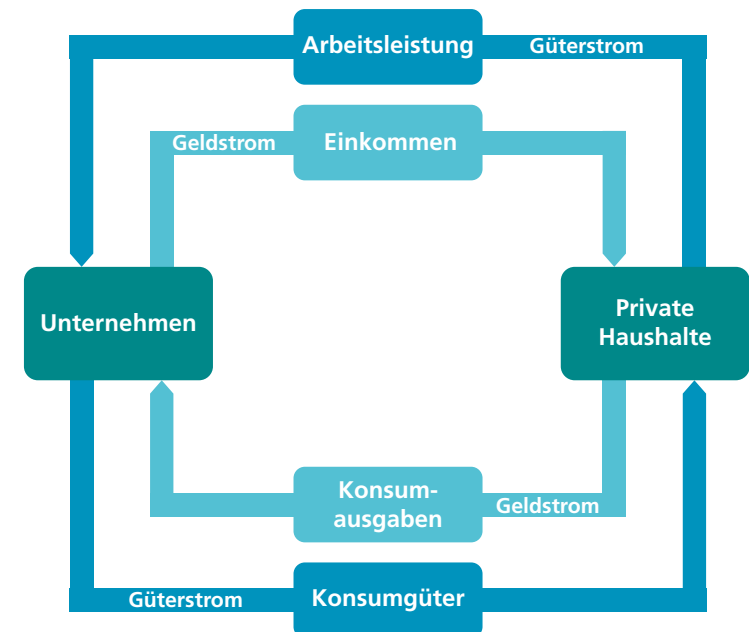
Ohne Geld gäbe es eine Tauschwirtschaft.

tauschen, sondern etwas dazwischenschalten: Geld. An die Stelle des einfachen Tausches „Ware gegen Ware“ trat der doppelte Tausch „Ware gegen Geld“ und „Geld gegen Ware“. Die „Zwischentauschware“ Geld erleichtert das Handeln, da Kauf und Verkauf zeitlich und örtlich auseinanderliegen können und es zudem einen allgemeinen Maßstab gibt, in dem der Wert jedes Gutes ausgedrückt werden kann.

Geld- und Güterkreislauf

Geld spielt in einer arbeitsteiligen Wirtschaft eine wichtige Rolle. Das zeigt sich in einem einfachen Ausschnitt des Geld- und Güterkreislaufs, in dem sich zwei Marktteilnehmer gegenüberstehen:

Vereinfachter Geld- und Güterkreislauf



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

Diese Modellvorstellung ist zwar stark vereinfacht, da sie das Ausland, den Bankensektor, den Staat sowie den Austausch zwischen den Unternehmen und den Haushalten untereinander nicht berücksichtigt. Dennoch verdeutlicht das Kreislaufmodell die „Allgegenwart“ des Geldes im Wirtschaftsleben.

1.2 Funktionen des Geldes

Die Vorteile des Geldes zeigen sich in den wesentlichen Funktionen, die dem Geld zugesprochen werden. Um diese Funktionen zu erfüllen, muss es allerdings auch gewisse Eigenschaften mitbringen.

Geld als Tausch- und Zahlungsmittel

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

Geld als Recheneinheit

Die abstrakte Einheit „Geld“ erlaubt es, Güter- und Vermögenswerte in einer allgemeinen Bezugsgröße auszudrücken und dadurch vergleichbar zu machen. Das Geld hat damit die Funktion einer Recheneinheit bzw. eines Wertmaßstabs. Es müssen dann nicht mehr die zahllosen Austauschverhältnisse aller Güter untereinander bestimmt werden.

Beispielsweise existieren für 100 Güter 4.950 Austauschverhältnisse (allgemein: $n(n-1)/2$ Austauschverhältnisse bei n Gütern). Dank der Recheneinheit Geld muss man nicht 4.950 Austauschverhältnisse, sondern nur 100 Preise beachten. Damit Geld diese Funktion wahrnehmen kann, muss es ausreichend teilbar sein.

Geld als Wertaufbewahrungsmittel

Geld bietet den Vorteil, dass Kauf und Verkauf zeitlich auseinanderliegen können, wenn Waren nicht direkt getauscht werden müssen. In Geld lässt sich somit ein gewisser Wert „speichern“ und zu einem späteren Zeitpunkt wieder eintauschen. Das Geld hat somit eine Wertaufbewahrungsfunktion. Voraussetzung für diese Funktion ist, dass Material und Wert des Geldes beständig sind. Auf diese Funktion wird insbesondere beim Sparen gesetzt. Wer spart, „konserviert“ den Wert über die Zeit und bildet sich so eine Reserve, über die er später bei Bedarf verfügen kann. Das „Spar-Geld“ kann man so in der Zwischenzeit anderen überlassen (z. B. einer Bank). Dafür bekommt man Zinsen, die gewissermaßen eine Entschädigung dafür sind, dass man für eine bestimmte Zeit auf die Verfügbarkeit seines Geldes verzichtet.

Das Vertrauen in die Wertbeständigkeit des Geldes bildet die Grundlage des Geldwesens.

Die Funktionen des Geldes im Überblick

Zahlungsmittel	Recheneinheit	Wertaufbewahrungsmittel
Geld erleichtert den Warentausch. Auch Finanztransaktionen wie die Vergabe von Krediten sind möglich.	Güterwerte lassen sich in einer Bezugsgröße ausdrücken und vergleichen. Geld fungiert als Wertmaßstab.	Gelderwerb und Geldausgabe können zeitlich auseinanderfallen. Sparen ist möglich.

Um diese Funktionen erfüllen zu können, muss der Gegenstand, der als Geld verwendet wird, gut teilbar, wertbeständig und allgemein akzeptiert sein.

1.3 Erscheinungsformen des Geldes im Wandel der Zeit

Was in einer Wirtschaft als Geld dient, hat sich im Laufe der Geschichte oft geändert. Sprechen wir von Geld, denken heute die meisten zuerst an Münzen und Banknoten. Aber auch andere Gegenstände galten und gelten als Geld. Heutzutage spielt sogar „unsichtbares“ Geld auf Konten und Karten eine große Rolle. Obwohl wir es in dieser Form nicht einmal anfassen können, akzeptieren wir es als Geld. Geld ist letztlich das, was als Geld allgemein akzeptiert wird: Geld ist, was als Geld gilt.

Warengeld

Eine einfache Form des Geldes ist das Warengeld (auch: Naturalgeld). Beispiele dafür sind Kaurischnecken, Salzbarren, Felle, Federn oder Vieh. Das lateinische Wort für Geld heißt pecunia und wurde aus dem Wort pecus für Vieh abgeleitet. Auf der pazifischen Insel Yap gelten mit einem Loch versehene Steinscheiben unterschiedlicher Größe als Zahlungsmittel (Steingeld).



Kaurischnecken



Steingeld (Yap)

Im Laufe der Zeit übernahmen wertvolle Edelmetalle wie Bronze, Silber und Gold die Funktion von Geld. Sie bieten den Vorteil, dass sie relativ knapp, haltbar und leicht teilbar sind. Mit der Einführung von Metallgeld konnten die Probleme überwunden werden, die mit der Verwendung verderblicher Waren als Geld einhergingen.

Der Gebrauch von Warengeld ist weder auf eine Zeitepoche, noch auf einen Kulturkreis beschränkt. So kam man wieder auf Warengeld zurück, wenn beispielsweise nicht genügend Kleingeld für den täglichen Handel zur Verfügung stand oder wenn die offizielle Währung das Vertrauen der Menschen verloren hatte, wie es in Deutschland kurz nach dem Zweiten Weltkrieg der Fall war. Auf den Schwarzmärkten nutzte man Zigaretten anstelle der wertlos gewordenen Reichsmark als Zahlungsmittel. Mit der Einführung der D-Mark 1948 (Währungsreform) verschwand der Schwarzmarkt und mit ihm die „Zigarettenwährung“.

Münzen

Warengeld wie Gold oder Silber kann man viel leichter als Geld verwenden, wenn man sie in einheitlichen, genormten Stücken in Umlauf bringt, anstatt dauernd Metallklumpen oder Barren abzuwiegen. Wenn eine befugte Autorität Regeln für einheitliche Metallstücke aufstellt, sie nach diesen Regeln herstellen, durch ein Bildmotiv bekräften und dann in Umlauf bringen lässt, ist eine Münze entstanden. Die ältesten Münzen kennen wir aus der Mitte des 7. Jahrhunderts vor Christi Geburt aus dem Königreich Lydien in der heutigen West-Türkei. Damals waren es noch Metallklümpchen, die mit einer Prägung versehen worden waren. Im Laufe der Zeit wurden die geprägten Metallstücke zunehmend breiter, flacher und immer besser gerundet.



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

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

Münzgesetze legten meistens fest, dass der Wert von ausgeprägten Goldmünzen und großen Silbermünzen ein wenig höher lag als der Preis des in der Münze enthaltenen Edelmetalls. Dennoch sollte dafür gesorgt sein, dass in jeder Münze genügend Gold oder Silber enthalten war. Der etwas höhere Preis gemünzten Edelmetalls gegenüber ungemünzten Metallstücken deckte die Kosten der Münzherstellung, verhinderte aber auch, dass die mühsam „in Geldform“ gebrachten Münzen schnell wieder als Rohstoffe eingeschmolzen wurden.

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



Römische Münze mit dem Bildnis Cäsars

Papierne Geldzeichen

Papierne Geldzeichen haben im Unterschied zu Münzen aus Metall, wie Gold oder Silber, kaum einen Warenwert. Dennoch lassen sich mit ihnen große Geldbeträge sehr viel leichter, sicherer und damit billiger und schneller weitergeben – von Hand zu Hand wie von Stadt zu Stadt. Das älteste Papiergeld gaben vor über Tausend Jahren Staatsbehörden in China aus. Ihre Kaufkraft erhielten die chinesischen Geldscheine nur durch kaiserlichen Erlass.



Käsch-Schein aus China

Im mittelalterlichen Europa waren es die Kaufleute, die sich mit Wechselbriefen eigene Zahlungspapiere schufen. Der „Bezogene“ (z. B. ein Warenkäufer) verpflichtete sich in einem Wechselbrief, dieses Papier zu einem bestimmten Zeitpunkt mit einem bestimmten Geldbetrag bar in Gold oder Silber einzulösen. Indem die Kaufleute und Bankiers Wechselbriefe ausstellten, diese sich gegenseitig verkauften und miteinander austauschten, benötigten sie für den Warenhandel deutlich weniger bares Gold oder Silber. Sie konnten damit

leichter, schneller und sicherer zahlen – und gewährten sich überdies gegenseitig Kredit.

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

Banknoten

Staatspapiergeld, wie es in China lange umlief, konnte sich in Europa trotz Versuche verschiedener Regierungen nie dauerhaft durchsetzen. Hinter Staatspapiergeld stand kein Warenwert, sondern nur die Macht und die Glaubwürdigkeit des Staates. Die geldartig genutzten Papiere Europas wie Wechsel oder Depositenscheine hatten mit dem Staat kaum etwas zu tun und waren durch Warengeschäfte oder Edelmetall gedeckt. Allerdings konnte man sie nicht so formlos weitergeben wie etwa Münzen, weil sie als Kreditpapiere an Personen oder Orte ge-

bunden waren. Seit dem 17. Jahrhundert breiteten sich deshalb Banknoten aus, die von privaten Banken ausgegeben wurden.

Als erste Notenbank Europas gilt der „Stockholms Banco“. Wegen Silbermangels prägte man in Schweden ab 1644 Kupferplatten als Geld. Da die bis zu 20 kg schweren Platten für den praktischen Gebrauch sehr unhandlich waren, konnte man sie beim Stockholms Banco hinterlegen und erhielt dafür einen „Credityf-Zedel“, der jederzeit wieder in Metallgeld eingewechselt werden konnte. Diese „Zettel“ gelten als die ersten Banknoten Europas.



„Credityf-Zedel“ des Stockholms Banco

Dieses Prinzip wurde zur Grundlage des Notenbankwesens, das sich dann vor allem im 19. Jahrhundert in ganz Europa durchsetzte. Die Notenbanken kauften Gold und Silber, aber auch sichere Wechselbriefe der Kaufleute an und gaben dafür im Gegenzug Banknoten aus. Wer bei der Bank die Banknote einlösen wollte, bekam den Betrag der Note jederzeit in Edelmetall ausgezahlt. Banknoten konnten genauso leicht

wie Münzen umlaufen, erleichterten aber den Umgang mit großen Geldbeträgen. Und die Banknoten waren durch Edelmetallvorräte und Wechsel bei der ausgebenden Notenbank „gedeckt“.

Heute geben staatliche Zentralbanken Banknoten aus und bürgen für deren Wert. Während noch bis weit ins 20. Jahrhundert Währungen durch Gold gedeckt waren, sind die Währungen der meisten Volkswirtschaften heute reine Papiergeldsysteme ohne Edelmetalldeckung.

Die Einführung von Papiergeld löste den Geldwert vom Material des Geldstoffes. Geld ist in Form von Banknoten nicht nur bequemer zu transportieren, sondern auch erheblich billiger herzustellen. Deshalb kann man theoretisch unbegrenzt Geld herstellen. Wenn das in der Geschichte geschah, hatte es immer negative Folgen: Wurde zuviel Geld in Umlauf gebracht, verfielen der Geldwert, das Vertrauen in das Geld und die Akzeptanz der Währung.

Der Wert von Papiergeld ist unabhängig vom Material.

Buchgeld (Giralgeld)

Neben dem Papiergeld bildete sich in den großen Handelsstädten in Norditalien, aber auch in Amsterdam, Hamburg oder Nürnberg nahezu gleichzeitig das Buchgeld bzw. Giralgeld heraus – Geld also, das nur in den Kontobüchern der Banken verzeichnet ist. Bei den dortigen „Girobanken“ konnten Kaufleute Konten eröffnen, um dann Guthaben von Konto zu Konto zu bewegen: Das System des „stofflosen“ Geldes hat sich bis heute erhalten und stark an Bedeutung gewonnen. Mit jedem Kontoauszug können wir sehen, wie viel Buchgeld wir besitzen.

Jeder Kontoauszug zeigt uns den Bestand an Buchgeld.

Heute wird das Geld aber nicht mehr durch Zu- und Abschreiben in echten Kontobüchern bewegt, sondern in Computern oder über elektronische Medien. Wenn man per Computer oder Karte nicht nur Zahlungsanweisungen an die Bank übermittelt, sondern tatsächlich Geld als digitale Datensätze weitergibt, spricht man von elektronischem Geld bzw. E-Geld.

Stabilität des Geldwerts

Mit dem Übergang vom Warengeld zum stofflosen Buch- bzw. Giralgeld änderten sich auch die Anschauungen über das Wesen und den Wert des Geldes. Hatte es bei vollwertigen Münzen noch nahegelegen, den Wert des Geldes allein in seinem Warenwert zu sehen, so gewann beim stofflosen Geld dessen Knappheit an Bedeutung. Wenn das Geld nicht mehr knapp ist, weil beispielsweise ein Missverhältnis zwischen der umlaufenden Geldmenge und der vorhandenen Gütermenge besteht, steigen die Preise. Das Geld erfüllt seine Funktionen dann nur noch unzulänglich und wird schließlich im Wirtschaftsverkehr nicht mehr allgemein akzeptiert.

Ein solches Missverhältnis kann bei Papiergeld und Buchgeld, die fast kostenlos und „aus dem Nichts“ produziert werden können, leichter auftreten als beim Warengeld. Bei diesem wirkten die beschränkten Edelmetallvorräte als „Geldschöpfungsbremse“. Doch war die Geldversorgung der Wirtschaft damit abhängig von der Zufälligkeit von Edelmetallfunden. Deshalb gab es auch in den Zeiten der Gold- und Silberwährungen gelegentlich Phasen, in denen das Geld seinen Wert verlor. Beispielsweise kam es vor 500 Jahren, nach der Entdeckung und Ausplünderung Amerikas, in Spanien zu einer starken Inflation, weil die Eroberer große Mengen an Gold und Silber ins Mutterland brachten.

Zentralbanken stellen die notwendige Knappheit des Geldes sicher.

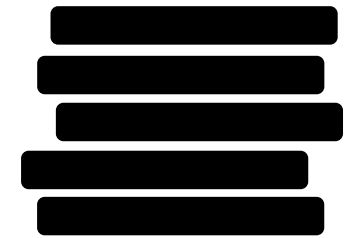
Heute wissen wir, dass nur die Knappheit des Geldes die Grundlage für seinen Wert sein kann. Deshalb muss eine mit Autorität ausgestattete Instanz für die Knappheit des Geldes sorgen. Zuständig dafür sind in modernen Volkswirtschaften die Zentralbanken. In Deutschland war dies bis Ende 1998 die Deutsche Bundesbank. Anfang 1999 hat im Euro-Währungsgebiet das Eurosystem die Zentralbankfunktion übernommen. Es besteht aus der Europäischen Zentralbank (EZB) und den nationalen Zentralbanken der Euroländer, darunter die Bundesbank. Oberstes Entscheidungsgremium des Eurosystems ist der EZB-Rat, dem der EZB-Präsident, der EZB-Vizepräsident, die vier weiteren Mitglieder des EZB-Direktoriums sowie die Präsidenten der nationalen Zentralban-

ken angehören. Die vorrangige Aufgabe des Eurosystems ist es, Preisstabilität zu sichern, d. h. den Wert des Euro stabil zu halten.

Das Wichtigste im Überblick:

- Geld spielt in der heutigen arbeitsteiligen Wirtschaft eine wesentliche Rolle. Ohne Geld gäbe es eine Tauschwirtschaft, die das Wirtschaftsleben schwieriger machen würde.
- Geld hat mehrere wichtige Funktionen: Es ist Zahlungsmittel, Recheneinheit und Wertaufbewahrungsmittel. Um diese Funktionen erfüllen zu können, muss das Geld gut teilbar, wertbeständig und allgemein akzeptiert sein.
- Die Erscheinungsform von Geld hat sich im Laufe der Zeit geändert. Eine einfache Form von Geld ist das Warengeld, also Gegenstände, die als Geld verwendet werden.
- Während Metalle zunächst als Warengeld dienten, kam man später darauf, sie in eine einheitliche Form zu bringen. Geprägte Metallstücke, also Münzen, werden noch heute verwendet.
- Neben den Münzen setzte sich das Papiergeld durch. Papiergeld erleichtert den Umgang mit großen Geldbeträgen, ist aber auch leichter zu vermehren als Edelmetallmünzen. Das gilt erst recht für das stofflose Buch- oder Giralgeld, das im heutigen Wirtschaftsleben eine bedeutende Rolle spielt.
- Die Knappheit des Geldes ist die Grundlage seines Werts. Im Euro-Währungsgebiet ist der EZB-Rat dafür verantwortlich, den Wert des Euro stabil zu halten. Der Präsident der Deutschen Bundesbank gehört dem EZB-Rat an.

Das Bargeld



2. Das Bargeld

Unter Bargeld versteht man Banknoten und Münzen. Banknoten sind Geldscheine (Papiergeld), die auf einen bestimmten Betrag in einer bestimmten Währung lauten, in Deutschland bis Ende 2001 auf D-Mark, seit Anfang 2002 – wie im gesamten Euroraum – auf Euro. Münzen sind geprägte Metallstücke (Hartgeld), die Wertangaben enthalten. Münzen stellen gewissermaßen eine Ergänzung des Banknotenumlaufs für kleine Zahlungen dar. Der auf den Münzen angegebene Nennwert ist im Allgemeinen – so auch bei den Euro-Münzen – höher als der Metallwert (Scheidemünzen).

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

Euro-Bargeld ist gesetzliches Zahlungsmittel im Euro-Währungsgebiet.

Banknoten in unbegrenztem Umfang als Erfüllung seiner Forderung annehmen, sofern die Vertragsparteien nichts anderes vereinbart haben.

Diese können sich darauf verständigen, dass der Gläubiger bestimmte Banknoten nicht entgegennehmen muss. So akzeptieren beispielsweise Tankstellen häufig keine hohen Banknotenwerte.

Im Gegensatz zu den Banknoten sind die Münzen nur in beschränktem Umfang gesetzliches Zahlungsmittel. Im Euro-Währungsgebiet ist ein Gläubiger nicht verpflichtet, mehr als 50 Münzen pro Zahlung anzunehmen. In Deutschland gilt dies auch für Euro-Gedenkmünzen. Das deutsche Münzgesetz regelt zudem, dass man pro Zahlung einen Betrag von höchstens 200 Euro in Münzen annehmen muss.

2.1 Ausgabe von Bargeld

Da das Vertrauen in das Geld beim Bargeld beginnt, hat der Staat ein Interesse daran, den Umlauf des gesetzlichen Zahlungsmittels „Bargeld“ zu kontrollieren. Banknoten werden deshalb nicht wie früher von privaten Geschäftsbanken ausgegeben, sondern von einer staatlichen

Bank, der Zentralbank (Notenmonopol). Münzen dagegen gibt nach wie vor der Staat aus (Münzhoheit).

Notenmonopol

Im Euroraum ist die Europäische Zentralbank zusammen mit den nationalen Zentralbanken für die Ausgabe der Banknoten verantwortlich. In Deutschland besitzt die Deutsche Bundesbank das ausschließliche Recht zur Notenausgabe. Sie gibt die Banknoten – wie auch zu D-Mark-Zeiten – in Umlauf. Seit Einführung des Euro ist das ausgegebene Banknotenvolumen der nationalen Zentralbanken allerdings von der Europäischen Zentralbank zu genehmigen. Traditionell ist die Bundesbank auch in die Versorgung von Ländern mit Euro-Bargeld außerhalb des Eurosystems – wie beispielsweise der Schweiz oder von Ländern in Ost- und Südosteuropa – stark eingebunden.

Banknoten gibt die Zentralbank, Münzen der Staat aus.

Münzhoheit

Die Euro-Münzen werden – anders als die Banknoten – jeweils im Auftrag der Regierungen ausgegeben. Diese Art der Zuständigkeit ist ein Relikt aus alter Zeit, als es ausschließlich Münzen gab. Damals schon lag das Recht zur Regelung des Münzwesens beim Landesherrn bzw. beim Staat (Münzregal). Die Zentralbanken kaufen den Regierungen die Münzen jeweils zum Nennwert ab, der meist höher ist als die eigentlichen Herstellungskosten. Die Regierungen ziehen so aus der Münzhoheit Gewinne. Im Verhältnis zu den gesamten Einnahmen des Staates sind diese Gewinne allerdings wenig bedeutend. Auch bei den Münzen genehmigt seit Einführung des Euro die Europäische Zentralbank den Umfang der Ausgabe. In Deutschland lässt das Bundesministerium der Finanzen Euro-Münzen herstellen. Die Bundesbank bringt sie in den Umlauf.

Keine Einlösungsverpflichtung in andere Werte

Wirtschaftlich gesehen sind unsere Banknoten eine Verbindlichkeit des Eurosystems. Dabei handelt es sich aber eher um eine abstrakte Verpflichtung. Wer der Bundesbank eine vom Eurosystem herausgegebene Banknote vorlegt, erhält die Note allenfalls gewechselt, jedoch nicht etwa in Gold oder andere Vermögenswerte umgetauscht. Die Zentralbank kann deshalb im Inland bzw. im eigenen Währungsgebiet nicht illiquide, also zahlungsunfähig werden. Sie zahlt immer mit Geld, das sie selbst schaffen kann.

Bei den Münzen garantiert der ausgebende Staat den aufgeprägten Nennwert. Nationale Zentralbanken wie die Bundesbank nehmen auch Euro-Münzen wieder zum Nennwert entgegen. Auch hier ist ein Umtausch in andere Vermögenswerte nicht möglich.

Keine Deckungsvorschriften

In früheren Zeiten hingegen bestand für die Zentralbank meist eine Verpflichtung, ihre Noten gegen Gold oder Silber einzutauschen. Deshalb mussten die ausgegebenen Noten häufig zu einem bestimmten

Prozentsatz durch Gold „gedeckt“ sein („gebundene Währung“). Insofern war die Notenausgabe durch die vorhandenen Edelmetallvorräte begrenzt. So tauschte die Reichsbank bis zum Ersten Weltkrieg ihre Banknoten auf Verlangen jederzeit in

Goldmünzen um. Auch sah das Bankgesetz in der Weimarer Republik eine Deckung des Banknotenumlaufs in Gold und Devisen von mindestens 40 Prozent vor, wobei Ausnahmeregelungen die Golddeckung jedoch faktisch außer Kraft setzten.

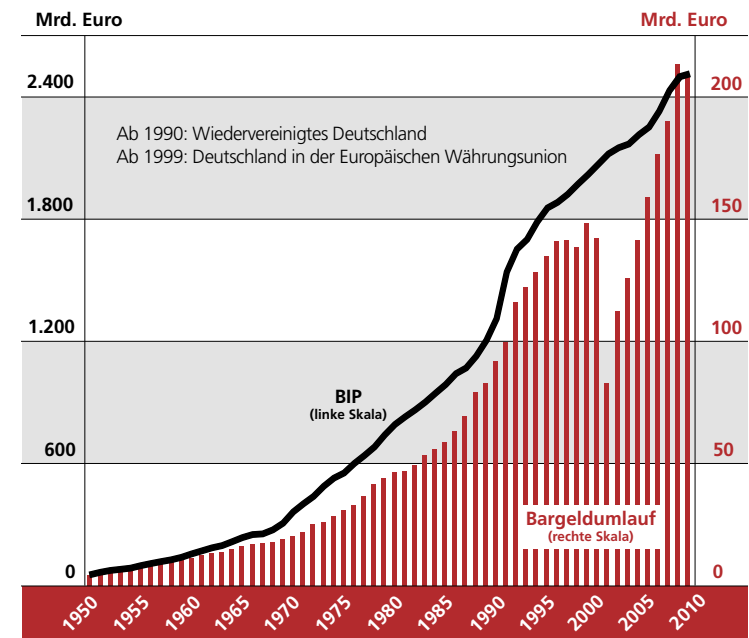
Inzwischen weiß man, dass derartige Regelungen für die Werterhaltung des Geldes weder ausreichend noch erforderlich sind. Vielmehr kommt es darauf an, das Geld – verglichen mit dem vorhandenen Güterangebot – knapp zu halten. Die Ausgabe von Bargeld durch das Eurosystem ist deshalb – genauso wie zu D-Mark-Zeiten – nicht mehr an Deckungsvorschriften gebunden. Der Euro stellt eine „freie Währung“ bzw. eine „Papierwährung“ dar.

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

2.2 Bargeldumlauf

In Deutschland ist der Bargeldumlauf von 1950 bis Ende 2000 von 8,5 Milliarden DM (4,3 Mrd. Euro) auf 278 Milliarden DM (142,1 Mrd. Euro) gestiegen. Diese Zunahme stand in engem Zusammenhang mit der Entwicklung der Einkommen und der Wirtschaftsumsätze. Hinzu kam 1990 ein Anstieg durch die Erweiterung des Währungsgebiets der D-Mark im Zuge der deutschen Wiedervereinigung. Darüber hinaus war die D-Mark auch im Ausland ein begehrtes Zahlungsmittel. Auf lange Sicht ist der Bargeldumlauf in ähnlichem Ausmaß gewachsen wie das Bruttoinlandsprodukt, die Summe aller in Geld bewerteten Waren und Dienstleistungen, die in unserem Land erwirtschaftet werden. In den Jahren 2001 und 2002 kam es aufgrund der bevorstehenden Einführung des Euro-Bargeldes zu einem starken Rückfluss an D-Mark-Bargeld. Nach der Umstellung auf den Euro hat der Bargeldumlauf

Bargeldumlauf und Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Deutschland



wieder deutlich zugenommen. Dies beruht weniger auf der verstärkten Verwendung des Euro-Bargeldes für Zahlungen im Inland als auf einer erhöhten Nachfrage aus dem Ausland sowie seiner Beliebtheit als Wertaufbewahrungsmittel. Zwar verliert das Bargeld gegenüber bargeldlosen Zahlungsformen beständig an Bedeutung. Doch sind Banknoten und Münzen in Deutschland beim Einkauf, in der Freizeit oder Gastronomie nach wie vor das meistgenutzte Zahlungsmittel, vor allem wenn es um kleinere Beträge geht.

Nach einer 2009 veröffentlichten Studie der Bundesbank werden im Durchschnitt etwa vier von fünf Zahlungen an der Ladenkasse oder beispielsweise im Kino oder Restaurant mit Bargeld getätigt. Dies zeigt, dass Bargeld trotz der Weiterentwicklung bargeldloser Zahlungsformen als Zahlungsmittel nach wie vor geschätzt wird. Die Vorteile des Bargeldes liegen u. a. darin,

Viele Zahlungen werden in Deutschland nach wie vor mit Bargeld getätigt.

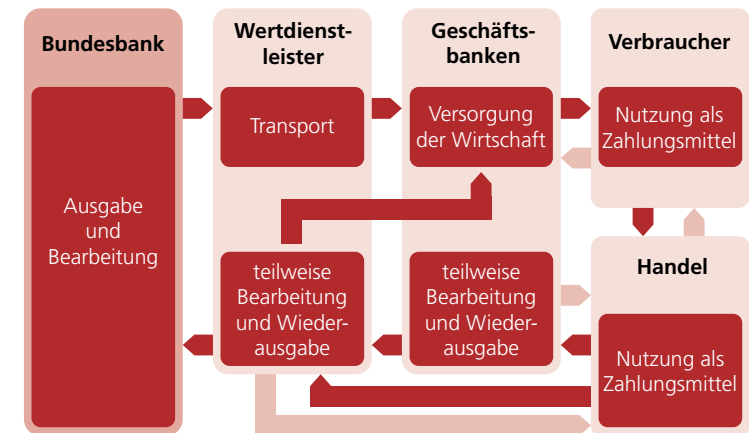
dass man darüber sofort frei verfügen und es schnell und anonym einsetzen kann. Außerdem besteht für Bargeld eine gesetzliche Annahmepflicht und es lässt sich jederzeit in Giralgeld umwandeln.

2.2.1 Bargeldkreislauf in Deutschland

In Deutschland liefern die Druckereien und Münzprägeanstalten Banknoten und Münzen an die Deutsche Bundesbank aus. Die Geschäftsbanken oder von ihnen beauftragte Wertdienstleister holen das Bargeld bei den Filialen der Bundesbank ab. Über die Banken gelangt das Geld dann über Unternehmen und private Haushalte in den Wirtschaftskreislauf. Umgekehrt zahlen die Teilnehmer des Wirtschaftskreislaufs Bargeldüberschüsse bei den Geschäftsbanken wieder ein. Diese behalten davon einen kleinen Teil für zu erwartende Abhebungen sowie die Bestückung der Geldautomaten. Was Banken nicht benötigen, bringen sie direkt oder über Wertdienstleister zur Bundesbank zurück. Auch einzelne Unternehmen können direkt über Wertdienstleister von der Bundesbank Bargeld beziehen oder bei ihr einzahlen. Seit 2007 müssen die Geschäftsbanken oder von diesen beauftragte Wertdienstleister das Bargeld nicht mehr unbedingt bei einer Bundesbankfiliale abliefern. Sie

können es vielmehr – mit von der Bundesbank lizenzierten Maschinen – selbst auf Qualität und Echtheit prüfen und dann wieder in den Wirtschaftskreislauf zurückschleusen. Diese Regelung verkürzt den Bargeldkreislauf.

Bargeldkreislauf in Deutschland



2.2.2 Erhaltung der Bargeldqualität

Die von der Bundesbank ausgegebenen Banknoten kehren regelmäßig zu ihr zurück und werden von ihr bearbeitet. Dies ist wichtig, um den Bargeldumlauf von schlechtem und falschem Geld säubern zu können. Denn auf ihrem Weg von Hand zu Hand werden die Geldscheine verschmutzt oder beschädigt. Diese Banknoten sind aus dem Umlauf zu nehmen, weil es unter Umständen schwierig wird, sie auf Echtheit zu prüfen und für Zahlungen an Automaten zu verwenden. Außerdem mischen sich gelegentlich falsche Banknoten und Münzen in den Geldkreislauf, die aus dem Verkehr gezogen werden müssen!

Die Umlaufdauer der Banknoten hängt vom Nennwert ab. Banknoten kleiner Stückelungen (5, 10, 20, 50 Euro) laufen zwischen ein und vier Jahren um, Banknoten mit größeren Werten (100, 200, 500 Euro) zum Teil weit über zehn Jahre. Im Gegensatz zum Papiergeld unterliegen Münzen als Hartgeld einer deutlich geringeren Abnutzung und können daher in der Regel jahrzehntelang im Umlauf bleiben.

Traditionell prüft in Deutschland die Bundesbank Banknoten auf Echtheit und Umlauffähigkeit, um die Qualität des umlaufenden Bargeldes zu garantieren. Allerdings können inzwischen auch Geschäftsbanken und von diesen beauftragte Wertdienstleister diese Prüfung nach den Vorgaben des Eurosystems vornehmen. Aussortiertes Geld lassen sie zur Bundesbank bringen. Bargeld, das die Zentralbank aus dem Verkehr gezogen hat, ersetzt sie durch neue Banknoten und Münzen.



Geschredderte Banknoten

In den Filialen der Bundesbank werden die aus dem Verkehr gezogenen Banknoten (Ausnahme: Falschgeld) geschreddert, zu Briketts gepresst und dann umweltfreundlich entsorgt. Nicht mehr umlauffähige Münzen werden im Auftrag des Bundesministeriums der Finanzen entwertet und anschließend zu dessen Gunsten über das Verwertungsunternehmen des Bundes (VEBEG) verkauft. So werden die verschiedenen Metalle wiederverwertet.

2.2.3 Ersatz für beschädigtes Bargeld

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

Stark beschädigtes Bargeld wird jedem unter bestimmten Bedingungen ersetzt.

Für stark beschädigte Geldscheine, die im Zahlungsverkehr nicht mehr angenommen werden, leisten die nationalen

Zentralbanken des Euroraums, so auch die Bundesbank, dem Inhaber Ersatz. Voraussetzung ist allerdings, dass der Inhaber Teile der Bank-

note vorlegt, die insgesamt größer sind als die Hälfte. Ansonsten muss er nachweisen, dass der Rest der Banknote, von der er nur die Hälfte oder einen kleineren Teil vorlegen kann, vernichtet ist. Wenn ein Geldschein so stark beschädigt ist, dass ein einwandfreier Nachweis nicht mehr zu führen ist, muss die Bundesbank den Schaden nicht ersetzen. Ebenso wenig ersetzt sie zusammengeklebte Banknoten, wenn festgestellt wird, dass die Scheine in betrügerischer Absicht verändert worden sind. In Zweifelsfällen verhindert die Kontrolle der Seriennummer auf der Banknote, dass sie Geldscheine doppelt erstattet. Beschädigte Cent- und Euro-Münzen sowie Deutsche-Mark- und Pfennig-Münzen ersetzt die Bundesbank, wenn die Münzen weder verfälscht, durchlöchert noch in anderer Weise als durch die übliche Abnutzung verändert sind.



Beschädigtes Bargeld

2.2.4 Umtausch nicht mehr gültigen Bargeldes

Die Euro-Zentralbanken tauschen die Banknoten und Münzen ihrer ehemaligen Währungen zum Großteil noch um. Die Filialen der Deutschen Bundesbank wechseln nahezu alle Banknoten und Münzen, die auf D-Mark und Pfennig lauten, zeitlich unbefristet und gebührenfrei in Euro. Dies gilt für alle DM-Banknotenserien und -Münzen, die seit 1948 ausgegeben worden sind. Im Herbst 2010 waren noch rund 6,5 Milliarden D-Mark an Banknoten und 6,9 Milliarden D-Mark an Münzen im Umlauf. Währungen anderer Staaten tauscht die Bundesbank nicht um. Für deren Umtausch muss man sich an die jeweils zuständige nationale Zentralbank wenden.

Die Filialen der Bundesbank tauschen nach wie vor D-Mark-Bargeld in Euro um.

2.3 Die Euro-Banknoten

Das Europäische Währungsinstitut (EWI) als Vorgänger der Europäischen Zentralbank legte 1994 fest, Euro-Banknoten in sieben Stückelungen auszugeben. Dabei orientierte man sich an den damaligen nationalen Währungen. Seit 2002 sind im Euroraum Banknoten in den Nennwerten von 5, 10, 20, 50, 100, 200 und 500 Euro gesetzliches Zahlungsmittel.

Neben der Entscheidung über das einheitliche Aussehen und die Sicherheitsmerkmale der Geldscheine mussten Druckfarben und Banknotenpapier optimiert werden, um in allen Herstellungsländern eine gleich hohe Qualität der Banknoten zu sichern. Im Frühjahr 1999 genehmigte der EZB-Rat schließlich die endgültige technische Ausstattung des neuen Geldes und die Serienproduktion der Euro-Banknoten konnte anlaufen.

Gestaltungswettbewerb

Das Aussehen der Euro-Banknoten wurde bereits Mitte der 1990er Jahre im Rahmen eines Gestaltungswettbewerbs festgelegt. Die Wettbewerbsteilnehmer konnten die Banknoten entweder zum Thema „Zeitalter und Stile in Europa“ oder nach einem frei wählbaren abstrakten modernen Design gestalten.



Entwürfe aus dem Wettbewerb
© EZB

Aus 44 Vorschlägen wählte eine fachkundige Jury zehn Entwürfe aus, auf deren Basis der EWI-Rat die Endauswahl zu treffen hatte. Neben der Stellungnahme der Jury lagen dem Rat des EWI zu den Entwürfen auch Ergebnisse einer Bürgerumfrage und Empfehlungen einer internen Expertengruppe vor. Auf dieser Grundlage entschied er sich schließlich für den Entwurf von Robert Kalina, einem Grafiker der Österreichischen Zentralbank, der das Thema „Zeitalter und Stile in Europa“ überzeugend umgesetzt hatte.

2.3.1 Gestaltung

Durch ihre verschiedenen Farben und Größen sind die sieben Euro-Banknoten leicht voneinander zu unterscheiden. Je höher der Nennwert, desto größer ist die Banknote. Auf den Banknoten sind Baustile aus sieben Epochen der europäischen Kulturgeschichte dargestellt – von der Klassik bis zur modernen Architektur des 20. Jahrhunderts.

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



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



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



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



Farbe: **grün**
 Baustil: **Barock, Rokoko**
 Maße: 147 x 82 mm



Farbe: **gelblich braun**
 Baustil: **Eisen- und
 Glasarchitektur**
 Maße: 153 x 82 mm



Farbe: **lila**
 Baustil: **Architektur
 des 20. Jahrhunderts**
 Maße: 160 x 82 mm

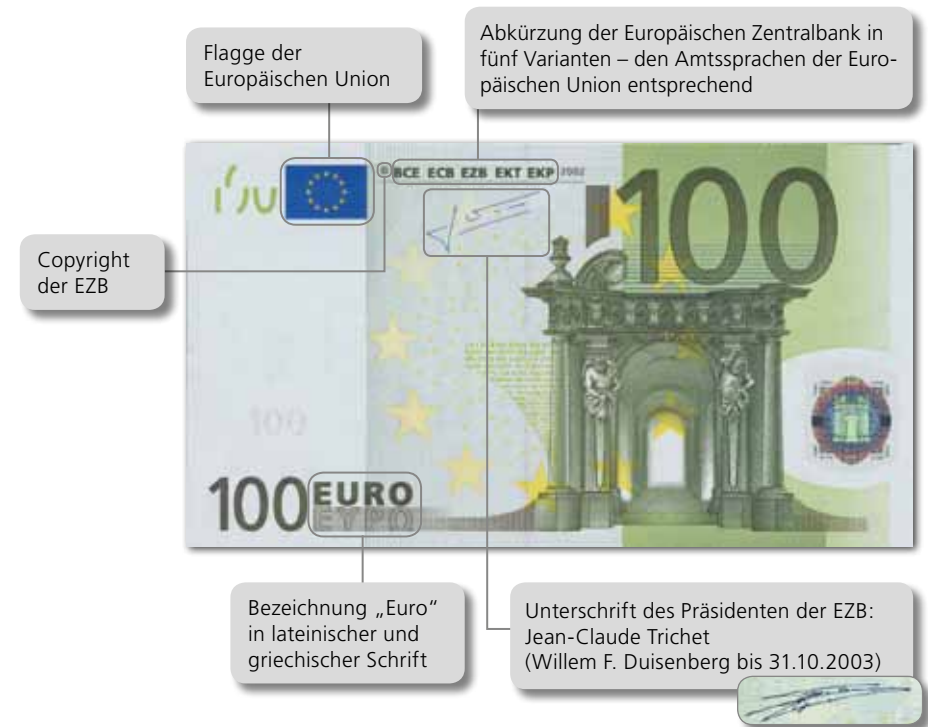


Bei der Gestaltung der Banknoten stehen drei wesentliche architektonische Elemente im Vordergrund: Fenster, Tore und Brücken, die dem Stil der jeweiligen Epoche nachempfunden sind. Die Fenster und Tore auf der Vorderseite jeder Banknote symbolisieren den Geist der Offenheit und Zusammenarbeit in Europa. Darüber hinaus sind die zwölf Sterne

der Europäischen Union abgebildet, die für Dynamik und Harmonie im heutigen Europa stehen. Auf der Rückseite der Banknoten werden diese Stilelemente durch die Abbildung einer für die jeweilige Epoche typischen Brücke ergänzt. Von den frühen Konstruktionen bis zu den modernen Hängebrücken der Gegenwart sind diese Bauwerke ein Symbol der Verbindung zwischen den Völkern Europas und zur übrigen Welt.

Allgemeine Merkmale

Die Euro-Banknoten zeichnen sich durch die folgenden allgemeinen Merkmale aus:



2.3.2 Sicherheitsmerkmale

Aufgrund des Fortschritts in der modernen Reproduktionstechnik lassen sich heute leicht Kopien jeder gedruckten Abbildung herstellen. Zum Schutz vor Fälschungen werden Banknoten deshalb mit einer Reihe von Sicherheitsmerkmalen versehen. So kann jeder aufmerksame Bargeldnutzer Fälschungen auch ohne den Einsatz von Hilfsmitteln erkennen. Es ist unmöglich, eine Fälschung herzustellen, die all diese Sicherheitsmerkmale überzeugend nachbildet.

Die Sicherheit beginnt bereits bei dem verwendeten Spezialpapier. Die Baumwollfasern, aus denen es hergestellt wird, verleihen den Banknoten eine charakteristische Struktur. Das Papier enthält fluoreszierende Fasern. Außerdem sind die Euro-Banknoten mit maschinenlesbaren Merkmalen ausgestattet, damit Automaten deren Echtheit verlässlich feststellen können. Die ohne

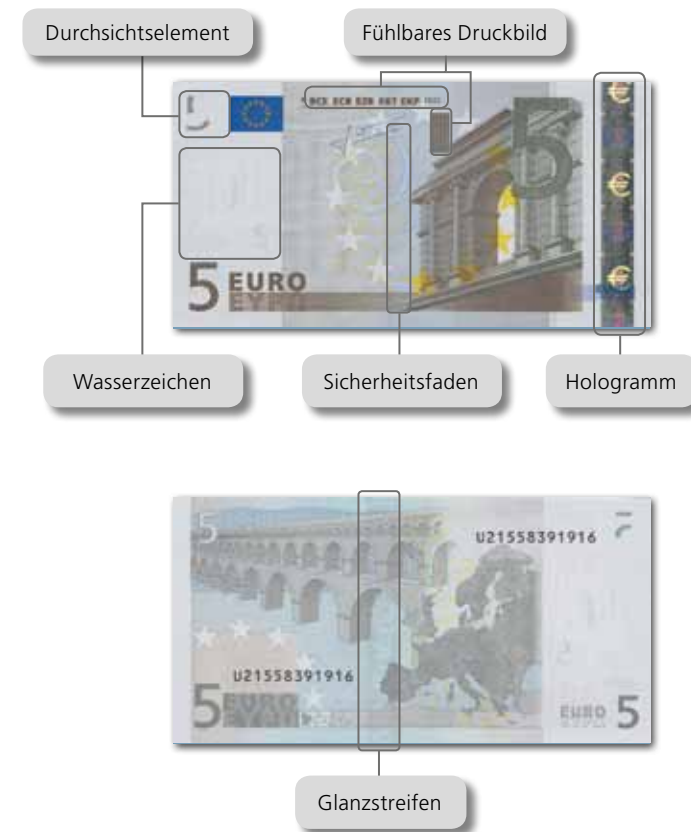
Die Echtheit von Euro-Banknoten kann jeder anhand der Sicherheitsmerkmale prüfen.

Hilfsmittel zu erkennenden Sicherheitsmerkmale sind entweder fühlbar oder in der Durchsicht bzw. beim Kippen sichtbar.

Die wegen ihres Spezialpapiers besonders griffigen Banknoten weisen an einigen Stellen ein fühlbares Druckbild auf. Dazu gehören die in den unterschiedlichen Sprachen des Euro-Währungsgebiets üblichen Abkürzungen der Europäischen Zentralbank.

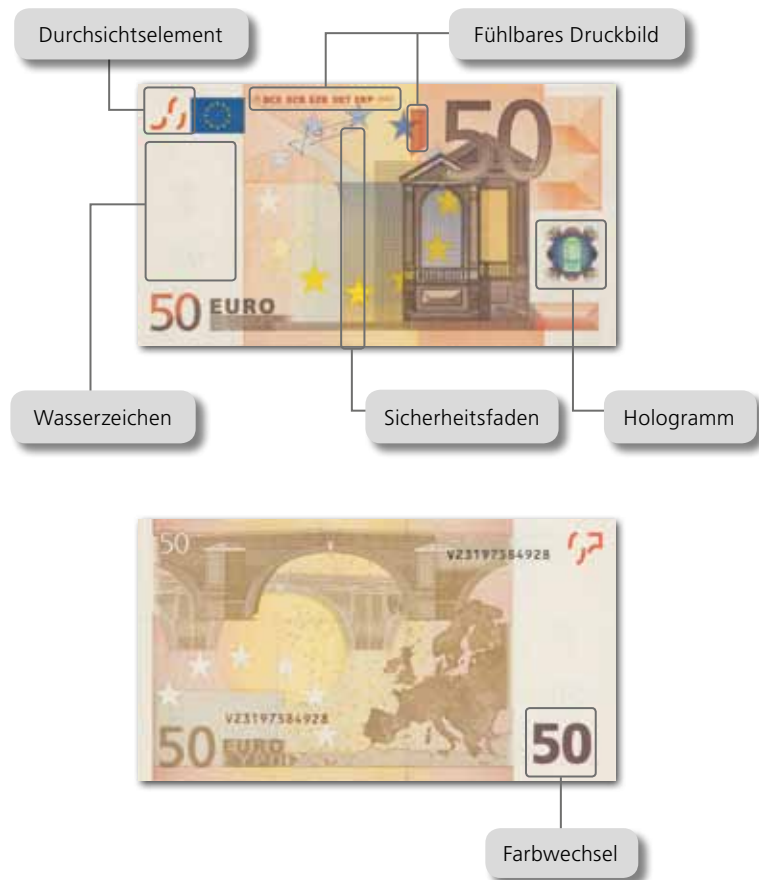
Hält man die Banknoten gegen das Licht, erscheinen bei allen Banknotenwerten Architekturmotiv und Wertzahl als Wasserzeichen. Die unvollständigen Formen auf der Vorder- und Rückseite in der oberen Ecke ergeben als Durchsichtselement die Wertzahl. Im Gegenlicht wird auch ein Sicherheitsfaden als dunkler Streifen mit heller Schrift in der Mitte der Banknote sichtbar.

Sicherheitsmerkmale der „kleinen“ Banknoten (5, 10, 20 Euro)



Beim Kippen der „kleinen“ Banknoten (5, 10, 20 Euro) erscheinen im Hologramm-Streifen die jeweiligen Notenwerte und das Euro-Symbol (€) vor einem regenbogenfarbigen Hintergrund. Auch im Glanzstreifen auf der Rückseite werden die Wertzahl und das Euro-Symbol (€) beim Kippen sichtbar.

Sicherheitsmerkmale der „großen“ Banknoten (50, 100, 200, 500 Euro)



Beim Kippen der „großen“ Geldscheine (50, 100, 200, 500 Euro) sieht man im Hologramm-Element abwechselnd die Wertzahl und das jeweilige Architekturmotiv. Auf der Rückseite ändert sich beim Kippen die Farbe der Wertzahl in der rechten unteren Ecke. Die Farbe wechselt von Purpurrot zu Olivgrün oder Braun.

Damit der Euro auch in Zukunft gut gegen Fälschungen geschützt ist, wird das Eurosystem in den nächsten Jahren eine sicherheitstechnisch verbesserte Banknotenserie ausgeben. Bei den Banknoten der zweiten Serie werden die Hauptmotive und -farben der jetzigen Banknoten übernommen.

2.3.3 Herstellung

Die nationalen Zentralbanken sind für den Druck der Euro-Banknoten zuständig. Hergestellt werden die Banknoten von staatlichen, aber auch von privaten Spezialdruckereien. Zur Sicherung der Banknotenqualität gilt in allen autorisierten Druckereien ein einheitliches Qualitätsmanagementsystem. Durch genaue Prüf- und Testverfahren wird die Einhaltung der Vorgaben kontrolliert.

Um die Kosten zu minimieren, lässt nicht jede Euro-Zentralbank alle sieben Notenstückelungen herstellen. Vielmehr sind die nationalen Zentralbanken jeweils nur für den Druck ausgewählter Banknoten verantwortlich. 2010 erteilte die Deutsche Bundesbank Druckaufträge für 10-, 20-, 50- und 200-Euro-Noten.

Welche Zentralbank die Banknoten in Auftrag gegeben hat, erkennt man am Buchstaben vor der Seriennummer auf der Rückseite der Banknote.

Zentralbank von	Ländercode	Zentralbank von	Ländercode
Belgien	Z	Malta	F
Deutschland	X	Niederlande	P
Estland	D	Österreich	N
Finnland	L	Portugal	M
Frankreich	U	Slowakei	E
Griechenland	Y	Slowenien	H
Italien	S	Spanien	V
Irland	T	Zypern	G

Neue, von der **luxemburgischen Zentralbank** ausgegebene Euro-Noten tragen den Code der Länder, in denen die Banknoten für Luxemburg hergestellt werden.

2.4 Die Euro-Münzen

Für die Ausgabe von Euro-Münzen sind die einzelnen Mitgliedstaaten in der Europäischen Währungsunion verantwortlich. Dazu gehört auch das Recht, die nationale Seite der Euro-Münzen zu gestalten. Die für den täglichen Zahlungsverkehr verwendeten Münzen bezeichnet man als Umlaufmünzen.

2.4.1 Gestaltung

Die Euro-Münzen gibt es in acht Stückelungen zu 1, 2, 5, 10, 20 und 50 Cent sowie zu 1 und 2 Euro. Im Gegensatz zu den Banknoten ist das Aussehen der Münzen nicht in allen Ländern des Euro-Währungsgebiets gleich. Während eine Münzseite länderübergreifend einheitlich gestaltet ist, wird die andere Seite in jedem Land mit individuellen Motiven versehen.

Jede Euro-Münze hat eine einheitliche und eine länder-spezifisch gestaltete Seite.

Die gemeinsame europäische Münzseite symbolisiert die Einheit der Europäischen Union. Sie zeigt den Münzwert neben verschiedenen stilisierten europäischen Landkarten bzw. der Weltkugel („Europa in der Welt“) und zwölf Sternen (in Anlehnung an die Flagge der Europäischen Union). Aufgrund der Erweiterung der Europäischen Union von 15 auf 27 Länder wurde das Motiv der europäischen Seite der meisten Euro-Münzen angepasst. Statt der bis dahin 15 EU-Länder zeigen die neuen Münzen ab 2007 Europa ohne Ländergrenzen.

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

Die europäische Münzseite



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

Die nationale Münzseite hingegen wird von jedem Land individuell gestaltet. Sie zeigt unterschiedliche nationale Symbole und Persönlichkeiten. Neben den 17 Mitgliedern der Währungsunion können auch Monaco, San Marino und der Vatikan aufgrund einer Vereinbarung mit der Europäischen Union Euro-Münzen mit nationaler Seite ausgeben.

Die nationalen Seiten der 1-Euro-Münze der Euroländer (ohne Deutschland)



Belgien



Estland



Finnland



Frankreich



Griechenland



Irland



Italien



Luxemburg



Malta



Niederlande



Österreich



Portugal



Slowakei



Slowenien



Spanien



Zypern

Trotz der vielfältigen Motive der nationalen Münzseiten gelten die Münzen aller Teilnehmerstaaten der Währungsunion im gesamten Euroraum als gesetzliches Zahlungsmittel. Die umlaufenden Münzen spiegeln so die Einheit der Währungsunion in ihrer Vielfalt wider.

Die deutschen Euro-Münzen tragen auf der nationalen Seite der 1-, 2- und 5-Cent-Münzen – in Anlehnung an die früheren Pfennige – den Eichenzweig. Auf den 10-, 20- und 50-Cent-Münzen ist das Brandenburger Tor abgebildet. Die 1- und 2-Euro-Münzen zeigen – wie die früheren D-Mark-Münzen – den Bundesadler.

Die deutsche Münzseite

1 und 2 Euro
Bundesadler10, 20, 50 Cent
Brandenburger Tor1, 2, 5 Cent
Eichenzweig

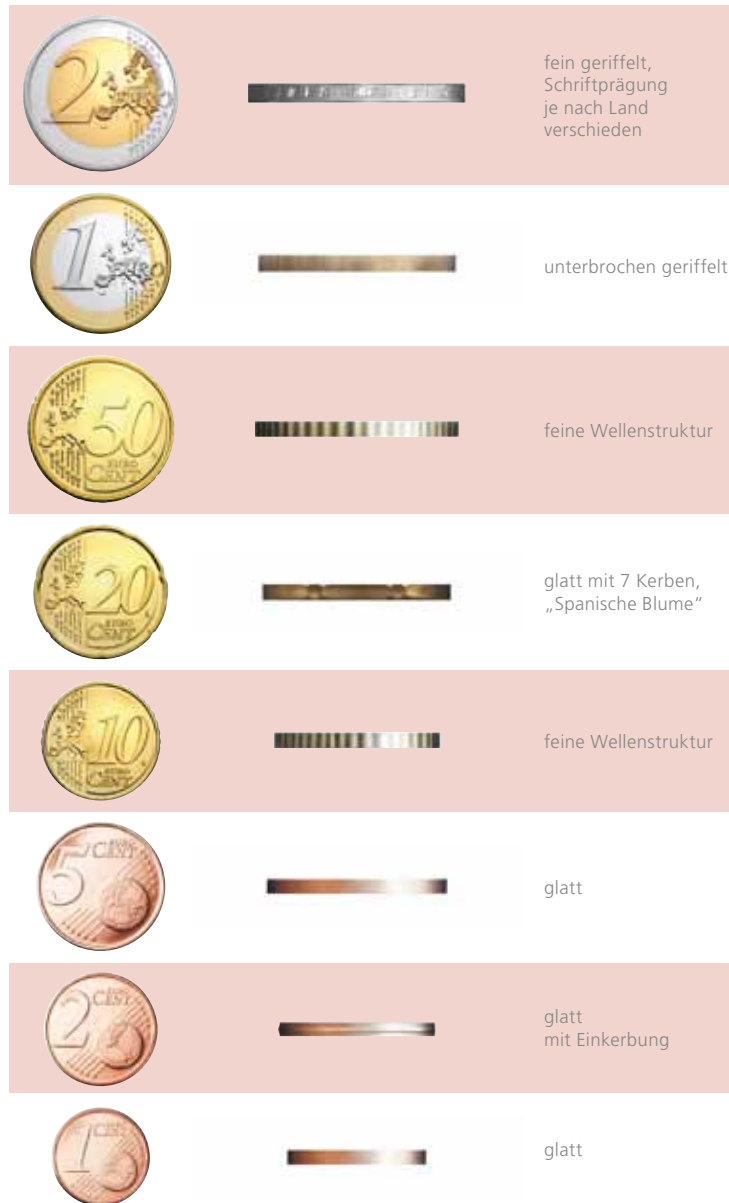
2.4.2 Sicherheitsmerkmale

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

Bei echten Münzen hebt sich das Münzbild klar abgegrenzt und fühlbar von der übrigen Münzoberfläche ab. Alle Konturen sind deutlich und scharf ausgeprägt und klar zu erkennen. Das gilt auch für den Münzrand. Bei der Münze zu 2 Euro erschwert die eingeprägte Schrift auf dem Münzrand das Fälschen zusätzlich. Auch die Zweifarbigkeit der 1- und 2-Euro-Münzen erhöht den Fälschungsschutz.

Fälschungen unterscheiden sich oft farblich von echten Münzen. Überzogene oder beschichtete Falschmünzen werden nach kurzer Zeit fleckig,

Die Ränder der Euro-Münzen



weil sich die Beschichtung abnutzt und das andersfarbige Grundmaterial hervortritt. Erkennbar ist dies vor allem an der fühlbaren Prägung.



Echt

Falsch

Aufgrund eines speziellen Sicherheitsmaterials ist der Mittelteil der 1- und 2-Euro-Münzen leicht magnetisch, d. h., die Münzen werden von einem Magneten leicht angezogen und fallen bei leichtem Schütteln wieder vom Magneten ab. Der äußere Münzring der echten 1- und 2-Euro-Münzen sowie die echten 10-, 20- und 50-Cent-Münzen sind nicht magnetisch. Echte 1-, 2- und 5-Cent-Münzen aus kupferbeschichtetem Stahl sind stark magnetisch.

2.4.3 Herstellung

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

Metallwerke liefern den Münzstätten die Münzrohlinge im Auftrag der Regierungen prägefertig. Diese Rohlinge (Ronden) werden in Prägemaschinen zwischen zwei Stahlstempeln zu Münzen geprägt. In Deutschland stellen fünf staatliche Münzstätten die Euro-Münzen her. Dabei weist das eingeprägte Münzzeichen in Form eines Buchstabens auf die Herkunft jeder Münze hin. Die scheinbar willkürlich gewählte Buchstabenfolge geht auf die kaiserliche Regierung zurück, die unmittelbar nach Gründung des Deutschen Reiches im Jahre 1871 alle damals existierenden Münzstätten alphabetisch „durchnummerierte“. Dabei standen die Buchstaben A bis J für die Prägeanstalten. Die Prägeanstalten mit den Buchstaben A, D, F, G und J bestehen noch heute.



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

2.4.4 Gedenkmünzen

Neben Umlaufmünzen geben Staaten zu besonderen Anlässen oder zur Würdigung herausragender Persönlichkeiten auch Gedenkmünzen aus.

So können die Länder des Euroraums 2-Euro-Gedenkmünzen mit besonders gestalteten nationalen Seiten prägen lassen. Alle 2-Euro-Gedenkmünzen gelten wie die regulären 2-Euro-Münzen in allen Euro-Ländern als gesetzliches Zahlungsmittel. In

Deutschland beispielsweise erscheint seit 2006 jährlich eine 2-Euro-Gedenkmünze, deren Motiv jeweils einem Bundesland gewidmet ist. Die Reihenfolge der Ausgabe entspricht dem jeweiligen Vorsitz der Länder im Bundesrat.

Auch alle 2-Euro-Gedenkmünzen sind gesetzliches Zahlungsmittel im Euroraum.



Deutsche 2-Euro-Gedenkmünzen:
2009 (Saarland), 2010 (Bremen) und 2011 (Nordrhein-Westfalen)

Andere Regierungen geben ebenfalls 2-Euro-Gedenkmünzen aus, Griechenland und Italien beispielsweise anlässlich der Olympischen

Sommer- bzw. Winterspiele im eigenen Land. In Belgien, Italien, Finnland und Portugal erschienen 2008 2-Euro-Gedenkmünzen zum 60. Jahrestag der Allgemeinen Erklärung der Menschenrechte. 2007 prägten alle Euroländer eine 2-Euro-Münze zum 50-jährigen Bestehen der Europäischen Union (EU) mit einheitlichem Motiv, ebenso 2009 zum 10. Jahrestag der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (WWU).



Deutsche Ausgabe europaweit erscheinender 2-Euro-Gedenkmünzen:
2007 (50 Jahre EU) und 2009 (10 Jahre WWU)

Darüber hinaus gibt es höherwertige Euro-Gedenkmünzen, die nur im Ausgabeland Gültigkeit als Zahlungsmittel besitzen. Seit der Euro-Bargeld-Einführung gibt die Bundesregierung neben silbernen 10-Euro-Gedenkmünzen auch höherwertige 100-Euro-Goldmünzen heraus. Einmalig brachte sie 2002 auch eine 200-Euro-Münze in Gold in Umlauf. Teil dieses höherwertigen Münzprogramms sind 100-Euro-Goldmünzen, die im Rahmen einer mehrjährigen Goldmünzen-Serie von Orten des UNESCO-Welterbes in Deutschland ausgegeben werden, sowie eine 100-Euro-Goldmünze anlässlich der Fußballweltmeisterschaft. Von 2010 bis 2015 wird jährlich eine 20-Euro-Goldmünze erscheinen, die dem deutschen Wald gewidmet ist.

Bildquelle: BMF

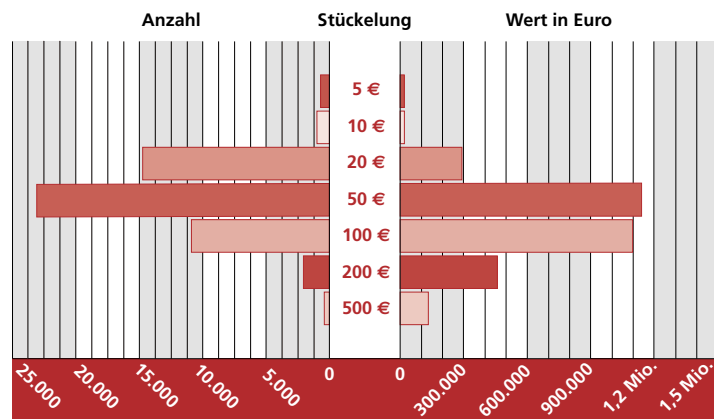


Deutsche Goldmünzen 2010: 100 Euro (UNESCO-Welterbe Würzburg) und 20 Euro (Deutscher Wald, Motiv „Eiche“)

2.5 Falschgeld

Immer wieder versuchen sich Fälscher als Bargeldproduzenten. Sie setzen darauf, dass sich viele Menschen die Banknoten nicht genau genug ansehen und nicht auf die Sicherheitsmerkmale achten. Mit Falschgeld ist jedoch nicht zu spaßen. Wer nicht nachweisen kann, von wem er Falschgeld bekommen hat, muss den Schaden selbst tragen. Wer wissentlich gefälschte Banknoten oder Münzen weitergibt, macht sich sogar strafbar.

Banknotenfälschungen 2009 in Deutschland



Das Eurosystem beobachtet Neuentwicklungen in der Druck- und Reproduktionstechnologie und überwacht das Falschgeldaufkommen. Die nationalen Zentralbanken analysieren die Fälschungen, die in ihrem Land anfallen, verwahren diese und pflegen die Untersuchungsergebnisse in eine europaweite Datenbank ein. Bei Maßnahmen zur Falschgeldprävention und -bekämpfung arbeiten die Zentralbanken eng mit den nationalen und internationalen Polizeibehörden zusammen.

Falschgeldaufkommen

2009 wurden vom Eurosystem 860.000 falsche Euro-Banknoten aus dem Zahlungsverkehr gezogen. Davon stammten rund 53.000 Stück im Gesamtbetrag von 3,1 Millionen Euro aus Deutschland. Fast die Hälfte der Euro-Fälschungen in Deutschland sind 50-Euro-Noten. Mit rund sechs Fälschungen auf 10.000 Einwohner pro Jahr ist das Aufkommen falscher Banknoten in Deutschland jedoch ausgesprochen niedrig. Bei den 79.000 gefälschten Euro-Münzen im deutschen Zahlungsverkehr überwog die 2-Euro-Münze.

Verhalten bei Falschgeld

Mit etwas Aufmerksamkeit kann sich jeder anhand der Sicherheitsmerkmale vor der Annahme falscher Banknoten schützen. Bei Verdacht auf Falschgeld sollte man einige Verhaltensregeln beachten: Verdächtige Banknoten sollten möglichst wenig berührt werden, um Fingerabdrücke nicht zu verwischen. Der Vergleich mit einer echten Note erleichtert das Prüfen eines verdächtigen Geldscheins. In Zweifelsfällen kann man auch bei seiner Hausbank oder in einer Filiale der Bundesbank um Rat fragen. Eindeutig als falsch erkanntes Geld muss mit Angaben zu dessen Herkunft sofort der Polizei übergeben werden. Wenn bekannt, sind auch Informationen zu Aussehen und besonderen Merkmalen des Verbreiters hilfreich.

Falschgeld muss sofort der Polizei übergeben werden.

Die Filialen der Deutschen Bundesbank

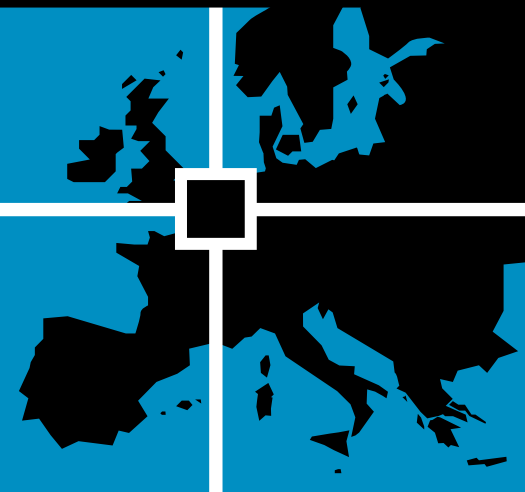
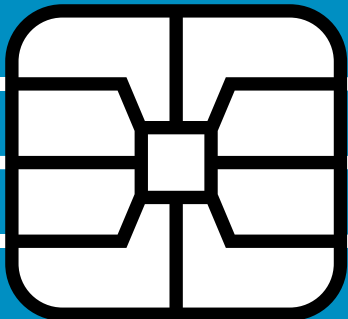


In den Filialen der Bundesbank kann D-Mark-Bargeld gebührenfrei und unbefristet in Euro umgetauscht und Euro-Bargeld bei Verdacht auf Falschgeld zur Prüfung vorgelegt werden.

Das Wichtigste im Überblick:

- ▮ Bargeld bezeichnet Banknoten und Münzen. Euro-Banknoten und -Münzen sind gesetzliches Zahlungsmittel im Euroraum.
- ▮ Banknoten werden von der Zentralbank (Notenmonopol) und Münzen vom Staat (Münzhoheit) ausgegeben.
- ▮ Der Euro ist eine reine Papierwährung, also nicht durch Gold oder andere Edelmetalle gedeckt. Für Euro-Bargeld besteht keine Einlösungsverpflichtung in andere Werte.
- ▮ Der Bargeldumlauf in Deutschland ist in der Vergangenheit fast stetig gestiegen. Nach wie vor wird auch ein großer Teil aller Zahlungen beim Einkauf mit Bargeld getätigt.
- ▮ In Deutschland gibt die Bundesbank Bargeld in Umlauf. Sie ersetzt abgenutztes und beschädigtes Bargeld und zieht Falschgeld aus dem Verkehr.
- ▮ Es gibt sieben Euro-Banknoten unterschiedlicher Farbe und Größe. Sie sind mit Sicherheitsmerkmalen ausgestattet, die es jedem erlauben, die Banknote auf Echtheit zu prüfen.
- ▮ Es gibt acht verschiedene Euro-Münzen mit jeweils einer einheitlichen europäischen und einer von jedem Land individuell gestalteten Münzseite.
- ▮ Auch 2-Euro-Gedenkmünzen sind gesetzliches Zahlungsmittel im gesamten Euro-Währungsgebiet.
- ▮ Falschgeld ist sofort der Polizei zu übergeben. Wer wissentlich Falschgeld in Umlauf bringt, macht sich strafbar.

Das Giralgeld



3. Das Giralgeld

So wichtig Münzen und Banknoten für den wirtschaftlichen Alltag sind, bildet Bargeld doch nur einen kleinen Teil des Geldumlaufs zu Zahlungszwecken. Größere Zahlungen lassen sich von Konto zu Konto bequemer und sicherer vornehmen als mit Bargeld. Das wussten schon die Kaufleute und Händler des Mittelalters. Vor allem in Oberitalien entwickelten die Geldwechsler so etwas wie ein Bankensystem. Deshalb sind heute noch zahlreiche Fachausdrücke des Geldwesens italienischen Ursprungs.

3.1 Geld, das man nicht sehen kann

Das „unsichtbare“ Geld wird in einer Art Kreislauf von Bankkonto zu Bankkonto weitergegeben, weshalb es als Giralgeld (aus dem Italienischen: giro = der Kreis) bezeichnet wird. Häufig spricht man auch von Buchgeld, weil es nur in den Büchern der Banken erscheint. Mittlerweile erfolgt diese Aufzeichnung fast ausschließlich in elektronischer Form. Dabei handelt es sich vor allem um täglich fällige Einlagen („Sichteinlagen“) sowie Termin- und Spareinlagen von „Nichtbanken“, d. h. Wirtschaftsunternehmen, öffentlichen Institutionen und Privatleuten. Sichteinlagen können jederzeit abgehoben werden, bestehen für die Bank also nur „auf Sicht“. Sie werden überwiegend gering oder gar nicht verzinst.

Giralgeld ist Geld, aber kein gesetzliches Zahlungsmittel

Auf den ersten Blick mag es nicht so recht einleuchten, wieso Sichteinlagen zum Geld gerechnet werden. Doch bei näherer Betrachtung sind die Unterschiede zu Bargeld nicht so groß, denn ein Sichtguthaben erfüllt die Funktionen von Bargeld. Es steht jederzeit für Umbuchungen sowie für Bargeldauszahlungen zur Verfügung. Im August 2010 war das Gesamtvolumen der Sichteinlagen im Euroraum mit 3.945 Milliarden Euro fast fünfmal so groß wie der Bargeldumlauf mit 792 Milliarden Euro.

Sichteinlagen stehen jederzeit für Zahlungen und Barabhebungen zur Verfügung.

Im Unterschied zu Banknoten und Münzen ist das Giralgeld kein gesetzliches Zahlungsmittel. Dennoch wird es im Wirtschaftsleben allgemein akzeptiert. Dies beruht insbesondere darauf, dass das Giralgeld jederzeit wieder in Bargeld umgewandelt werden kann. Umgekehrt wird Bargeld zu Giralgeld, wenn es auf ein Konto eingezahlt wird (z. B. Tageseinnahmen im Einzelhandel). Umwandlungen von Giralgeld in Bargeld und umgekehrt sind also gängige Praxis. Der gesamte Geldbestand der Nichtbanken – Bargeld plus Giralgeld – bleibt dabei unverändert.

Giralgeld kann in Bargeld, Bargeld in Giralgeld umgewandelt werden.

3.2 Instrumente für den bargeldlosen Zahlungsverkehr

Damit das Giralgeld seine Funktion als Zahlungsmittel erfüllen kann, sorgt das Bankensystem für seinen Umlauf zwischen den Konten. Bargeldlose Zahlungen gehen immer „stofflos“ vor sich, also durch Verrechnung von Konto zu Konto. Um Zahlungen bargeldlos vornehmen zu können, d. h. um Giralgeld zu bewegen, stehen verschiedene Zahlungsinstrumente zur Verfügung.

Überweisung

Ein häufig in Anspruch genommenes Instrument ist die Überweisung. Dabei erteilt ein Kontoinhaber seiner Bank den Auftrag, von seinem Konto einen bestimmten Betrag auf das Konto eines bestimmten Empfängers (häufig bei einer anderen Bank) zu übertragen. Die Bankfachleute sagen dazu: Das eigene Konto wird „belastet“, das des Zahlungsempfängers erhält eine Gutschrift. Für Überweisungen stellen die Banken ihren Kunden einheitliche, elektronisch



SEPA-Überweisungsträger

Zahlungen per Überweisung gehen vom Zahlungspflichtigen aus.

lesbare Vordrucke zur Verfügung (beleghafte Überweisung). Alternativ bieten viele Banken inzwischen aber auch an, mithilfe von Terminals und Online-Banking Überweisungen aufzugeben (beleglose Überweisung).

Der Dauerauftrag ist eine besondere Form der Überweisung. Er bietet sich an, wenn regelmäßig wiederkehrende Zahlungen in gleichbleibender Höhe geleistet werden müssen (z. B. Miete, Vereinsbeiträge). Der Zahlungspflichtige erteilt seiner Bank einmal den Auftrag, zu regelmäßigen Terminen (z. B. am ersten Tag eines jeden Monats) einen festen Betrag auf das Konto des Zahlungsempfängers zu überweisen. Das erspart Arbeit, denn man braucht sich nicht ständig um seine regelmäßig wiederkehrenden Zahlungen zu kümmern.

Lastschrift

Für unregelmäßige und in ihrer Höhe wechselnde Zahlungen bietet sich das Lastschriftverfahren an. Hier geht der Zahlungsvorgang vom Zahlungsempfänger aus. Es gibt zwei Arten von Lastschriften: Einzugsermächtigung und Abbuchungsauftrag.

Bei der Lastschrift mit Einzugsermächtigung gibt der Zahlungspflichtige dem Zahlungsempfänger eine in der Regel schriftliche Erlaubnis, von seinem Konto Beträge einzuziehen, sobald sie anfallen. Falls der Belastete mit der Abbuchung nicht einverstanden ist, kann er ihr innerhalb

bestimmter Fristen (acht Wochen nach Belastung) widersprechen. Er erhält den Betrag wieder auf sein Konto gutgeschrieben („Lastschrift zurückgeben“). Mit dem Widerspruch bzw. der Rückgabe der Lastschrift erlischt allerdings die Verpflichtung zur Zahlung (z. B.

aufgrund eines Kaufs) nicht automatisch. Bei einer möglicherweise ungerechtfertigten Abbuchung sollte man sich in jedem Fall mit dem Zahlungsempfänger in Verbindung setzen.

Bei der Lastschrift mit Abbuchungsauftrag, die vor allem im Firmenkundengeschäft verwendet wird, erklärt der Zahlungspflichtige seiner Bank schriftlich, dass der Zahlungsempfänger von seinem Konto abbuchen darf. Die Rechtmäßigkeit der Abbuchung muss somit die Bank des

Zahlungen per Lastschrift gehen vom Zahlungsempfänger aus.

Zahlungspflichtigen überprüfen. Eine Rückgabe ist bei dieser Lastschriftart nicht möglich.

Scheck

Eine andere Form der bargeldlosen Zahlung ist der Scheck. Mit dieser Urkunde gibt ein Kontoinhaber (Scheckaussteller) seiner Bank den Auftrag, dem Überbringer des Schecks (Schecknehmer) einen bestimmten Geldbetrag zu zahlen. Während bei einem Barscheck der Betrag direkt

bar ausgezahlt werden kann, wird bei einem Verrechnungsscheck der Betrag bargeldlos „verrechnet“. Der Betrag wird vom Konto des Scheckausstellers auf das Konto des Schecknehmers übertragen. Der Scheck ermöglicht, Giralgeld praktisch wie Bargeld von Hand zu Hand weiterzugeben. Der Scheck ist aber selbst kein Geld, sondern nur ein Instrument des Zahlungsverkehrs.



Scheck

Bankkarte (Debitkarte)

Neben Bargeld und Schecks zahlen viele Kunden inzwischen an Kassen mit der Bankkarte. Man nennt sie „Debitkarte“ (englisch: to debit = belasten). Der Kunde gibt seine Karte dem Händler, der die nötigen Daten zum Einzug des Betrags vom Konto des Kunden über

ein elektronisches Kassenterminal erhält. Die deutschen Einzelhändler nutzen dabei zwei unterschiedliche Verfahren, die sich durch die Zahlungsgarantie und die Höhe der Kosten unterscheiden. Bei dem einen System (electronic cash/girocard) autorisiert der Kunde die Zahlung

Bildquelle: DSGV



Debitkarte

durch Eingabe einer Persönlichen Identifikationsnummer (PIN) am Terminal. Daraufhin wird online geprüft, ob die Karte nicht gesperrt ist und der Karteninhaber über den zu zahlenden Betrag verfügt. Bei positiver Rückmeldung ist dem Händler die Zahlung garantiert. Beim elektronischen Lastschriftverfahren (ELV) findet keine Autorisierung mittels PIN statt. Vielmehr genehmigt der Kunde mit seiner Unterschrift den Einzug einer Lastschrift von seinem Konto. Nutzt der Händler dieses Verfahren, hat er keine Garantie, dass er tatsächlich Geld erhält. Die Bank wird die Lastschrift nur ausführen, wenn das belastete

Zahlungen an der Kasse können bargeldlos mit der Bankkarte getätigt werden.

Konto ausreichend gedeckt ist.

Die Bankkarten bieten neben dem Bezahlen an Kassen üblicherweise die Möglichkeit, in Verbindung mit der PIN unabhängig von Schalteröffnungszeiten Bargeld an Geldautomaten vom Konto abzuheben.

Kreditkarte

Von der Debit- oder Bankkarte ist die Kreditkarte zu unterscheiden. Die Kreditkarten verschiedener Kreditkarten-Gesellschaften (z. B. Mastercard oder VISA) werden von Banken ausgegeben. Der Inhaber einer solchen Karte kann in allen Geschäften, die dem Kreditkartensystem angeschlossen sind, bargeldlos einkaufen, ferner mit einer PIN an Automaten Bargeld abheben.



Kreditkarte

Sie ist außerdem ein weit verbreitetes Zahlungsmittel bei Online-Buchungen und -Käufen. Bei Zahlungen an Kassen erhält der Händler die benötigten Daten von der Kreditkarte. Der Kunde muss die Zahlung durch Eingabe einer PIN in ein Online-Kartenterminal autorisieren oder mit einer Unterschrift auf einem Beleg der Zahlung zustimmen. Im Gegensatz zur Debitkarte wird der Betrag dem Konto des Kreditkarteninhabers in der Regel nicht sofort belastet, sondern zu einem späteren Zeitpunkt, beispielsweise am Ende des Monats. Dem Kunden wird dadurch für einige

Zeit ein zinsloser Kredit gewährt. Die Herausgeber der Kreditkarten erheben allerdings oft Gebühren. Außerdem muss der Kunde Zinsen zahlen, wenn er den Kredit auch nach dem Abrechnungszeitpunkt in Anspruch nimmt. Die Kreditkartenunternehmen lassen sich ihre Dienstleistung zudem von den Händlern in Form unterschiedlicher Gebühren bezahlen.

Kreditkartenzahlungen werden meist zu einem späteren Zeitpunkt vom Konto abgebucht.

Geldkarte

Um das bargeldlose Bezahlen von „Kleingeld-Zahlungen“ zu erleichtern, wurde in Deutschland die Geldkarte eingeführt. Die Geldkartenfunktion ist in der Regel in Debitkarten integriert (Geldkartenchip), aber auch als separate Karte erhältlich. Die Geldkarte ist eine Art „elektronische Geldbörse“. Man muss zunächst ein Guthaben aufladen (max. 200 Euro) und kann dann bei akzeptierenden Stellen damit bezahlen. Dort wird der zu bezahlende Betrag direkt von der Geldkarte abgebucht. Die Geldkarte ist wie Bargeld: Wer sie hat, kann sie nutzen. Es findet keine aufwendige Identitätsprüfung statt. Dies bedeutet auch, dass bei Verlust oder Diebstahl das aufgeladene Guthaben wie Bargeld verloren geht. Die Geldkarte bietet sich besonders für kleinere Zahlungen im täglichen Leben an, beispielsweise an Parkschein-, Fahrkarten- oder Briefmarkenautomaten. Neben der Bezahlungsfunktion kann die Geldkarte auch zu anderen Zwecken wie zur Altersprüfung (z. B. an Zigarettenautomaten) oder zur Abgabe einer elektronischen Signatur genutzt werden.

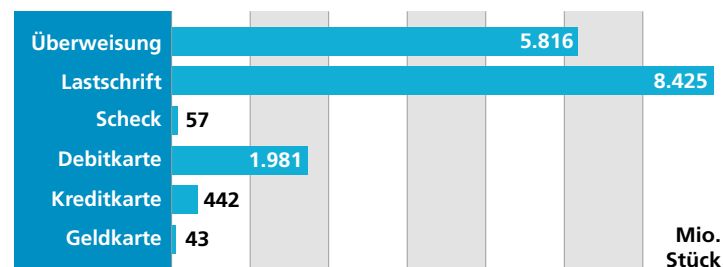


Karten mit diesem Logo sind mit der Geldkartenfunktion ausgestattet.

Nutzung der einzelnen Zahlungsverkehrsinstrumente

Mit Überweisungen und Lastschriften wurden 2009 in Deutschland etwa 66,5 Billionen Euro „bewegt“. Infolge der Entwicklung hin zum elektronischen Zahlungsverkehr verliert der Scheck als Zahlungsmittel immer mehr an Bedeutung. Zahlungen an der Kasse und an Automaten werden verstärkt bargeldlos mithilfe von Debit-, Kredit- und Geldkarte getätigt.

Anzahl Transaktionen bargeldloser Zahlungsverkehrsinstrumente durch Nichtbanken 2009 in Deutschland



3.3 „Transport“ von Giralgeld – Organisation des bargeldlosen Zahlungsverkehrs

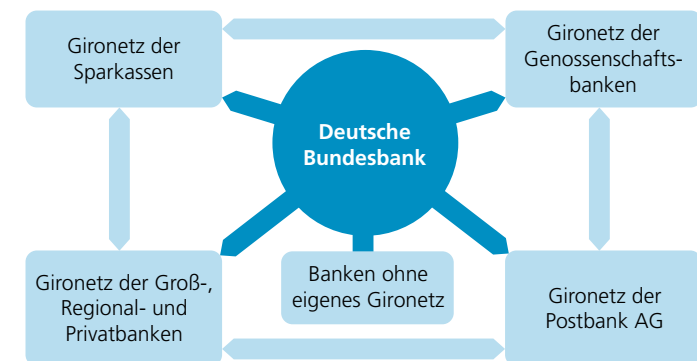
Jede bargeldlose Zahlung muss zwischen den beteiligten Banken verrechnet werden.

Bargeldlose Zahlungen werden „von Konto zu Konto“ verrechnet. Sind die Konten von Zahlendem und Zahlungsempfänger bei der gleichen Bank, vermindert sich der Kontostand des Zahlenden, während sich jener des Zahlungsempfängers erhöht. Komplizierter wird es, wenn beide ihre Konten bei verschiedenen Banken haben. Dann muss die Zahlung zwischen diesen beiden beteiligten Banken verrechnet werden.

Gironetze

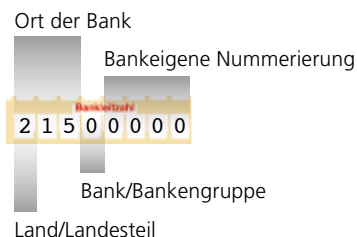
Eine Zahlung kann direkt zwischen zwei Banken verrechnet werden, wenn die eine jeweils ein Konto bei der anderen hat. Dies nennt man Korrespondenzbankgeschäft. Ist dies nicht der Fall, muss eine weitere Bank zwischengeschaltet werden. Die Banken versuchen aber, den bargeldlosen Zahlungsverkehr so zu organisieren, dass das Geld möglichst lange im eigenen Haus bzw. im eigenen Bereich bleibt. Daher haben sich die Banken gleicher Bankengruppen zu Gironetzen zusammengeschlossen, innerhalb deren die Zahlungen zwischen den angeschlossenen Banken verrechnet und verbucht werden. Sofern eine Zahlung das eigene Gironetz verlässt, wird sie zwischen den verbundenen Gironetzen der beteiligten Banken verrechnet. Banken ohne eine solche Einbindung bietet die Deutsche Bundesbank den Zugang zum bargeldlosen Zahlungsverkehr. Als Zentralbank kann die Deutsche Bundesbank alle Banken in Deutschland erreichen.

Verbindungen deutscher Gironetze



Bankleitzahl (BLZ)

Damit das bewegte Giralgeld auch vom richtigen Konto abgeht und auf dem richtigen Konto ankommt, braucht man eindeutige „Adressen“. Bei bargeldlosen Zahlungen sind deshalb immer Kontonummer und Bankleitzahl anzugeben. Durch Kontonummer und Bankleitzahl ist in Deutschland jedes Konto eindeutig identifiziert.



Die Kontonummer wird von den Banken nach internen Regeln vergeben und kann in Deutschland bis zu zehn Ziffern betragen. Durch die Bankleitzahl ist jede Bank eindeutig gekennzeichnet. Sie umfasst acht Ziffern, wobei die ersten vier Ziffern

nach festen Regeln vergeben werden. Die ersten drei Ziffern kennzeichnen den Ort der Bank, die vierte Ziffer die Bank oder Bankengruppe. Im Auftrag des deutschen Kreditgewerbes vergibt und verwaltet die Deutsche Bundesbank hierzulande die Bankleitzahlen.

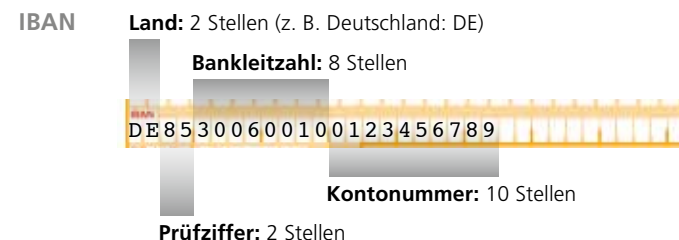
Aufbau der Bankleitzahl

1. Ziffer: Land/Landesteil		4. Ziffer: Bank/Bankengruppe	
1	Berlin, Brandenburg, Mecklenburg-Vorpommern	0	Deutsche Bundesbank
2	Bremen, Hamburg, Niedersachsen, Schleswig-Holstein	1,2,3	Banken, soweit nicht in anderer Gruppe erfasst (inkl. Postbank)
3	Rheinland	4	Commerzbank
4	Westfalen	5	Sparkassen und Girozentralen
5	Hessen, Rheinland-Pfalz, Saarland	6,9	Genossenschaftliche Zentralbanken, Volks- und Raiffeisenbanken
6	Baden-Württemberg	7	Deutsche Bank
7	Bayern	8	Commerzbank vormals Dresdner Bank
8	Sachsen, Sachsen-Anhalt, Thüringen		

IBAN und BIC

Um den grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr zu erleichtern, wurden die International Bank Account Number (IBAN) und der Bank Identifier Code (BIC) eingeführt. Der BIC kennzeichnet die Bank, die IBAN das Konto. Die IBAN ist in den einzelnen Ländern unterschiedlich aufgebaut, besteht aber aus maximal 34 Stellen, wobei die ersten vier Stellen

einheitlich festgelegt sind. Jedem Konto lässt sich eindeutig eine IBAN zuordnen. In Deutschland wird die IBAN mit 22 Stellen dargestellt und ist wie folgt aufgebaut:

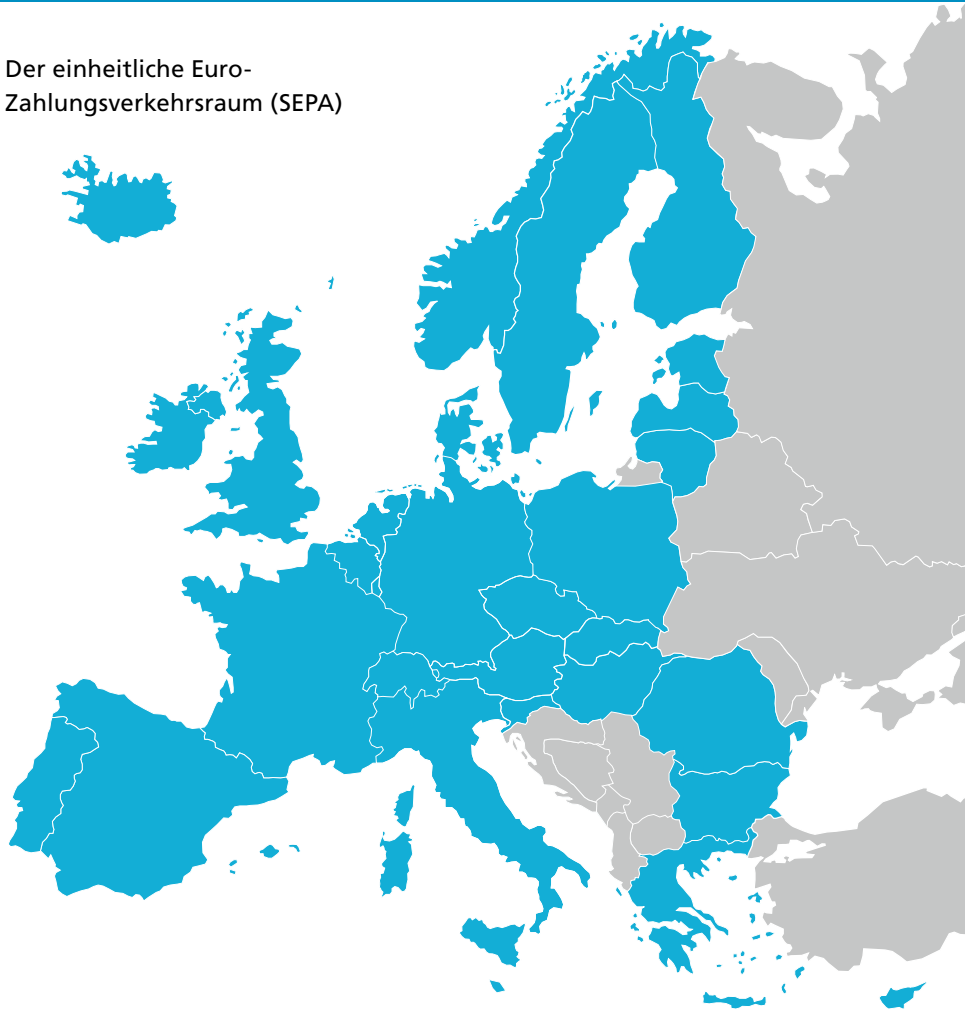


Die ersten beiden Stellen geben die Länderkennung wieder, gefolgt von zwei Prüfziffern sowie der achtstelligen deutschen Bankleitzahl. Die letzten zehn Stellen sind für die Kontonummer vorgesehen. Wenn die Kontonummer weniger als zehn Stellen umfasst, wird sie rechtsbündig gesetzt und die „fehlenden“ Plätze zwischen ihr und der Bankleitzahl mit Nullen aufgefüllt.



Der BIC (auch SWIFT-Code) ist eine internationale Bankleitzahl. Die ersten vier Stellen bezeichnen die Bank. Darauf folgen die Länderkennung und eine zweistellige Orts-/Regionalangabe. Die letzten drei Stellen können für Filialbezeichnungen genutzt werden oder frei bleiben, womit der BIC entweder acht oder elf Stellen umfasst.

Der einheitliche Euro-Zahlungsverkehrsraum (SEPA)



Einheitlicher Euro-Zahlungsverkehrsraum SEPA

In jedem Land haben sich eigene Zahlungsverkehrsstrukturen entwickelt, die grenzüberschreitende Zahlungen häufig aufwändig und langsam machten. Um den bargeldlosen Zahlungsverkehr europaweit einfacher, effizienter und sicherer zu gestalten, wurde ein einheitlicher Euro-Zahlungsverkehrsraum geschaffen: SEPA (Single Euro Payment Area). Im SEPA-Raum wird nicht mehr wie bisher zwischen nationalen und grenzüberschreitenden Zahlungen unterschieden. SEPA bietet ein-

heitliche Verfahren und Standards für die Überweisung und die Lastschrift, wobei IBAN und BIC anzugeben sind. Zurzeit werden SEPA-Überweisung und SEPA-Lastschrift noch parallel zu den nationalen Verfahren angeboten. Zahlungsdienstleister in den Ländern der Europäischen Union, aus Island, Monaco, Liechtenstein, Norwegen und der Schweiz sind an SEPA beteiligt. Die Europäische Union arbeitet derzeit an einer Verordnung, mit der sie Endtermine für die nationalen Verfahren im Zahlungsverkehr festlegen möchte. Danach soll es zunächst im Euroraum, dann in der gesamten Europäischen Union für bargeldlose Euro-Zahlungen nur noch die gemeinsamen Verfahren geben.

SEPA erleichtert den grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr in Europa.

3.4 Messung der Geldmenge

Damit das Preisniveau stabil bleibt, darf nicht zu viel Geld in Umlauf sein. Denn nur Geld, das – verglichen mit dem vorhandenen Güterangebot – knapp ist, behält seinen Wert. Man braucht also ein geeignetes Messkonzept: die Geldmenge.

Als Geldmenge bezeichnet man den Geldbestand in Händen von Nichtbanken. Guthaben von Banken werden nicht dazu gezählt. Die Geldmenge ist als Maß für die Liquidität konzipiert, die von Nichtbanken als Zahlungsmittel eingesetzt werden kann. Aufgrund ihres Zusammenhangs mit der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen ist die Geldmenge eine wichtige ökonomische Größe, die Hinweise auf die zukünftige Preisentwicklung auf längere Sicht liefert. Weil der Übergang zwischen Geld als Tausch- und Zahlungsmittel einerseits und als Wertaufbewahrungsmittel andererseits fließend ist, werden unterschiedliche Geldmengen berechnet. Das Eurosystem unterscheidet drei Geldmengen, die aufeinander aufbauen und zwar nach der „Liquiditätsnähe“ der einbezogenen Guthaben, also nach der Verfügbarkeit des Geldes für den Bankkunden. Bezeichnet werden sie mit den Abkürzungen M1, M2 und M3. Das „M“ stammt vom englischen Wort für Geld: money.

Das Eurosystem hat drei verschiedene Geldmengenabgrenzungen definiert.

Geldmenge M1

Zur Geldmenge M1 zählen das außerhalb des Bankensektors zirkulierende uneingeschränkt liquide Bargeld sowie täglich fällige Einlagen (Sichteinlagen) von Nichtbanken, da sie kurzfristig in Bargeld umgewandelt werden können. Die Geldmenge M1 bezeichnet also das Geld, über das jederzeit verfügt werden kann.

$$M1 = \text{Bargeld} + \text{Sichteinlagen}$$

Geldmenge M2

Rechnet man zur Geldmenge M1 Spareinlagen mit einer Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten und Termineinlagen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren hinzu, erhält man die Geldmenge M2. Termineinlagen sind Gelder, die bei den Banken für einen festen Zins und für eine bestimmte Zeit angelegt werden. Für diese Zeit kann über sie nicht verfügt werden. Am Ende der Laufzeit wandeln sie sich üblicherweise wieder in Sichteinlagen um.

Spareinlagen sind Einlagen, die in der Regel unbefristet sind und erst nach einer bestimmten Kündigungsfrist zurückgefordert werden können. Die Zinsen sind dabei in der Regel variabel, sie verändern sich mit der allgemeinen Zinsentwicklung. Bei Spareinlagen mit einer dreimonatigen Kündigungsfrist kann der Kunde monatlich bis zu 2.000 Euro abheben, ohne dies vorher ankündigen zu müssen. Beträge darüber hinaus müssen unter Wahrung von Fristen gekündigt werden.

$$M2 = M1 + \text{kurzfristige Termin- und Spareinlagen}$$

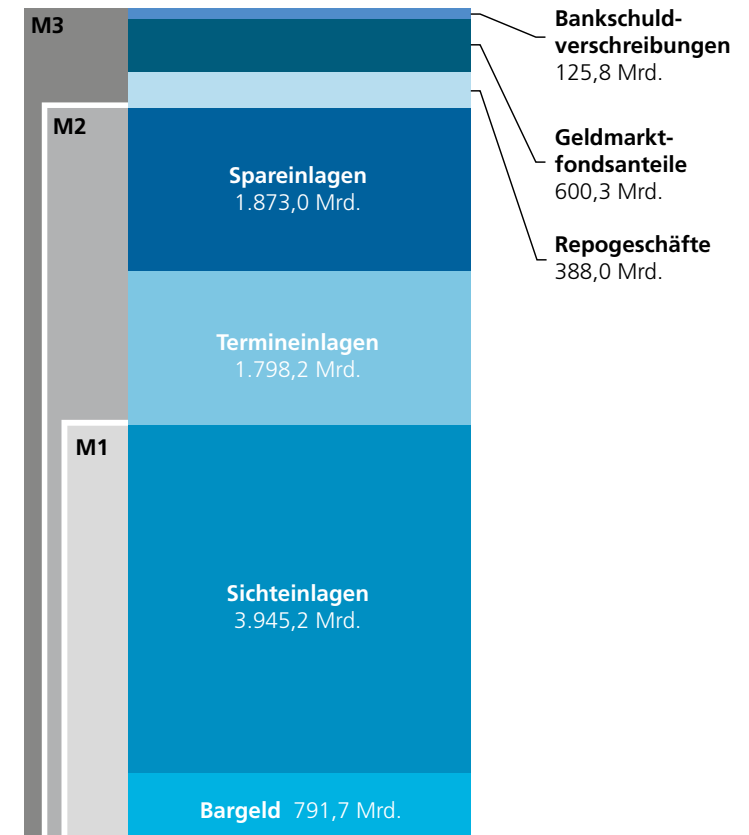
Ist die Kündigung unterblieben, kann die Bank bei Auflösung der Einlage einen Strafzins (Vorschusszins) in Rechnung stellen.

Termin- und Spareinlagen können also im Gegensatz zu Sichteinlagen nicht jederzeit für Zahlungen eingesetzt werden. Allerdings können Termingelder mit kurzen Laufzeiten und Spareinlagen mit kurzen Kündigungsfristen schnell in Komponenten der Geldmenge M1 umgewandelt werden. Sie bilden daher zusammen mit M1 die Geldmenge M2.

Geldmenge M3

Die Geldmenge M3 beinhaltet neben der Geldmenge M2 noch weitere kurzfristige Geldanlagen, die von Banken und Finanzinstituten ausgegeben werden und hinsichtlich des Grads ihrer Liquidität mit Bankeinlagen vergleichbar sind. Dazu zählen kurzfristige Bankschuldverschreibungen (mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu zwei Jahren), von Geldmarktfonds ausgegebene Geldmarktfondsanteile sowie die sogenannten Repogeschäfte.

Die Geldmenge im Euro-Währungsgebiet (August 2010)



Bankschuldverschreibungen sind Wertpapiere, bei denen sich die ausgebende Bank verpflichtet, nach Ende der Laufzeit den Nennwert der Schuldverschreibung zurückzuzahlen. Der Käufer bekommt außerdem Zinsen auf sein eingesetztes Kapital. Geldmarktfonds legen die ihnen zufließenden Mittel in kurzfristige Anlageformen an. Die zur Mittelbeschaffung verkauften Anteilsscheine (Geldmarktfondsanteile) können vom Käufer jederzeit zurückgegeben werden. Ein in die Geldmenge M3 einbezogenes Repogeschäft zwischen einer Bank und einer Nichtbank ist ein Geschäft mit Rückkaufvereinbarung.

*M3 = M2+ kurzfristige
Bankschuldverschreibungen
+ Geldmarktfondsanteile
+ Repogeschäfte*

Es dient zur kurzfristigen Mittelbeschaffung der Bank, bei dem diese einen Vermögensgegenstand (z.B. ein Wertpapier) an eine Nichtbank gegen Zahlung einer Geldsumme mit der Verpflichtung verkauft, den Vermögensgegenstand nach einer gewissen Laufzeit wieder zurückzukaufen. Repogeschäfte entsprechen damit ökonomisch gesehen Termineinlagen, die mit Wertpapieren besichert sind. Sie sind kurzfristige Finanzierungsinstrumente mit einer Laufzeit von in der Regel nicht mehr als einem Jahr, häufig sogar nur wenigen Tagen oder einer Nacht. Diese kurzfristigen Anlagen können aus Sicht der Anleger in relativ kurzer Zeit in Einlagen umgewandelt werden und stellen daher eine Alternative zu liquiden Bankeinlagen dar.

Die Geldmenge lässt sich nicht eindeutig definieren

Da die Übergänge zwischen den unterschiedlichen Einlagearten und kurzfristigen Finanzinstrumenten fließend sind, lässt sich die Geldmenge nicht eindeutig definieren. Letztlich hängt es beispielsweise von der Fragestellung einer Untersuchung ab, welche Einlagearten man zum

Geld rechnet und welche nicht bzw. welche Geldmenge man in der Untersuchung verwendet. Vor diesem Hintergrund haben andere Länder ihre Geldmengen nach anderen Kriterien definiert, beispielsweise die Schweiz und die USA.

Die Geldmenge M3 ist ein wichtiger Indikator für die Geldpolitik des Eurosystems.

In der praktischen Geldpolitik steht in der Regel derjenige Geldmengenbegriff im Vordergrund, der zur Erfüllung der geldpolitischen Ziele

am besten geeignet erscheint. Für das auf Preisstabilität verpflichtete Eurosystem steht die weit abgegrenzte Geldmenge M3 im Vordergrund seiner monetären Lageeinschätzung.

3.5 Geldschöpfung

Im vorigen Abschnitt wurde dargelegt, dass im August 2010 Banknoten und Münzen im Wert von 792 Milliarden Euro im Umlauf waren, es ferner Sicht-, Termin- und Spareinlagen in Billionenhöhe gab. Wie ist dieses Geld entstanden?

Wie das Bargeld in Umlauf kommt

Wenn eine Privatperson Bargeld benötigt, hebt sie dieses typischerweise am Bankschalter oder Geldautomaten ab. Aber wie kommen die Banken an das benötigte Bargeld? Prinzipiell gilt, dass im Euroraum nur die Zentralbanken des Eurosystems Banknoten und Münzen in Umlauf bringen dürfen. Abgewickelt wird dieses „In-Umlauf-Bringen“ normalerweise so: Wenn eine Geschäftsbank Bedarf an Bargeld hat, nimmt sie bei der Zentralbank einen Kredit auf. Die Zentralbank prüft, ob die Voraussetzungen für eine Kreditvergabe erfüllt sind. Ist dies der Fall, schreibt die Zentralbank der Geschäftsbank den aufgenommenen Betrag auf dem Konto der Geschäftsbank bei der Zentralbank gut. Die Zentralbank gewährt nur dann Kredit, wenn die Geschäftsbank den Kredit durch Hinterlegung von Pfändern besichert. Ganz allgemein handelt es sich bei solch einem Vorgang – Kreditgewährung und entsprechende Gutschrift auf einem Konto – um die Schöpfung von Buch- bzw. Giralgeld. In diesem speziellen Fall spricht man von der Schöpfung von Zentralbankgeld. Denn die Guthaben, die Geschäftsbanken auf ihren Konten bei der Zentralbank halten, werden in der Fachsprache als Zentralbankgeld bezeichnet.

Die Geschäftsbank kann sich ihr Guthaben in bar auszahlen lassen. Üblicherweise holen dann spezialisierte Transportunternehmen das Bargeld bei einer Filiale der Zentralbank ab und bringen es zur Geschäftsbank. Der in bar ausgezahlte Betrag vermindert das Guthaben der Geschäftsbank bei der Zentralbank. Dafür hat die Geschäftsbank

nun aber den entsprechenden Betrag an Bargeld in der Kasse. Zahlt sie Banknoten und Münzen schließlich an ihre Kunden aus, kommt Bargeld in Umlauf. Hat eine Geschäftsbank mehr Bargeld in der Kasse, als sie absehbar benötigt, kann sie die Banknoten und Münzen wieder zur Filiale der Zentralbank bringen und sich diese Bareinzahlung auf ihrem Konto bei der Zentralbank gutschreiben lassen. Nutzt sie

Geldschöpfung bezeichnet die Schaffung von Geld.

dieses Guthaben, um einen zuvor bei der Zentralbank aufgenommenen Kredit zu tilgen, kommt es zur „Vernichtung“ von Zentralbankgeld. Sowohl der Kredit als auch das Guthaben werden ausgebucht.

Neben „Kreditgewährung und Gutschrift“ gibt es einen zweiten Weg, wie die Zentralbank den Geschäftsbanken zu einem Guthaben – also zu Zentralbankgeld – verhelfen kann: Dazu kauft die Zentralbank einer Bank einen Vermögenswert ab, beispielsweise Gold, Devisen oder Wertpapiere, und schreibt ihr den Verkaufserlös gut. Auch dadurch entsteht Zentralbankgeld. Die Gold- und Devisenreserven der Zentralbanken sind historisch so entstanden.

Die Geschäftsbanken können ihre Guthaben bei der Zentralbank jederzeit in bar abheben. Außerdem können sie umgekehrt Bargeld jederzeit wieder einzahlen und sich gutschreiben lassen. Wegen dieser Austauschbarkeit zählt auch das Bargeld, das die Banken in ihrer Kasse halten oder an ihre Kunden ausgezahlt haben, also das gesamte von der Zentralbank ausgegebene Bargeld, zum Zentralbankgeld. Zu M1 zählt hingegen nur das außerhalb des Bankensektors zirkulierende Bargeld.

Wie das Giralgeld der Geschäftsbanken in Umlauf kommt

In der Wirtschaft wird ein Großteil der Zahlungen nicht in bar, sondern durch Umbuchung von Sichteinlagen von einem Geschäftsbankenkonto zum anderen geleistet. Die Sichteinlagen fließen beispielsweise vom Konto des Arbeitgebers zum Konto des Arbeitnehmers und von dort zu den Konten des Vermieters oder einer Versicherung. Aber wie ist dieses Giralgeld entstanden?

Geschäftsbanken schaffen Geld durch Kreditvergabe.

Der Vorgang entspricht der Entstehung von Zentralbankgeld: In der Regel gewährt die

Kreditgewährung, Giralgeldschöpfung, Bildung von Sparguthaben

(Buchungsvorgänge in stilisierten Bankbilanzen, alle Zinsangaben per annum)

1. Vorgang: Giralgeldschöpfung durch Kreditgewährung der A-Bank an Kunde 1

A-Bank			
Aktiva			Passiva
1.000	Kredit an K1 (LZ 5 Jahre; 5%)	SE K1 (tägl. fällig; 0%)	1.000

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

A-Bank				B-Bank			
Aktiva			Passiva	Aktiva			Passiva
1.000	Kredit an K1 (LZ 5 Jahre; 5%)	SE K1 (tägl. fällig; 0%)	0	1.000	Kredit an A-Bank (tägl. kündbar; 2%)	SE K2 (tägl. fällig; 0%)	1.000
		VB ggü. B-Bank (tägl. fällig; 2%)	1.000				

3. Vorgang: Kunde 2 bildet Sparguthaben bei A-Bank

A-Bank				B-Bank			
Aktiva			Passiva	Aktiva			Passiva
1.000	Kredit an K1 (LZ 5 Jahre; 5%)	SE K1 (tägl. fällig; 0%)	0	0	Kredit an A-Bank (tägl. kündbar; 2%)	SE K2 (tägl. fällig; 0%)	0
		VB ggü. B-Bank (tägl. fällig; 2%)	0				
		SP K2 (LZ 3 Jahre; 3,5%)	1.000				

K1 = Kunde 1
K2 = Kunde 2

SE = Sichteinlage
SP = Spareinlage

LZ = Laufzeit
VB = Verbindlichkeit

Geschäftsbank einem Kunden einen Kredit und schreibt ihm den entsprechenden Betrag auf dessen Girokonto gut. Wird dem Kunden ein Kredit über 1.000 Euro gewährt (z. B. Laufzeit 5 Jahre, 5 %), erhöht sich die Sichteinlage des Kunden auf seinem Girokonto um 1.000 Euro. Es ist Giralgeld entstanden bzw. wurden 1.000 Euro Giralgeld geschöpft (siehe Grafik 1. Vorgang). Die Giralgeldschöpfung ist also ein Buchungsvorgang. Alternativ kann die Geschäftsbank dem Kunden einen Vermögenswert abkaufen und den Zahlbetrag gutschreiben. Der Kunde kann den gutgeschriebenen Betrag dann für Überweisungen nutzen oder auch in bar abheben.

Die Mindestreservepflicht

Wie kann das Eurosystem sicherstellen, dass die Geschäftsbanken nicht übermäßig viel Giralgeld schaffen und darüber das Ziel Preisstabilität

gefährden? Ein wichtiges Instrument dazu ist die sogenannte Mindestreserve. Das Eurosystem kann die Geschäftsbanken verpflichten diese zu halten. Berechnet wird die Mindestreserve für jede Geschäftsbank aus der Höhe bestimmter Sicht-, Termin- und Spareinlagen, die Nichtbanken bei ihr auf Konten unterhalten. Derzeit

beträgt der Mindestreservesatz im Eurosystem zwei Prozent. Das bedeutet: Hat eine Geschäftsbank ihren Kunden insgesamt 100 Millionen auf Girokonten gutgeschrieben, muss sie zwei Millionen Euro als Mindestreserve halten – und zwar in Zentralbankgeld, also als ein Guthaben auf ihrem Konto bei der Zentralbank. In der Praxis des Eurosystems kann sich eine Geschäftsbank das benötigte Zentralbankgeld zur Erfüllung der Mindestreservepflicht in erster Linie nur dadurch beschaffen, dass die Zentralbank ihr – wie oben beschrieben – einen Kredit gewährt.

Zusammenfassend lässt sich festhalten: Die Geschäftsbanken benötigen Zentralbankgeld, zum einen um sich Bargeld zu beschaffen, zum anderen um ihre Mindestreservepflicht zu erfüllen, die sich aus ihrem Bestand an Giralgeld ergibt. Zentralbankgeld kann aber nur die Zentralbank – das Eurosystem – schaffen. Dieses Monopol versetzt das Eurosystem in die Lage, auf die Geschäftstätigkeit und die Giralgeldschöpfung der Geschäftsbanken systematischen Einfluss zu nehmen. Die Fähigkeit der

Mit der Mindestreserve kann die Zentralbank das Ausmaß der Geldschöpfung beeinflussen.

Geschäftsbanken, Kredite zu vergeben und Vermögenswerte anzukaufen, wird außerdem durch die bankaufsichtlichen Regeln begrenzt. Nach den sogenannten Baseler Regeln („Basel III“) muss eine Bank für jedes Kreditrisiko und sonstige Risiko, das sie eingeht, in einem genau bestimmten Umfang Eigenkapital beschaffen und vorhalten.

Der Gewinn aus der Bargeldschöpfung

Auf den ersten Blick könnte man meinen, dass es der Zentralbank unmittelbar einen ziemlich hohen Gewinn einbringt, wenn sie Bargeld in Umlauf bringt. Schließlich kostet die Herstellung beispielsweise einer 100-Euro-Banknote nur wenige Cent. Gibt die Zentralbank so eine Banknote an eine Geschäftsbank ab, belastet sie deren Guthaben aber mit dem vollen Nennwert von 100 Euro. Oft wird vermutet, dass die Zentralbank die Differenz zwischen Nennwert und Herstellungskosten der Banknote unmittelbar als Gewinn verbuchen kann.

So einfach liegen die Dinge aber nicht. Denn die Zentralbank verkauft die Banknoten nicht – da sie ja jederzeit bereit ist, sie wieder zurückzunehmen. Ein Gewinn entsteht für die Zentralbank aber dadurch: Um sich Bargeld zu beschaffen, muss die Geschäftsbank bei der Zentralbank normalerweise einen Kredit aufnehmen.

Für diesen Kredit muss sie Zinsen zahlen. Aus Sicht der Zentralbank ist dies ein Zinsertrag. Er fließt so lange, wie das Bargeld in Umlauf ist. Diesem Gewinn der Zentralbank aus der Bargeldschöpfung, der sogenannten Seigniorage, steht der Nutzen gegenüber, den die Volkswirtschaft durch die Verwendung des Bargeldes hat. Die mit der Schöpfung von Zentralbankgeld verbundenen Gewinne führen Zentralbanken typischerweise an den Staat ab und damit letztlich an die Allgemeinheit – auch die Deutsche Bundesbank tut dies.

Der Gewinn der Bargeldschöpfung bei der Zentralbank kommt der Allgemeinheit zugute.

Der Gewinn aus der Giralgeldschöpfung der Geschäftsbanken

Wenn eine Geschäftsbank einen Kredit gewährt, finanziert sie diesen in einem ersten Schritt dadurch, dass sie – wie oben beschrieben – den entsprechenden Betrag an Giralgeld selbst schafft. Auf den ersten Blick

scheint dies für die Geschäftsbank ein sehr lohnendes Geschäft zu sein: Der Kreditnehmer muss für den Kredit über die gesamte Laufzeit Zinsen zahlen, aber für die Sichteinlage, die die Geschäftsbank dem Kunden auf dessen Girokonto gutschreibt, vergütet sie üblicherweise keinen oder nur einen sehr geringen Zins. Auch kann die Geschäftsbank den Ankauf eines Vermögenswerts durch Gutschrift des Kaufbetrags auf dem Konto des Verkäufers bezahlen. Sie ist dann Eigentümerin des Vermögenswerts. Das kann beispielsweise eine Immobilie sein, die sie selbst nutzt oder die laufend Mietertrag abwirft. Bezahlt bzw. finanziert hat sie diese Immobilie mit selbstgeschaffenem Giralgeld.

Dem Gewinn aus der Geldschöpfung stehen Risiken gegenüber.

Allerdings ist dies nur der erste Schritt in einem längeren Prozess. Im zweiten Schritt wird der Kunde die Sichteinlage, die er sich beispielsweise über die Kreditaufnahme beschafft hat, nutzen, um sich etwas zu kaufen. Häufig läuft das darauf hinaus, dass der Kunde sein Guthaben an den Kunden einer anderen Bank überweist. Im Beispiel (siehe Grafik 2. Vorgang) überweist Kunde 1 die 1.000 Euro auf ein Konto von Kunde 2 bei der B-Bank. Für die kreditgebende A-Bank bedeutet dies, dass die Sichteinlage des Kunden, das selbstgeschaffene Giralgeld, abfließt – und dass sie den Kredit nun aus anderer Quelle refinanzieren muss. Im einfachsten idealtypischen Fall wird ihr dazu die B-Bank einen Kredit gewähren – viele Geschäftsbanken haben untereinander entsprechende Vereinbarungen. Die B-Bank gewährt dann beispielsweise einen täglich kündbaren Kredit, für den sie der A-Bank einen Zins (z. B. 2 %) in Rechnung stellt. Die A-Bank hat somit eine täglich fällige Verbindlichkeit gegenüber der B-Bank (siehe Grafik). Die A-Bank muss nun den Zinsertrag aus dem Kundenkredit zum Teil an die B-Bank abgeben – und damit einen Teil ihres Gewinns aus der Giralgeldschöpfung. Die Umverteilung des Geldschöpfungsgewinns ist damit aber noch nicht abgeschlossen, da der kreditgebenden A-Bank daran gelegen ist, ihre Risiken einzugrenzen.

Risiken und Kosten der Giralgeldschöpfung

Mit der Kreditvergabe an ihren Kunden ist die A-Bank mehrere Risiken eingegangen. Eines ist, dass der Kunde den Kredit nicht mit Zins und

Tilgung bedient (Kreditausfallrisiko). Kommt es zu einem Kreditausfall, bereitet dies dem Kreditgeber einen Verlust. Zweitens hat die Bank das Risiko, dass der Zins für Tagesgeld, den sie für die Refinanzierung des Kredits an die B-Bank zahlt, während der Laufzeit des Kredits (im Beispiel: fünf Jahre) steigt (Zinsänderungsrisiko). Steigt dieser Zins tatsächlich, schmälert dies den ihr verbleibenden Anteil aus dem Zinsertrag des Kundenkredits. Drittens besteht das Risiko, dass die A-Bank einmal keine andere Bank findet, die bereit ist, die benötigte Refinanzierung zu gewähren (Liquiditätsrisiko). Dann kann es im Extremfall zu Zahlungsunfähigkeit und Insolvenz kommen.

Die Bildung von Spar- und Termineinlagen

Um die beiden letztgenannten Risiken zu begrenzen, kann die Bank Einlagenpolitik betreiben. Sie gewährt beispielsweise einen attraktiven Zins, damit Sparer bei ihr Geld für eine längere Zeit fest anlegen. Im Beispiel nimmt der Kunde der B-Bank das Angebot der A-Bank an: Er überweist seine unverzinsten Sichteinlage bei der B-Bank auf ein Sparguthaben bei der A-Bank (siehe Grafik 3. Vorgang). Die A-Bank benötigt nun keine täglich kündbare Refinanzierung durch eine andere Bank mehr, im Grenzfall hat sie vielmehr den ausgezahlten Kredit betrags- und fristengerecht durch die Spareinlage refinanziert. Aus der von ihr geschaffenen Sichteinlage, über die der Kunde täglich verfügen konnte, ist eine längerfristige Einlage geworden, über die der Kunde erst nach einer bestimmten Zeit wieder verfügen kann. Für die A-Bank bedeutet dies zum einen, dass sie den von ihr gewährten lang laufenden Kredit durch eine lang laufende Einlage refinanziert hat. Zum anderen bedeutet es aber auch, dass sie den Zinsertrag aus dem Kundenkredit zu einem Teil an den Sparer abgeben muss.

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

Im Euroraum gibt es Tausende Geschäftsbanken, die Kredite gewähren und Spareinlagen anbieten. Die Vorgänge laufen deshalb in der Realität viel verwickelter ab als im Beispiel geschildert. Gleichwohl verdeutlicht das Beispiel einen wichtigen Sachverhalt: Um die Risiken aus der Kreditgewährung einzugrenzen, muss das Bankensystem länger laufende

Einlagen einwerben. In diesem Zuge muss es einen Teil des Zinsertrags aus den Krediten – und damit einen Teil des Gewinns aus der Giralgeldschöpfung – an die Sparer abgeben. In diesem Sinne stimmt es, dass Banken Einlagen benötigen, um Kredite vergeben zu können. Ähnliche Überlegungen gelten, wenn eine Bank Vermögenswerte angekauft und mit selbst geschaffenen Giralgeld bezahlt hat.

Der Zins setzt Anreize

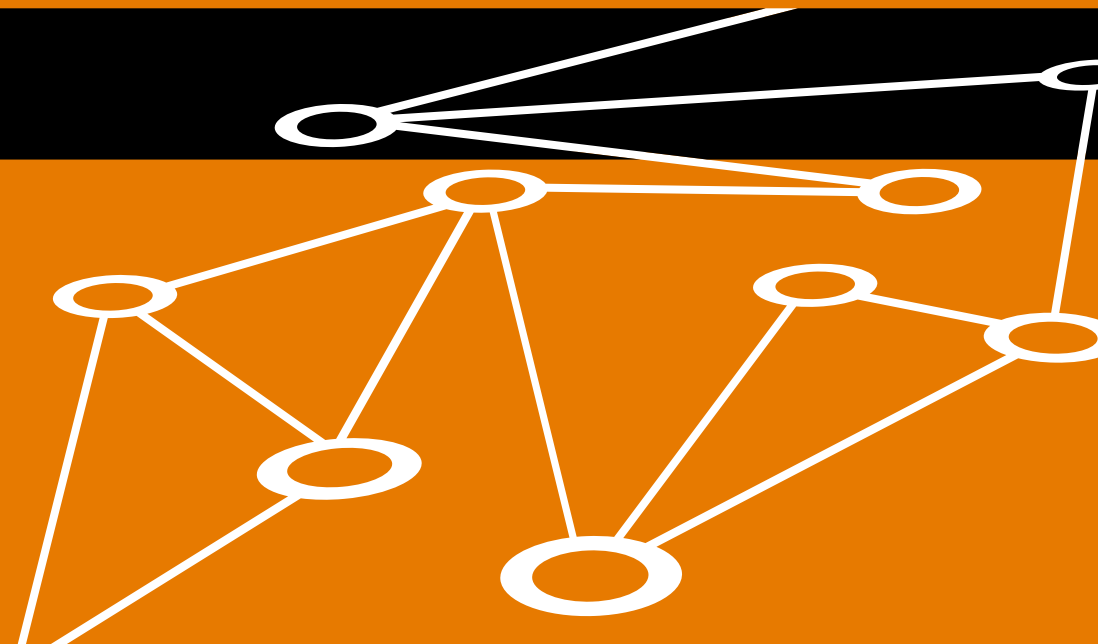
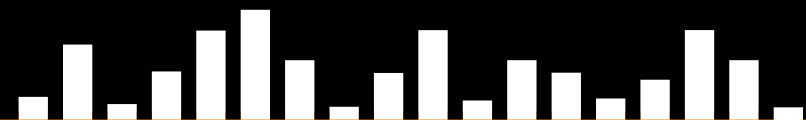
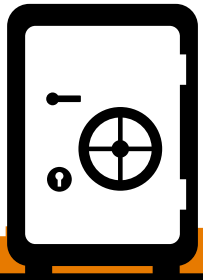
Wie dargelegt, ist die Schöpfung von Giralgeld für die Geschäftsbanken mit Risiken und Kosten verbunden. Das hält sie an, Vorsicht walten zu lassen. Ähnliches gilt für die Kreditnehmer: Im Zwang zur Zinszahlung liegt ein finanzieller Anreiz, Kredit nur dann aufzunehmen, wenn dies wirtschaftlich gerechtfertigt erscheint. Für ein Unternehmen bedeutet dies, dass es mit dem Kredit produktiv umgehen muss, damit es einen Ertrag erzielt, aus dem mindestens der Zinsaufwand gedeckt werden kann. Das Risiko, dass eine Investition fehlschlägt, begrenzt die Nachfrage der Wirtschaftssubjekte nach Krediten und die damit einhergehende Giralgeldschöpfung. Ein Konsumentenkredit wiederum verschafft dem Verbraucher finanzielle Mittel, ohne dafür viele Jahre angespart zu haben. Dies ermöglicht es ihm, Konsum vorzuziehen. Das kann in manchen Situationen durchaus sinnvoll sein, beispielsweise wenn es um die Finanzierung eines Eigenheims oder Autos geht. Allerdings muss das für die Zukunft erwartete Einkommen ausreichen, den Kredit mit Zins und Tilgung zu bedienen. Anders ausgedrückt: Es muss die realistische Aussicht bestehen, dass der Verbraucher die erforderliche Sparleistung im Nachhinein erbringt.

Kreditvergabe und die damit verbundene Geldschöpfung führen deshalb in der Tendenz zu Investitionen und vorgezogenem Konsum – und auf diese Weise zu erhöhter Produktion und volkswirtschaftlicher Wertschöpfung. Kommt es allerdings zu übermäßiger Geldschöpfung, kann dies Fehlentwicklungen auslösen, beispielsweise die Preisstabilität gefährden.

Das Wichtigste im Überblick:

- Giralgeld ist „stoffloses“ Geld, das auf Konten liegt und von Konto zu Konto weitergegeben werden kann. Es kann jederzeit in Bargeld umgewandelt werden.
- Giralgeld kann durch verschiedene Instrumente des bargeldlosen Zahlungsverkehrs bewegt werden: Überweisungen, Lastschriften, Schecks, Debit-, Kredit- und Geldkarten.
- Bargeldlose Zahlungen werden zwischen den Banken und zwischen ihren Gironetzen verrechnet. In Deutschland existieren derzeit fünf Gironetze.
- Der bargeldlose Zahlungsverkehr benötigt eindeutige „Adressen“. In Deutschland werden dazu Kontonummer und Bankleitzahl genutzt, im europäischen bzw. internationalen Rahmen IBAN und BIC.
- Um in Europa auch den bargeldlosen Zahlungsverkehr zu harmonisieren, wurde der Euro-Zahlungsverkehrsraum SEPA mit seinen europaweit einheitlichen Standards geschaffen.
- Was zur Geldmenge gezählt wird, muss definiert werden. Das Eurosystem hat drei verschiedene Geldmengenbegriffe (M1, M2, M3) festgelegt, die sich nach dem Grad ihrer Liquidität unterscheiden.
- Die Schaffung von Geld wird als Geldschöpfung bezeichnet. Sowohl die Zentralbank als auch die Geschäftsbanken können Geld schaffen. Giralgeld entsteht vor allem durch die Vergabe von Krediten.

Das Banken- und Finanzsystem



4. Das Banken- und Finanzsystem

Wir halten Konten bei Banken, legen dort Geld an und führen Zahlungen darüber durch. Wer ein Haus bauen will, nimmt häufig einen Kredit bei der Bank auf. Es werden Verträge mit Lebensversicherungen oder Bausparkassen abgeschlossen. Viele Anleger kaufen Aktien oder Anleihen und sind damit an den Finanzmärkten tätig. Für alle Vorgänge stützen wir uns dabei auf moderne elektronische Systeme, damit unsere Aufträge ausgeführt werden. Das Finanzsystem, das aus den sogenannten Intermediären (also vor allem Banken und Versicherungen), den Finanzmärkten und der finanziellen Infrastruktur (vor allem Systeme für den Zahlungsverkehr und die Wertpapierabwicklung) besteht, spielt also eine große Rolle bei unserem Umgang mit Geld.

4.1 Funktionen des Banken- und Finanzsystems

Kaum jemand – ob Einzelpersonen, Unternehmen oder öffentliche Haushalte – wird jederzeit exakt genauso viel Geld einnehmen wie ausgeben. Jeder baut also ständig Geldvermögen auf oder ab. Wer überschüssiges Geld hat, kann dieses gewinnbringend anlegen und wird so zum Anbieter von finanziellen Mitteln. Demgegenüber wollen Unternehmen investieren (z. B. Maschinen kaufen), Privatpersonen große Anschaffungen finanzieren. Sie benötigen dann häufig mehr Geld als sie besitzen. Indem sie zusätzliches Geld aufnehmen wollen, werden sie zu Nachfragern nach finanziellen Mitteln.

Die Aufgabe des Finanzsystems besteht darin, das Weiterleiten von finanziellen Mittel zwischen Anbietern zu Nachfragern zu erleichtern. Wer Geld gibt, erwirbt im Gegenzug einen zukünftigen Anspruch, wie etwa das geliehene Geld mit Zinsen später zurück zu

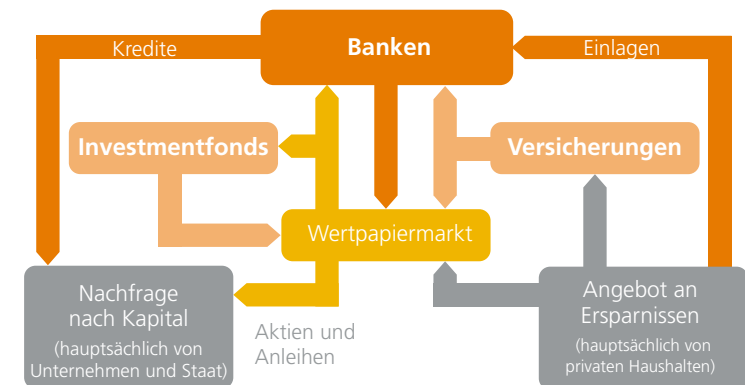
bekommen. Im Prinzip gibt es für diesen Vorgang zwei Wege: Erstens können wir überschüssiges Geld den Unternehmen, die investieren wollen, direkt zur Verfügung stellen, indem wir beispielsweise neu emittierte Aktien oder Anleihen von Unternehmen kaufen. Zweitens

Das Finanzsystem vermittelt zwischen Anbieter und Nachfrager von finanziellen Mitteln.

können wir aber auch Bargeld oder Sichteinlagen bei den Banken in Spar- oder Termineinlagen umwandeln und es den Banken dadurch ermöglichen, gewährte Kredite langfristig zu refinanzieren. Die Bank vermittelt so zwischen Anbietern und Nachfragern von finanziellen Mitteln. Sie tritt damit als Intermediär im Finanzsystem auf.

Wenn in einer Wirtschaft der erste Weg der direkten Finanzierung von Unternehmen dominiert, dann spricht man von einem marktbasierten Finanzsystem. Wenn dagegen die finanziellen Mittel meist den Weg über die Banken nehmen, dann nennen wir dies ein bankbasiertes Finanzsystem. Das Finanzsystem in den angelsächsischen Ländern ist eher marktbasierend. Das Finanzsystem in Deutschland und in vielen kontinentaleuropäischen Länder hingegen ist stark bankbasiert. Da der Austausch finanzieller Mittel gegen künftige Ansprüche typischerweise über eine längere Zeitspanne hinweg angelegt ist, spielt das Vertrauen in die Stabilität des Finanzsystems eine Schlüsselrolle.

Struktur des Finanzsystems



4.2 Das Bankensystem

Das Bankensystem besteht aus den Geschäftsbanken (Kreditinstituten) und der Zentralbank. Die Zentralbank hat eine grundsätzlich andere

Funktion als die Geschäftsbanken. Aufgrund ihrer Zuständigkeit für die Geldpolitik ist sie dem Hauptziel Preisstabilität verpflichtet. Sie allein ist berechtigt, gesetzliche Zahlungsmittel in Umlauf zu bringen. Sie ist die „Bank der Banken“, da die Geschäftsbanken zur Aufrechterhaltung ihrer Zahlungsfähigkeit auf die Zentralbank angewiesen sind. Die Geschäftsbanken sind Wirtschaftsunternehmen, die Dienstleistungen rund ums Geld erbringen. Sie nehmen u. a. Gelder von Privatkunden und Unternehmen an, vergeben Kredite an die Wirtschaft und betreiben Zahlungsverkehrsgeschäfte.

Das Bankensystem umfasst die Zentralbank und die Geschäftsbanken.

4.2.1 Grundzüge des Bankgeschäfts

Für die Einlagen zahlt die Bank Guthabenzinsen an die Sparer, für die Kredite zahlen die Kreditnehmer Zinsen an die Bank. Die Banken verdienen an der Geldumverteilung, denn die Kreditzinsen sind typischerweise höher als die Einlagezinsen. Die Differenz zwischen den Guthaben- und den Kreditzinsen (Zinsmarge) ist eine Haupteinkommensquelle der Banken. Allerdings kommt es vor, dass ein Kreditnehmer seinen Kredit nicht oder nicht rechtzeitig zurückzahlt. Die Zinsmarge enthält deshalb auch eine Entschädigung für das Ausfallrisiko, das die Bank einkalkulieren muss. Um dieses Risiko jedoch gering zu halten, prüfen die Banken die Kreditwürdigkeit (Bonität) des Kreditnehmers. Zudem verlangen sie oft, dass der Kreditnehmer Sicherheiten stellt, beispielsweise eine Immobilie verpfändet.

Banken bieten Dienstleistungen rund ums Geld an.

Neben den grundlegenden Bankgeschäften – Kredite vergeben (Finanzierungsleistungen) und Einlagen hereinnehmen (Geldanlageleistungen) – bieten die meisten Banken weitere Dienstleistungen an. Sie erledigen den bargeldlosen Zahlungsverkehr, übernehmen Bürgschaften und Garantien und beraten Unternehmer und Anleger in Finanzfragen. Des Weiteren kaufen, verkaufen, verwahren und verwalten sie für ihre Kunden Vermögenswerte, insbesondere Wertpapiere.

Finanzdienstleistungsinstitute zählen nicht zu den Banken. Sie erbringen jedoch gegen Gebühr verschiedene bankähnliche Geschäfte. So beraten und vermitteln sie bei der Geldanlage oder geben Kreditkarten aus.

Die Grundzüge des Bankgeschäfts in der Bankbilanz

Den Umfang der grundlegenden Bankgeschäfte zeigt die konsolidierte Gesamtbilanz für alle deutschen Banken. In dieser Rechnung sind dem Vermögen, den „Aktiva“, der Banken deren „Passiva“ gegenübergestellt, also die Verbindlichkeiten und das Eigenkapital. Die Aktiva, die zum größten Teil aus vergebenen Krediten bestehen, spiegeln die Mittelverwendung wider. Die Passiva lassen die Quellen der Refinanzierung, die Mittelbeschaffung erkennen.

Aktiva und Passiva der deutschen Banken
(ohne Deutsche Bundesbank), Oktober 2010, in Mrd. Euro

Aktiva		Passiva	
1. Barreserve (Bargeldbestände und Guthaben bei der Deutschen Bundesbank)	79,6	1. Verbindlichkeiten ggü. Banken	1.996,8
2. Kredite an Nichtbanken	3.202,1	2. Verbindlichkeiten ggü. Nichtbanken	3.136,5
darunter:		darunter:	
- kurzfristige Buchkredite	464,9	- täglich fällige Einlagen	1.199,5
- mittel- und langfristige Buchkredite	2.711,7	- Termineinlagen	1.205,2
		- Spareinlagen (inkl. Sparbriefe)	731,8
3. Kredite an Banken	2.101,5	3. Bankschuldverschreibungen	1.468,0
4. Wertpapiere und Beteiligungen	1.711,4	4. Kapital und Rücklagen	378,7
5. Sonstige Aktiva	377,8	5. Sonstige Passiva	492,4
Bilanzsumme	7.472,4	Bilanzsumme	7.472,4

Bei dieser Aufstellung fällt zunächst auf, dass unter den Aktiva keine Sachanlagen (z. B. Gebäude oder Maschinen) auftauchen. Sie spielen bei Banken kaum eine Rolle und werden deshalb unter den „Sonstigen Aktiva“ erfasst. Aufgrund der untergeordneten Bedeutung dieser Posten erscheinen sie auch erst am Ende der Bankbilanz, während sie bei Industrieunternehmen an oberster Stelle geführt werden. Die Bankbilanz steht im Vergleich zur Bilanz eines Industrieunternehmens sozusagen auf dem Kopf. Unter den „Sonstigen Passiva“ werden solche Verbindlichkeiten ausgewiesen, die nicht aus dem eigentlichen Bankgeschäft stammen, also beispielsweise fällige, noch nicht ausgezahlte Gehälter.

Die Bankbilanz zeigt Verbindlichkeiten und Forderungen einer Bank.

Barreserve

Die Barreserve, d. h. der Bestand der Banken an Bargeld und Guthaben bei der Zentralbank, ist im Vergleich mit den meisten anderen Posten relativ gering. Dies überrascht zunächst, weil doch die Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit für die Banken oberstes Gebot sein muss. Die Barreserve ist sogar wesentlich niedriger als die täglich fälligen Einlagen, welche die Kunden bei den Banken jederzeit abfordern können. Erfahrungsgemäß ist es aber ziemlich unwahrscheinlich, dass alle Kunden ihr Geld auf einmal abheben. Die Banken kommen deshalb mit relativ geringen Barreserven aus.

Kredite an und Verbindlichkeiten gegenüber Banken

Recht umfangreich ist das direkte Kreditgeschäft der inländischen Banken untereinander, das sich sowohl auf der Aktiv- als auch auf der Passivseite der Bilanz niederschlägt. Die Forderung der einen Bank ist in diesem Fall die Verpflichtung der anderen. Dieses Interbanken-Kreditgeschäft dient vor allem auch dem kurzfristigen Liquiditätsausgleich: Banken, die gerade einen Überschuss an Liquidität haben, leihen dieses Geld denjenigen Banken, die gerade Liquiditätsbedarf haben.

Auch Banken leihen sich untereinander Geld.

Oft wird solch ein Kredit nur „über Nacht“ gewährt. Angebot und Nachfrage der Banken nach Liquidität treffen auf dem sogenannten Geldmarkt zusammen.

Kredite an und Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken

Den größten Posten auf der Aktivseite bilden die Kredite an in- und ausländische Nichtbanken. Dazu zählen:

- | kurzfristige Betriebsmittelkredite für Unternehmen
- | langfristige Investitionskredite für Unternehmen
- | Dispositionskredite auf Lohn- und Gehaltskonten
- | Ratenkredite an private Haushalte
- | Hypothekenkredite für Bauherren und Unternehmen
- | Ausleihungen an öffentliche Stellen

Ein großer Posten unter den Verbindlichkeiten auf der Passivseite der Banken sind die Einlagen, die sich aus den täglich fälligen Sichteinlagen sowie den Spar- und Termineinlagen zusammensetzen.

Wertpapiere und Beteiligungen

Die Banken halten in größerem Umfang marktgängige Wertpapiere als eine ertragbringende Liquiditätsreserve. Daneben nehmen Banken Wertpapiere in ihren Bestand, weil sie auf Kursgewinne spekulieren. Diese Positionen werden auf der Aktivseite der Bilanz erfasst. Davon zu unterscheiden sind die Wertpapiere, die die Banken für ihre Kunden in Depots verwahren. Da diese Wertpapiere nicht ihnen, sondern ihren Kunden gehören, tauchen sie nicht in den Bilanzen der Banken auf.

Wertpapiere in Kundendepots sind nicht Eigentum der Bank.

Unter Beteiligungen versteht man den Besitz von Anteilen an einem Unternehmen, beispielsweise in Form von Aktien. Das bedeutet, eine

Bank stellt einem dritten Unternehmen dauerhaft Eigenkapital zur Verfügung und erhält im Gegenzug in der Regel ein Recht auf Mitsprache sowie Anteile an Gewinnen und Verlusten. Banken erwerben Beteiligungen an dritten Unternehmen oder gründen Tochtergesellschaften, die ihnen vollständig gehören, um sich bestimmte Geschäftsfelder bzw. Regionen zu erschließen.

Bankschuldverschreibungen

Bankschuldverschreibungen sind von den Banken selbst ausgegebene Wertpapiere. Sie stellen für die Banken Fremdkapital dar, da die Käufer dieser Schuldverschreibungen der Bank ihr Geld nur befristet zur Verfügung stellen. Die von den Banken ausgegebenen Schuldverschreibungen – dazu zählen auch Hypothekendarlehen, öffentliche Pfandbriefe sowie „Zertifikate“ – sind eine wichtige Finanzierungsquelle der Banken. Sie werden von privaten Sparern, institutionellen Anlegern wie Pensionsfonds und Versicherern und auch anderen Banken gehalten. Die Banken spielen also eine bedeutende Rolle am Kapitalmarkt – als Emittenten, Erwerber und Großhändler von Wertpapieren.

Kapital und Rücklagen

Das Eigenkapital setzt sich aus dem von den Gesellschaftern eingezahlten Kapital und den Rücklagen zusammen. Die genaue Bezeichnung (z. B. Grundkapital oder Stammkapital) hängt von der jeweiligen Gesellschaftsform der Bank ab (z. B. AG, eG oder GmbH). Nicht ausgeschüttete Gewinne werden in die Rücklagen eingestellt.

Außerbilanzielle Geschäfte

Nicht alle Vermögen und Verbindlichkeiten einer Bank erscheinen in der Bilanz. Garantien und Bürgschaften beispielsweise stellen Verbindlichkeiten dar, allerdings ist die Verpflichtung der Bank zu ihrer Leistung noch ungewiss. Daher sind diese auch als Eventualverbindlichkeiten bezeichneten Positionen „unter dem Strich“ der Bilanz auszuweisen.

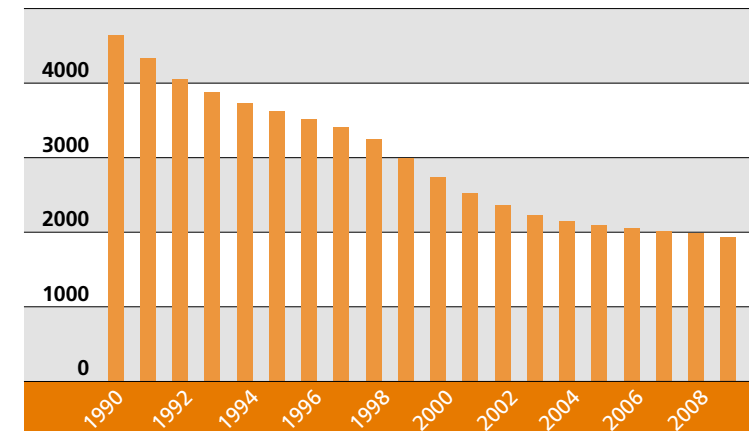
Ein erheblicher Teil der Geschäftsaktivitäten von Banken entfällt inzwischen auf derivative Finanzinstrumente. Bei diesen Geschäften handelt es sich um Vereinbarungen auf zukünftige Finanztransaktionen, sogenannte Termingeschäfte. Optionen sind ein Beispiel: Sie gewähren dem Optionsinhaber das Recht – nicht aber die Pflicht – eine bestimmte Menge einer Bezugsgröße (z. B. Aktien, Rohstoffe u. ä.) zu einem vorab festgelegten Preis zu kaufen (Call-Option) oder zu verkaufen (Put-Option). Derivate Geschäfte werden bei Geschäftsabschluss in der Regel noch nicht in der Bilanz erfasst, da zu diesem Zeitpunkt meistens noch keine Leistung durch die Beteiligten erbracht worden ist. Sie werden daher auch als „schwebende“ Geschäfte bezeichnet.

Nicht alle Bankgeschäfte tauchen in der Bilanz auf.

Um ihren Bedarf an Eigenkapital zu verringern, lagern manche Banken einen Teil ihres Geschäfts auf formal unabhängige, ihnen aber nahestehende sogenannte Zweckgesellschaften aus. Auch diese Aktiva und Passiva tauchten bislang nicht in den Bankbilanzen auf.

4.2.2 Die Banken in Deutschland

Anzahl der Kreditinstitute in Deutschland



Die Bankendichte in Deutschland ist in den letzten Jahren erheblich zurückgegangen. Gleichwohl ist sie mit rund 2.000 Kreditinstituten im Vergleich zu anderen Ländern immer noch hoch. Die Fusionstendenz im Bankensystem hält jedoch an, so dass sich die Anzahl der Banken weiter verringern wird.

Die Größenunterschiede zwischen den deutschen Banken sind sehr ausgeprägt. Den Großbanken und Landesbanken, die in der Regel auch international aktiv sind, steht eine Vielzahl mittlerer und kleinerer Banken gegenüber. Unterschiedlich sind auch die Rechtsformen: Die Banken sind teils privatrechtlich, teils öffentlich-rechtlich und teils auch genossenschaftlich organisiert.



Universalbanken

Kennzeichnend für das deutsche Bankwesen ist das Universalbankprinzip. Die sogenannten Universalbanken bieten zahlreiche Bankdienstleistungen an. Universalbanken können Risiken in den einzelnen Geschäftssparten oft besser ausgleichen als stark spezialisierte Institute. Einen großen Teil des Universalbanksektors bilden die Sparkassen und Kreditgenossenschaften.

In Deutschland überwiegt das Universalbankprinzip.

Kreditbanken

Die Kreditbanken umfassen die Großbanken, die Regionalbanken, sonstige Kreditbanken und die Zweigstellen ausländischer Banken. Durch Fusionen und Übernahmen hat sich die Zahl der Großbanken verringert. Die größte unter ihnen ist die Deutsche Bank. Sie verfügt nicht nur über große Filialnetze in Deutschland und einigen anderen Ländern, sondern zählt auch zu den führenden global tätigen Investmentbanken. Die Deutsche Bank steht vor der Übernahme der Deutschen Postbank mit ihrem großen Filialnetz. Weitere Großbanken sind die Bayerische Hypo- und Vereinsbank und die Commerzbank, die 2009 die Dresdner Bank übernommen hat. Auch Direktbanken zählen vielfach zu den Kreditbanken. Sie zeichnen sich dadurch aus, dass man bei ihnen nur telefonisch oder im Internet Bankgeschäfte tätigen kann.

Sparkassen

Die Sparkassen sind überwiegend öffentlich-rechtliche Banken, d. h., Träger der Sparkassen sind meistens Gemeinden oder Gemeindeverbände. Es gibt aber auch freie Sparkassen mit privatrechtlicher Rechtsform. Die Sparkassen, die ursprünglich von den Städten und Gemeinden zur Förderung der regionalen Wirtschaft gegründet wurden, haben sich im Laufe der Zeit zu Universalbanken entwickelt, die viele Arten von Bankgeschäften betreiben. Der Schwerpunkt liegt aber immer noch auf der Hereinnahme von Spareinlagen und der Vergabe von mittel- und langfristigen Darlehen, beispielsweise für den Bau

Sparkassen sind überwiegend öffentlich-rechtliche Kreditinstitute.

von Häusern sowie für Investitionen von mittelständischen Betrieben und Gemeinden. Aufgrund des in den Sparkassengesetzen der Länder festgelegten Regionalprinzips müssen sich die Sparkassen in ihrer Geschäftstätigkeit auf die Region ihres Sitzes beschränken.

Landesbanken

Die Landesbanken treten seit vielen Jahren in Konkurrenz zu den Geschäftsbanken am Markt auf. Sie sind außerdem regionale Zentralinstitute der Sparkassen und so auch deren zentrale Verrechnungsstelle beim bargeldlosen Zahlungsverkehr. Traditionell stellen die Landesbanken im Rahmen ihres öffentlichen Auftrags Finanzdienstleistungen für staatliche Gebietskörperschaften bereit. Nicht mehr alle Landesbanken sind heute noch im ausschließlichen Eigentum von Bundesländern, Kommunen und Sparkassen. In der nächsten Zeit wird es im Landesbankensektor, nicht nur aufgrund der Finanzkrise, zu weiteren Veränderungen kommen.

Kreditgenossenschaften

Die Genossenschaftsbanken oder Kreditgenossenschaften sind in erster Linie Banken des Mittelstandes, also mittlerer und kleinerer Unternehmen. Man kann zwischen ländlichen und gewerblichen Kreditgenossenschaften unterscheiden. Die gewerblichen Kreditgenossenschaften (Volksbanken) sind als Einrichtungen zur Selbsthilfe von kleinen Gewerbetreibenden in Handel und Handwerk entstanden. Die ländlichen Kreditgenossenschaften (Raiffeisenbanken) waren ursprünglich Zusammenschlüsse von Landwirten, um die Monopolisierung der Abnahme ihrer Produkte durch Handelsfirmen abzuwehren und durch gemeinsamen Einkauf (z. B. von Düngemitteln) die eigene Marktposition zu stärken. Die Genossenschaftsbanken sind eng verbunden mit ihren Zentralinstituten, den genossenschaftlichen Zentralbanken.

Kreditgenossenschaften sind in erster Linie Volks- und Raiffeisenbanken.

Spezialbanken

Realkreditinstitute (z. B. Hypothekenbanken) gewähren langfristige Darlehen, um den Bau von Immobilien und öffentlichen Projekten zu finanzieren. Dafür geben sie Schuldverschreibungen aus, die von Privatleuten, Versicherungen und anderen Banken erworben werden. Bausparkassen sammeln auf der Grundlage abgeschlossener Bausparverträge bei Bausparern Geld ein und vergeben an die Bausparer nach einem Zuteilungsplan Darlehen. Kreditinstitute mit Sonderaufgaben unterstützen beispielsweise langfristige Finanzierungen von Investitionen. Dazu zählt die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), die eng in die staatliche Wirtschaftsförderung im In- und Ausland eingeschaltet ist und u. a. Kredite zur Finanzierung von Energiespar-Investitionen zu subventionierten Zinsen vergibt.

4.3 Weitere Beteiligte im Finanzsystem

Das Finanzsystem umfasst noch weitere wichtige Intermediäre, die Kapital annehmen und diese Mittel am Kapitalmarkt anlegen. Neben dem Bankensystem sind dies Versicherungen und Investmentfonds, die auch als Kapitalsammelstellen bezeichnet werden. Ein wichtiger Bestandteil des Finanzsystems sind zudem die Wertpapiermärkte, an denen die Anbieter auf die Nachfrager finanzieller Mittel treffen.

Versicherungen

Kapitalsammelstellen der besonderen Art sind die zahlreichen Unternehmen der privaten Versicherungswirtschaft. Vor allem die Lebens- und Rentenversicherungen konnten in den vergangenen Jahren mit dem wachsenden Gewicht der privaten Altersvorsorge ihre Marktstellung ausbauen. Von der privaten Versicherungswirtschaft ist die gesetzliche Sozialversicherung zu unterscheiden. Sie finanziert ihre Leistungen überwiegend aus den laufenden Beiträgen der Versicherten im sogenannten Umlageverfahren.

Investmentfonds

In großem Umfang legen die Sparer ihr Geld auch bei Investmentfonds an. Deren Grundidee ist es, auch „Kleinsparern“ die Möglichkeit zu geben, Ersparnisse nach dem Prinzip der Risikostreuung am Kapitalmarkt, Geldmarkt oder Immobilienmarkt anzulegen. Wer sein Geld Investmentfonds zur Verfügung stellt, erhält dafür „Investmentzertifikate“, also Wertpapiere, die den Anspruch auf einen bestimmten Teil des Fondsvermögens darstellen. Die bei einer Vielzahl von kleinen Geldbeträgen zusammenkommenden großen Summen können von professionellen „Fondsmanagern“ breit gestreut in attraktiv erscheinende Anlagen investiert werden. Je nach dem Anlagegegenstand der Fonds und der Risikobereitschaft der Anleger stehen dafür u. a. Immobilienfonds, Aktienfonds, Rentenfonds oder Geldmarktfonds zur Verfügung. Letztere investieren ausschließlich in kurzfristige Anlagen und werden als Konkurrenzprodukt zu Bankeinlagen – vor allem Termineinlagen – angeboten.

Investmentfonds können deutlich breiter gestreut investieren, als es der einzelne Anleger könnte.

Wertpapiermärkte

Auf den Wertpapiermärkten treffen Anleger und Kapitalnehmer aufeinander. Dabei kommen diese nicht persönlich zusammen, um Wertpapiere zu handeln. Vielmehr beauftragen sie Banken oder Wertpapierhäuser damit, für sie Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen. Für den Anleger hat der Kauf von Wertpapieren den Vorteil, dass er sie – zumindest wenn sie an der Börse gehandelt werden – rasch wieder verkaufen und zu Bargeld machen kann. Wertpapiere können höhere Erträge als beispielsweise Bankeinlagen abwerfen, doch ist bei ihnen auch das Risiko höher, einen Verlust zu erleiden.

Die Kapitalbeschaffung über den Verkauf von Wertpapieren hat in Deutschland seit Anfang der 1980er Jahre und besonders im Zusammenhang mit der Finanzierung des Wiederaufbaus in Ostdeutschland beträchtlich an Bedeutung gewonnen. Im Vordergrund steht dabei die Ausgabe von Schuldverschreibungen bzw. Anleihen. Weil solche Wertpapiere zumeist feste Zinszahlungen in bestimmten Abständen

(„Renten“) vorsehen, werden sie auch als Rentenpapiere bezeichnet. Der Markt, auf dem sie gehandelt werden, wird Anleihe- oder Rentenmarkt genannt. Vor allem der Staat hat seit Anfang der 1990er Jahre sehr stark auf die Kreditaufnahme über Schuldverschreibungen wie Bundesanleihen, Bundesobligationen oder Bundesschatzbriefe zurückgegriffen. Auch die deutschen Banken geben in großem Umfang eigene Schuldverschreibungen aus, um sich längerfristig zu refinanzieren. Eine besonders bekannte Form der Bankschuldverschreibungen sind die Hypothekendarlehenbriefe, die der Refinanzierung von Immobilienkrediten dienen.

Auf den Wertpapiermärkten kommen Anbieter und Nachfrager finanzieller Mittel zusammen.

Auf dem Aktienmarkt werden Unternehmensanteile (Aktien) gehandelt. Aktiengesellschaften (AGs) beschaffen sich durch die Ausgabe von Aktien Eigenkapital. Der Aktienbesitzer erwirbt mit dem Kauf der Aktie einen Anteil am Unternehmen – und damit die Aussicht, an Gewinnen des Unternehmens beteiligt zu werden. Befürchtet der Anleger hingegen, dass „sein“ Unternehmen Verluste erleiden wird, kann er die Aktien meist rasch über die Börse verkaufen – allerdings unter Umständen zu einem ungünstigen Kurs. Der Aktienmarkt ist für viele Unternehmen eine wichtige Finanzierungsquelle.

4.4 Veränderungen im internationalen Finanzsystem

In den letzten Jahrzehnten haben sich die Finanzsysteme stark verändert. Den Ersparnissen stehen in der Welt des freien Kapitalverkehrs mehr Anlageziele und auch mehr Anlageformen zur Auswahl. So gesehen ist das Finanzsystem sicherlich leistungsfähiger, aber wohl auch störanfälliger geworden.

Internationalisierung des Finanzsystems

Die Gelder, die wir bei einer Bank oder einem Investmentfonds anlegen, können heute praktisch überall in der Welt verwendet werden. International tätige Banken geben Mittel an Großunternehmen oder handeln

mit Wertpapieren, unabhängig von deren nationaler Herkunft. Auch wir als Sparer und Investoren sind daran interessiert, Geld im Ausland anzulegen. Wir erhoffen uns, dass die Anlage dadurch höhere Erträge erzielt oder die Risiken besser gestreut sind.

Die Ursachen für die Internationalisierung der Finanzmärkte sind vielschichtig. Politische Entscheidungen gingen dem voraus. Viele Länder haben den Kapitalverkehr freigegeben. Auch der rapide technische Fortschritt spielt eine Rolle. Die intensive Nutzung der elektronischen Datenverarbeitung ermöglicht es, komplizierte Finanzgeschäfte einfach „per Knopfdruck“ auszuführen. Dabei ist es unerheblich, ob das Computerterminal in Frankfurt, New York oder Tokio steht. Die so gestiegene Leistungsfähigkeit der Finanzsysteme hat neben dem Tempo auch das Volumen der Transaktionen massiv ansteigen lassen.

Der Kapitalverkehr ist internationaler geworden.

Wirtschaftlich ist es sinnvoll, finanzielle Mittel von jenen, die Geld anlegen wollen, zu jenen, die Geld für Investitionen benötigen, über nationale Grenzen hinweg weiterzuleiten. Dies ermöglicht Investitionen, die hohe Erträge einbringen können, aber allein aus heimischen Finanzquellen nicht zu decken wären. Beispielsweise wäre der zeitweilig außerordentlich hohe Kapitalbedarf, wie ihn Deutschland nach der Wiedervereinigung hatte, ohne Kapital aus dem Ausland nur schwer aufzubringen gewesen. Ähnlich wäre der rasche wirtschaftliche Aufstieg vieler Länder in Asien, Osteuropa oder Südamerika ohne ausländisches Kapital nicht möglich gewesen.

Weltweite Finanzmärkte eröffnen mehr Finanzierungsmöglichkeiten.

Strukturwandel an den Finanzmärkten

Doch nicht nur die Zielorte unserer Ersparnisse, sondern erst recht die Wege dorthin haben sich dramatisch verändert. So sind neue Akteure in den letzten Jahrzehnten verstärkt aufgetreten. Hedgefonds sammeln Gelder wohlhabender Personen oder Institutionen und treten damit massiv an den Finanzmärkten auf. Private Equity Fonds haben sich darauf

spezialisiert, Unternehmen zu erwerben, diese umzustrukturieren und mit Gewinn dann wieder zu verkaufen.

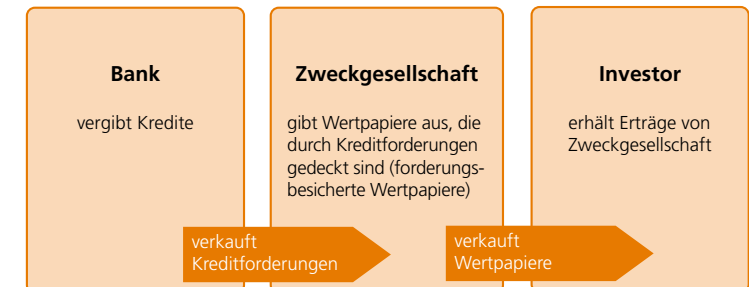
Auch wurden neue Finanzierungsinstrumente entwickelt. Während früher traditionelle Bankkredite und Bankeinlagen auch im internationalen Finanzgeschäft dominierten, ist seit den 1980er Jahren der Handel mit Wertpapieren in den Vordergrund gerückt. Neue Wertpapierformen wie Commercial Paper – eine Art kurzlaufende Unternehmensanleihe – sowie derivative Instrumente (wie Terminkontrakte, Swaps und Optionen) spielen heutzutage eine große Rolle.

Neuere Finanzierungsinstrumente und Marktakteure spielen heute eine große Rolle.

Besonders bedeutsam war der Trend zur sogenannten Verbriefung. Die Grundidee besteht darin, Kreditforderungen (mitsamt den künftigen Ansprüchen daraus, also die Zins- und Tilgungsleistungen) weiterzuverkaufen. Viele dieser Forderungen bilden zusammen den Grundstock für einen Fonds, den meist Zweckgesellschaften verwalten. Um die Mittel für den Ankauf der Kreditforderungen zu erhalten, geben diese Zweckgesellschaften wiederum Wertpapiere aus, die durch die Kreditforderungen gedeckt sind. Wer ein solches forderungsbesichertes

Umwandlung von Kreditforderungen in Wertpapiere

(Stark vereinfachte Darstellung)



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

Wertpapier kauft, erhält Renditezahlungen, die aus den künftigen Ansprüchen an die ursprünglichen Kredite gespeist werden. Als Investoren treten typischerweise Investmentfonds, Versicherungen, aber auch Zweckgesellschaften anderer Banken auf.

In der Welt der Finanzmärkte, gerade auch aufgrund der neuen Finanzierungsinstrumente, spielen die Ratingagenturen eine wichtige Rolle.

Ratingagenturen beurteilen die Bonität von Schuldern und Emittenten.

Sie beurteilen das Ausfallrisiko von Wertpapieren, also das Risiko, Ansprüche daraus später nicht erfüllen zu können. Sie nehmen eine bonitätsmäßige Einstufung der Emittenten von Wertpapieren (z. B. Unternehmen, Banken, Staaten) vor. Die von ihnen vergebene Bonitätsnote beeinflusst maßgeblich den Zins, den ein Emittent zahlen muss.

Die von ihnen vergebene Bonitätsnote beeinflusst maßgeblich den Zins, den ein Emittent zahlen muss.

Neue Risiken für die Finanzsystemstabilität

Den neuen Chancen stehen aber auch neue Risiken entgegen, die nicht immer in ihrer vollen Tragweite erkannt wurden. Die Internationalisierung der Finanzmärkte erlaubt das Weiterleiten von finanziellen Mitteln in viele Länder. Das ist sinnvoll, solange die Finanzsysteme dieser Länder, die Ziel der internationalen Kapitalflüsse sind, diese auch produktiv verarbeiten können. Doch vom Guten kann es zu viel geben. Ein nationales Finanzsystem, gerade in Schwellenländern, kann in Zuflüssen

Die Internationalisierung des Finanzsystems bringt neue Möglichkeiten, aber auch neue Risiken.

„ertrinken“. Wenn Investoren beginnen, sich Sorgen zu machen, ob ihr Geld denn wirklich produktiv verwendet wird, wollen sie es möglichst schnell zurückhaben. Dies stellt das Banken- und Finanzsystem in den ursprünglichen Zielländern aber vor große Probleme. Zum einen haben sie die Gelder

längst weitergereicht und zwar oft mit längeren Laufzeiten. Zum anderen führt eine solche plötzliche Umkehr der Kapitalströme häufig zu einer massiven Abwertung der eigenen Währung. Entsprechend wiegen dann die auf fremde Währung lautenden Auslandsschulden umso schwerer, und viele Inländer drohen deswegen Pleite zu gehen. Die zahlreichen

nationalen Finanzkrisen der letzten Jahrzehnte wie in Mexiko (1994/95), Asien/Russland (1997/98), Brasilien (1998/99), der Türkei (2000-2002) und Argentinien (2003/04) haben viel mit dieser Problematik zu tun.

Mit dem Aufkommen neuer Finanzinstrumente hat auch die „Durchschlagskraft“ des Finanzsystems deutlich zugenommen. Viel höhere Volumina werden bewegt. Oftmals werden Finanzanlagen selbst wieder mit Schulden finanziert. Phasenweise koppeln sich die internationalen Finanzmärkte von den Güterströmen und von der Realwirtschaft förmlich ab. Dann scheinen wichtige Preise – wie etwa für Währungen, Aktien oder Rohstoffe – stärker von den Bedingungen und Stimmungen im Finanzsystem abzuhängen als von den fundamentalen Faktoren, die eigentlich den Wert bestimmen sollten. Der Beinahe-Zusammenbruch des LTCM Hedgefonds (1998) und das Platzen der New-Economy-Blase (2000) waren Beispiele für übertriebene Strategien und Erwartungen.

Als besonders folgenreich erwies sich, dass sich in der Mitte des letzten Jahrzehnts ein internationales Schattenbankensystem aus einem Geflecht an Zweckgesellschaften herausbildete. Auf der einen Seite wollten Banken zunehmend Kredite, die sie vergaben, schnell verbriefen und damit wieder verkaufen. Auf der anderen Seite gründeten viele Banken auch Zweckgesellschaften, um forderungsbesicherte Wertpapiere aus den Verbriefungen aufzukaufen. Die Banken selbst übernahmen Service- und Garantieleistungen für die Zweckgesellschaften und erhielten dafür Gebühren.

Vor allem zwei Effekte machten das Finanzsystem anfällig. Zum einen wurde das Bankensystem intransparenter. Wer letztlich die Risiken aus den ursprünglichen Krediten zu tragen hatte, war zunehmend schwierig einzuschätzen. Zum anderen entstanden Mängel im Überwachen der Qualität der zugrunde liegenden Kreditforderungen. Wenn eine Bank einen Kredit vergibt und in den Büchern behält, kümmert sie sich aus eigenem Interesse um die Kreditwürdigkeit (Bonität) des Kreditnehmers. Denn kann der Kredit nicht zurückbezahlt werden, verliert die Bank viel Geld. Wenn der Kredit schnell verbrieft und weiterverkauft wird, besteht die Gefahr, dass der Bonitätsprüfung nicht die notwendige Aufmerksamkeit geschenkt wird. Deshalb sollte die Bonitäts-

prüfung bei forderungsbesicherten Wertpapieren jemand vornehmen, der unabhängig urteilt. In der Regel beauftragen die Emittenten von verbrieften Wertpapieren hierfür Ratingagenturen. Diese können nun aber in einen Interessenkonflikt geraten. Einerseits erwarten diejenigen, die die Papiere später kaufen, ein aufrichtiges, hartes Urteil. Andererseits wollen Ratingagenturen möglichst viel Geschäft an Land ziehen, was leichter sein kann, wenn sie ihren Auftraggebern „entgegenkommen“.

Die jüngste Finanzkrise

Die bisher schwerste Krise in der modernen Geschichte des internationalen Finanzsystems entzündete sich im Sommer 2007. Sie hat viel mit dem Trend zur Verbriefung von Krediten und dem entstandenen Schattenbankensystem zu tun.

In den Jahren vor Ausbruch der Krise hatten amerikanische Banken bonitätsschwachen Kunden in großem Umfang sogenannte Subprime-Kredite gewährt, um Häuser zu erwerben. Sie verbrieften anschließend einen großen Teil dieser Kredite. Die Ratingagenturen gaben sehr großzügige, optimistische Urteile, auf die viele Investoren in der ganzen Welt blind vertrauten. Doch im Laufe der Zeit konnten immer mehr

dieser Kunden die Zins- und Tilgungszahlungen nicht mehr leisten. Das löste eine Welle von Immobilienverkäufen aus, was einen Verfall der Immobilienpreise zur Folge hatte. Es entwickelte sich damit eine Abwärtsspirale aus zunehmenden Kreditausfällen, fallenden Immobilienpreisen, steigender

Arbeitslosigkeit im Baugewerbe, Konkursen von Immobilienfinanzierern und Panikverkäufen am Immobilienmarkt. Durch den Ausfall der zugrunde liegenden Subprime-Kredite verloren die darauf aufbauenden Wertpapiere drastisch an Wert. Viele dieser Wertpapiere waren aber bei Zweckgesellschaften gelandet, die Banken gegründet und mit weitreichenden Garantien versehen hatten. Viele Banken mussten nun massive Verluste einstecken.

Die Subprime-Krise in den USA war Ausgangspunkt der jüngsten Finanzkrise.

Dies war der Ausgangspunkt der Finanzkrise, die im Herbst 2008 durch die Insolvenz der amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers ihren Höhepunkt erreichte. In dieser Situation verloren die Banken das Vertrauen untereinander. Der Geldhandel zwischen ihnen kam fast vollständig zum Erliegen. Da kaum noch Liquidität zu beschaffen war, kamen weitere Banken in Bedrängnis. Einige Banken gerieten so sehr in Liquiditätsnot, dass sie nur durch staatliche Hilfe vor dem Zusammenbruch bewahrt werden konnten. In Deutschland wurde beispielsweise der Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) eingerichtet, der deutsche Banken durch die Gewährung von Garantien, die Bereitstellung von Eigenkapital oder den Ankauf von Wertpapieren unterstützen sollte.

4.5 Arbeiten für Finanzsystemstabilität

Die jüngste Finanzkrise zeigt, dass das internationale Finanzsystem einen verbesserten Ordnungsrahmen benötigt. Dazu zählen verschärfte Eigenkapitalvorschriften für Banken und eine engere internationale Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden.

4.5.1 Krisen vorbeugen: Die Bankenaufsicht

Eine gut funktionierende Bankenaufsicht gehört zu den Eckpfeilern der Infrastruktur jedes Finanzsystems. Sie hat die Aufgabe, die Stabilität im Bankensystem und das Vertrauen darin aufrechtzuerhalten und das Verlustrisiko für Anleger sowie andere Gläubiger zu minimieren.

Der hohe Grad an Vernetzung im Bankensystem sorgt dafür, dass Probleme bei einer einzelnen Bank, insbesondere wenn sie groß ist oder in einzelnen Märkten eine zentrale Stellung hat, schnell auf andere Banken übergreifen können. Denn eine allgemeine Verunsicherung von Einlegern könnte dazu führen, dass sie um ihr Geld fürchten und sich ihre Einlagen in bar auszahlen lassen. Oder die Banken selbst misstrauen sich gegenseitig,

Ziel der Bankenaufsicht: Stabilität im Bankensystem.

sodass sie sich untereinander kein Geld mehr leihen. Dann würden – ohne Eingriffe von öffentlichen Stellen – weitere Banken rasch zahlungsunfähig werden, weil sie keine frei verfügbare Liquidität mehr haben.

Organisation der Bankenaufsicht in Deutschland

In Deutschland sind die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Deutsche Bundesbank in enger Zusammenarbeit für die Aufsicht über die einzelnen Banken zuständig. Die Bundesbank analysiert zudem fortlaufend die Finanzstabilität, also die Stabilität des Finanzsystems insgesamt. Die Bankenaufsicht wird in folgende Bereiche unterteilt:

Quantitative Vorgaben z. B. Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften	Qualitative Vorgaben z. B. Prüfung des Risikomanagements	Offenlegungspflichten z. B. Aufführung wichtiger Risikopositionen
---	--	---

Die Bankenaufsicht greift nicht direkt in einzelne Geschäfte der Banken ein. Sie setzt vielmehr quantitative Rahmenvorschriften, u. a. durch Vorgaben für die Mindestausstattung mit Eigenkapital. Damit die Aufsichtsbehörden die Einhaltung dieser Vorschriften prüfen können, müssen ihnen die Banken laufend ihre Bücher offenlegen. Neben den quantitativen Vorgaben müssen die Banken qualitative Anforderungen an ihre Organisation und Steuerung erfüllen. Dies wird in Prüfungen vor Ort kontrolliert. Dadurch kann die Bankenaufsicht einen besseren Eindruck über den Geschäftsbetrieb und die damit verbundenen Risiken gewinnen. Ergänzt wird die staatliche Aufsicht durch die Kontrolle durch andere Marktteilnehmer, beispielsweise durch Bankenverbände oder Ratingagenturen.

Angesichts der gravierenden gesamtwirtschaftlichen Probleme, die mit Banken Krisen verbunden sind, hat der Gesetzgeber den Banken, aber auch anderen Finanzdienstleistern, die notwendige Risiko-, Liquiditäts- und Eigenkapitalvorsorge nicht selbst überlassen. Das Aufsichtsrecht gibt Regeln vor, die bei der Gründung von Banken und beim Betreiben

von Bankgeschäften zu beachten sind. Die rechtliche Grundlage für die Bankenaufsicht in Deutschland ist das Gesetz über das Kreditwesen (KWG).

Liquidität und Rentabilität

Um jederzeit zahlungsfähig und gegen unerwartete Mittelabflüsse gewappnet zu sein, haben die Banken nach der Devise zu handeln: So liquide wie nötig, so rentabel wie möglich. Der Kompromiss muss immer auf der Basis unsicherer Annahmen über die künftigen Zahlungseingänge und Zahlungsausgänge gefunden werden. Banken müssen daher einen ausreichenden Teil ihrer Mittel so anlegen, dass sie unerwartet auftretende Ansprüche ihrer Gläubiger jederzeit befriedigen können und somit immer zahlungsfähig bleiben. Folglich ist ein Ziel der Bankenaufsicht, die Zahlungsfähigkeit der Banken sicherzustellen. Dabei ist zu berücksichtigen, dass der Ertrag einer Anlage normalerweise umso geringer ist, je schneller sie zu Geld gemacht werden kann. Hochgradig liquide sind beispielsweise kurzlaufende Staatsanleihen. Demgegenüber bindet sich eine Bank langfristig, wenn sie einen lang laufenden Kredit vergibt. Die Banken verlangen deshalb umso höhere Zinsen, je länger die Laufzeit eines Kredits ist.

Eigenkapital als Puffer

Das Kreditgeschäft geht mit dem Risiko einher, dass Schuldner ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen. Deshalb verlangen die Banken in der Regel, dass der Schuldner einen Kredit durch Stellung von Pfändern absichert. Doch reicht bisweilen der Erlös aus dem Verkauf der Pfänder nicht aus, den Schaden völlig abzudecken, der einer Bank entsteht, wenn ein Schuldner die vereinbarten Zins- und Tilgungszahlungen nicht leistet. Risiken ergeben sich auch dadurch, dass die allgemeine Konjunkturlage Einfluss auf die Bonität und die Zahlungsfähigkeit der Schuldner und die Werthaltigkeit der Sicherheiten hat. Weitere Risiken entstehen Banken, wenn sich die Zinsen unerwartet ändern. Hat eine Bank beispielsweise ein langfristiges Darlehen zu einem niedrigen festen Zins mit kurzfristigen Spareinlagen refinanziert, so geht sie das Risiko ein, dass sie im Laufe der Zeit aufgrund der Marktentwicklung höhere Zinsen für die Spareinlagen vergüten muss. Dies

kann darauf hinauslaufen, dass die Bank Verluste erleidet. Um solche Risiken abzudecken, müssen die Banken über ausreichendes Eigenkapital verfügen, das Verluste wie ein Puffer absorbieren kann – damit nicht die übrigen Kapitalgeber wie etwa die Sparer von den Verlusten betroffen werden.

Im Laufe der Zeit ist es immer wieder notwendig geworden, die Bankenaufsicht an veränderte Risikosituationen im Bankgewerbe anzupassen. So haben die Komplexität der Geschäfte und die Tätigkeiten im Ausland stark zugenommen. Angesichts der globalisierten Finanzmärkte gibt es keine Alternative zu international abgestimmten Regeln. Andernfalls bestünde für einzelne Länder die Versuchung, Banken – und mit ihnen viele hochqualifizierte Arbeitsplätze – durch eine bewusst laxen Aufsicht im eigenen Land anzulocken. Dies aber würde die Stabilität des weltweiten Finanzsystems gefährden.

Banken müssen über ausreichend Eigenkapital verfügen.

Baseler Eigenkapital- und Liquiditätsregeln

Im Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht arbeiten Zentralbanken und Bankenaufsichtsbehörden der wichtigsten Industrieländer zusammen, um international gültige Regeln zu entwickeln. Ein wichtiger Meilenstein für die Mindestausstattung der Banken mit Eigenmitteln war „Basel II“. Es machte das vorgeschriebene Minimum an Eigenkapital, das eine Bank ständig vorhalten muss, stärker als früher davon abhängig, welche Risiken die Bank in ihren Büchern hat. Die Regeln berücksichtigen dabei auch die neueren Entwicklungen an den Finanzmärkten sowie im Risikomanagement der Banken. Die Eigenkapitalunterlegung ist damit wesentlich risikosensitiver als früher. Je höher beispielsweise die Ausfallwahrscheinlichkeiten ihrer Kreditnehmer sind, desto mehr Eigenkapital muss eine Bank als Puffer vorhalten.

Im September 2010 einigte sich die Gruppe der Zentralbankpräsidenten und Leiter der Bankenaufsichtsbehörden im Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht auf neue Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften für Banken. Dieses als „Basel III“ bezeichnete Regelwerk schreibt den Banken zum

einen vor, mehr und qualitativ höherwertiges Eigenkapital vorzuhalten. Damit soll die Widerstandsfähigkeit der einzelnen Banken sowie des gesamten Bankensystems erhöht werden, d.h. Banken sollen in die Lage versetzt werden, mögliche Verluste selbst auffangen zu können, um sich so im Krisenfall aus eigener Kraft stabilisieren und retten zu können. Zum anderen wird mit Basel III erstmals ein international einheitlicher Liquiditätsstandard eingeführt. Dabei sind von den Banken zwei Liquiditätskennziffern zu ermitteln, die Auskunft über die kurzfristige Zahlungsfähigkeit geben und Vorgaben zur mittel- bis längerfristigen Bilanzstruktur der Kreditinstitute machen.

Basel III macht den Banken Vorgaben zur ihrer Ausstattung an Eigenkapital.

4.5.2 Gefahr von Systemkrisen begegnen: Der makroprudenzielle Ansatz

Die Finanzkrise hat gezeigt, dass die traditionelle Bankenaufsicht, die sich vor allem um die Widerstandsfähigkeit der einzelnen Banken kümmert, um einen systemischen Ansatz zu ergänzen ist. Das Wort makroprudenziell bedeutet, dass mit den Instrumenten der Regulierung und der Aufsicht (das meint „prudenziell“) auf das gesamte Finanzsystem (das meint „makro“) eingewirkt werden soll.

In der Diskussion stehen für Banken zusätzliche Instrumente der Regulierung, damit ihre Kreditvergabepolitik weniger zyklisch ausfällt. So sollen Banken „in guten Zeiten“ verstärkt Puffer aufbauen. Auch soll die Rolle von Banken im Finanzsystem (die sogenannte Systemrelevanz) eine stärkere Rolle für Aufsicht und Intensität der Regulierung spielen. Aber auch die bessere Erfassung und die verstärkte Überwachung anderer Beteiligter am Finanzsystem wie Hedgefonds und Ratingagenturen wurde inzwischen eingeleitet.

Der makroprudenzielle Ansatz ergänzt die traditionelle Bankenaufsicht.

Neben der verstärkten makroprudenziellen Ausrichtung des Regelwerks ist es wichtig, aufkommende Stabilitätsrisiken frühzeitig zu

erkennen und zu analysieren. Der neu gegründete Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB), dem der Präsident der Bundesbank angehört, befasst sich damit. Auch spielen die Finanzstabilitätsberichte internationaler Organisationen und Notenbanken eine wichtige Rolle, um Einschätzungen zur Stabilitätslage und der Risiken zu kommunizieren. Die Bundesbank publiziert regelmäßig im Herbst den deutschen Finanzstabilitätsbericht.

4.5.3 Krisen bewältigen

Wenn ein Vertrauensverlust droht, ist es wichtig zu verhindern, dass die Einleger die Banken „stürmen“, um sich ihre Einlage bar auszahlen zu lassen. Deshalb ist eine Einlagensicherung notwendig. Doch hat die jüngste Finanzkrise gezeigt, dass auch der Steuerzahler stärker davor geschützt werden muss, in Anspruch genommen zu werden, wenn große Banken hohe Verluste machen und der Staat sie retten muss, indem er neues Kapital einschießt oder Garantien ausstellt.

Einlagensicherung

Als Konsequenz aus dem Zusammenbruch der privaten Herstatt-Bank Mitte der 1970er Jahre in Köln wurde der Einlegerschutz in Deutschland erheblich verbessert. Sicherungssysteme bestehen auf Ebene der Verbände der Kreditwirtschaft, die auf freiwilliger Basis errichtet wurden. Die privaten Banken haben eine Einlagensicherung ins Leben gerufen, die Einlagen je Nichtbanken-Gläubiger bis zu 30 Prozent des haftenden Kapitals der jeweiligen Bank absichert. Diesem freiwilligen

Einlagensicherungsfonds gehören fast alle privaten Banken in Deutschland an. Bei den Sparkassen wird demgegenüber ein Institut selbst geschützt. Dazu bestehen regionale Fonds der Sparkassen sowie eine Sicherungsreserve der Landesbanken, die in einem Haf-

tungsverbund stehen. Bei den Genossenschaftsbanken gibt es eine zentrale Sicherungseinrichtung, die ähnlich den Sparkassen Insolvenzen der Mitglieder insbesondere durch Garantien und Bürgschaften vermeiden

Die deutschen Banken haben einen umfassenden Einlagenschutz.

hilft und die Bank bei der Sanierung unterstützt. Sowohl bei den Sparkassen als auch bei den Genossenschaftsbanken ist dadurch ein vollständiger Schutz der Einlagen durch eine Institutssicherung gegeben.

Der freiwillig von den Banken gewährte Einlegerschutz ist damit sehr viel weitreichender als der gesetzliche Schutz, der seit dem 1. August 1998 aufgrund einer EU-Richtlinie in Deutschland besteht. Dem gesetzlichen Entschädigungssystem sind alle Banken mit Einlagengeschäft angeschlossen. Ausgenommen sind nur die Banken, für die eine Institutssicherung besteht. Für unselbständige Niederlassungen von Banken aus anderen EU-Staaten in Deutschland gelten andere Regeln. Diese können die Einlagensicherung ihres Herkunftslandes anbieten. Die der deutschen Einlegerentschädigung zugeordneten Banken sind zur Finanzierung von Entschädigungszahlungen verpflichtet. Dazu werden von ihnen regelmäßige Beiträge sowie im Bedarfsfall Sonderbeiträge oder Sonderzahlungen erhoben. Der gesetzliche Einlegerschutz sichert ab 1. Januar 2011 Guthaben auf Girokonten, Sparbüchern, Termin- und Festgeldkonten bis maximal 100.000 Euro pro Kunde. Jeder Bankkunde sollte sich vor Aufnahme einer Geschäftsbeziehung bei der jeweiligen Bank oder Niederlassung über den bestehenden Einlegerschutz informieren.

Bankenabgabe und Insolvenzordnung

Im Krisenfall müssen die Behörden schnell handeln können, um zu verhindern, dass Probleme einer einzelnen Bank auf andere übergreifen. Neuere Initiativen zielen darauf, auch große Banken, wenn sie insolvenzgefährdet sind, abwickeln zu können. Einer schnellen Reaktion stehen aber in der Praxis rechtliche Unsicherheiten über die Eingriffsmöglichkeiten der Behörden sowie die enorme Komplexität großer Banken entgegen. Ansätze der Reformen sind zum einen, klare Verfahren bei Schieflagen von Banken einzuführen, und zum anderen die Banken selbst zu verpflichten, Notfallpläne für ihre eigene rasche Abwicklung im Krisenfall vorzuhalten. Darüber hinaus wird in Deutschland ein Fonds eingerichtet werden, der sich aus Abgaben der Banken speist. Er soll Mittel bereitstellen, wenn im Krisenfall eine Bank abgewickelt werden muss. Denn oftmals tritt durch die Abwicklung erst das ganze Ausmaß der aufgehäuften Verluste einer geschwächten Bank zu Tage.

Das Wichtigste im Überblick:

- | Das Finanzsystem umfasst die Finanzintermediäre, die Finanzmärkte und die finanzielle Infrastruktur. Finanzintermediäre sind vor allem Banken.
- | Aufgabe des Finanzsystems ist es, die Anbieter von Kapital mit den Nachfragern nach Kapital zusammenzubringen und diesen Austausch zu erleichtern.
- | Das Bankensystem setzt sich aus der Zentralbank und den Geschäftsbanken zusammen. Geschäftsbanken sind Wirtschaftsunternehmen, die Dienstleistungen rund ums Geld anbieten.
- | Banken vergeben Kredite und nehmen Einlagen herein. Weitere Bankgeschäfte sind beispielsweise die Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs, die Übernahme von Bürgschaften sowie die Vermögensberatung und -verwaltung.
- | Im deutschen Bankensektor überwiegt das Universalbankprinzip. Die Banken in Deutschland unterscheiden sich besonders hinsichtlich Größe und Rechtsform.
- | Weitere wichtige Akteure im Finanzsystem, die Kapital annehmen und verwalten, sind neben den Banken auch Versicherungen und Investmentfonds. Sie werden auch als Kapital-sammelstellen bezeichnet.
- | Wichtiger Bestandteil des Finanzsystems sind die Wertpapiermärkte, auf denen Kapitalanbieter und Kapitalnachfrager zusammentreffen. Wichtige Märkte sind die Renten- und Aktienmärkte.

- | Das Finanzsystem ist zunehmend international geworden. Der Kapitalverkehr findet immer mehr auf internationaler Ebene statt. Das eröffnet größere Finanzierungs- und Anlagemöglichkeiten, bringt aber auch neue Risiken.
- | Im Laufe der Zeit sind neue Akteure an den Finanzmärkten aufgetreten. Auch sind neue Finanzierungsmöglichkeiten (z. B. Wertpapierformen) entstanden, die eine immer größere Rolle an den Finanzmärkten spielen.
- | Die jüngste Finanzkrise hat gezeigt, dass das internationale Finanzsystem einen von der Politik gesetzten Ordnungsrahmen braucht. Nationale und internationale Gremien und Institutionen arbeiten für die internationale Finanzmarktstabilität.
- | Ziel der Bankenaufsicht ist die Stabilität im Bankensystem. Die Bankenaufsicht greift in der Regel nicht direkt ein, sondern macht den Banken quantitative und qualitative Vorgaben. In Deutschland ist die Bundesbank zusammen mit der BaFin für die Bankenaufsicht zuständig.
- | Das Regelwerk „Basel III“ schreibt den Banken vor, ausreichend und qualitativ höheres Eigenkapital vorzuhalten, um Verluste besser ausgleichen zu können. Die Höhe richtet sich nach den Risiken, die die Bank eingegangen ist.
- | In Deutschland existiert ein umfassender Einlagenschutz für Sicht-, Spar- und Termineinlagen von Nichtbanken. Neben der gesetzlichen Einlagensicherung sind die meisten Banken noch an eigenen Einlagensicherungssystemen beteiligt.

Das Eurosystem



5. Das Eurosystem

In Deutschland hatte bis Ende 1998 die Deutsche Bundesbank alleine dafür zu sorgen, dass der Wert des Geldes erhalten blieb. Der Gesetzgeber hatte ihr die Aufgabe übertragen, den Geldumlauf und die Kreditversorgung der Wirtschaft mit dem Ziel zu regeln, die Stabilität der Währung zu sichern. Mit dem Beginn der Europäischen Währungsunion (EWU) und der Einführung des Euro Anfang 1999 ging diese Aufgabe auf das Eurosystem über.

5.1 Organisation des Eurosystems

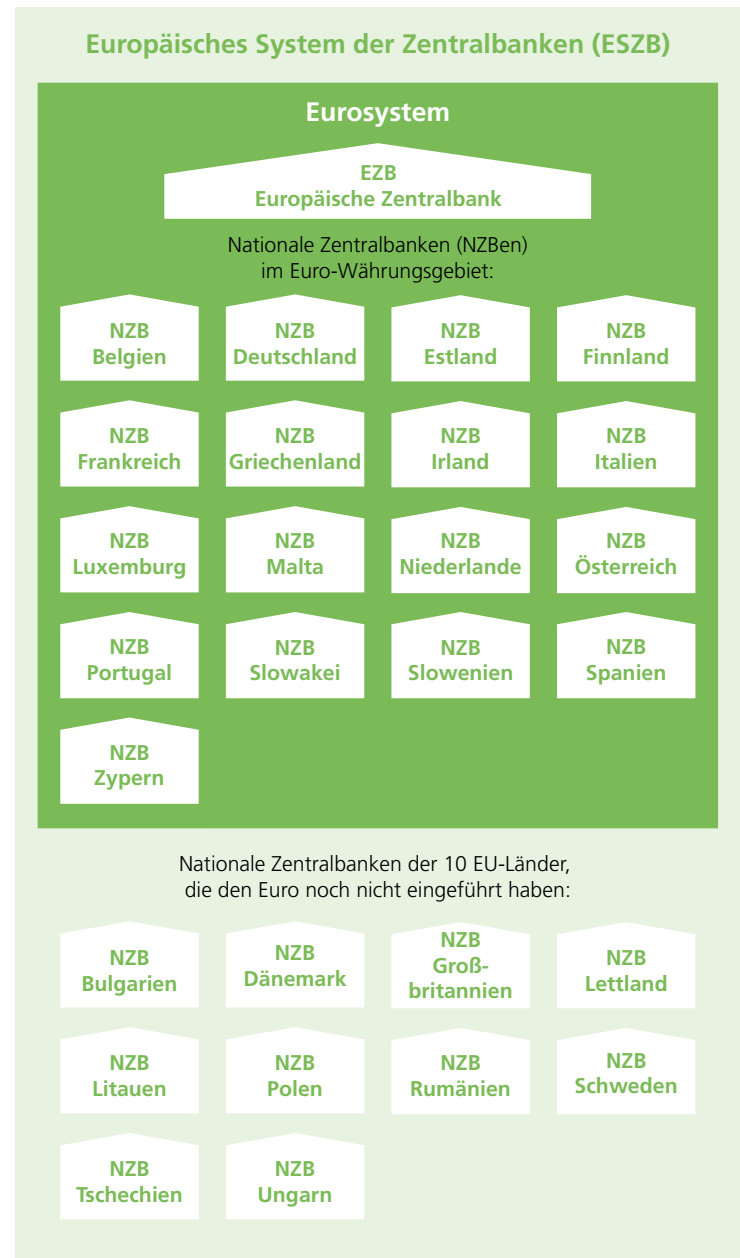
Da noch nicht alle Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU) der Währungsunion beigetreten sind, wird zwischen dem Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) und dem Eurosystem unterschieden.

Das ESZB setzt sich zusammen aus der Europäischen Zentralbank (EZB) mit Sitz in Frankfurt am Main und den nationalen Zentralbanken (NZBen) aller Mitgliedstaaten der Europäischen Union. Dem ESZB gehören somit auch die Zentralbanken der EU-Länder an, die nicht Mitglied der Europäischen Währungsunion sind, d. h. die den Euro als Währung noch nicht eingeführt haben.

Zur Abgrenzung dieses Sachverhalts wurde deshalb zusätzlich der Begriff „Eurosystem“ eingeführt. Das Eurosystem umfasst die EZB und die NZBen der Mitgliedstaaten, die den Euro als gemeinsame Währung bereits eingeführt haben. Seit Anfang 2011 sind dies 17 Staaten. Im Vertrag von 1992 („Maastricht-Vertrag“), in dem die Errichtung der Europäischen Währungsunion geregelt wurde, kam der Begriff

Eurosystem noch nicht vor. Er findet sich jedoch inzwischen in dem Anfang Dezember 2009 in Kraft getretenen Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union („Lissabon-Vertrag“).

Eurosystem: Europäische Zentralbank und nationale Zentralbanken der Euroländer.



Die Europäische Zentralbank ist die zentrale Einrichtung der Währungsunion. Sie ging aus dem Europäischen Währungsinstitut (EWI) hervor, das bis zur Gründung der EZB im Juni 1998 die Vorarbeiten für die einheitliche europäische Geldpolitik koordinierte.

5.1.1 Organe des ESZB und des Eurosystems

Der EZB-Rat

Oberstes Entscheidungsorgan des Eurosystems ist der EZB-Rat. Ihm gehören der EZB-Präsident, der EZB-Vizepräsident, die vier weiteren Mitglieder des EZB-Direktoriums sowie die Präsidenten bzw. Gouverneure der nationalen Zentralbanken des Eurosystems an. Dementsprechend ist der Präsident der Deutschen Bundesbank Mitglied im EZB-Rat.

Der EZB-Rat ist das oberste Beschlussorgan des Eurosystems.

Dem EZB-Rat sind nicht nur die geldpolitischen, sondern auch nahezu alle anderen zentralen Entscheidungskompetenzen zugewiesen, insbesondere das Recht, Leitlinien und Entscheidungen zur Ausführung

der dem Eurosystem übertragenen Aufgaben zu erlassen. Der EZB-Rat legt ferner die Geschäftsordnung und die Organisation der Europäischen Zentralbank und ihrer Beschlussorgane sowie die Beschäftigungsbedingungen für ihr Personal fest.

Der EZB-Rat tagt in der Regel alle 14 Tage. Die erste Sitzung im Monat beschäftigt sich meist ausschließlich mit der Geldpolitik. Jedes Mitglied des EZB-Rats hat gleiches Stimmrecht. Im Fall von Abstimmungen gibt

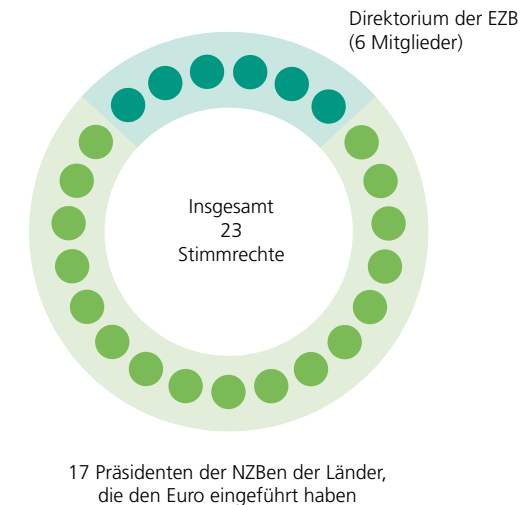
bei Stimmgleichheit die Stimme des EZB-Präsidenten den Ausschlag. Die Stimmen der Vertreter großer Zentralbanken haben somit das gleiche Gewicht wie die Stimmen der kleinen. Sinn dieser Regelung

ist es, dass sich jedes EZB-Ratsmitglied nicht als Vertreter seines Landes verstehen soll, sondern vielmehr in persönlicher Verantwortung steht, die Geldpolitik gesamteuropäisch mitzugestalten. Dies kann sich

Der EZB-Rat entscheidet über die Geldpolitik im Euroraum.

nicht an der Lage einzelner Länder orientieren, sondern muss sich an den stabilitätspolitischen Erfordernissen des gesamten Euroraums ausrichten.

Der EZB-Rat



EZB-Direktorium

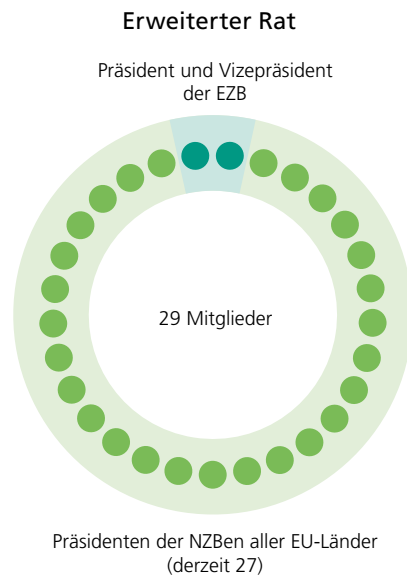
Das Direktorium der EZB führt die laufenden Geschäfte der Europäischen Zentralbank und bereitet die Sitzungen des EZB-Rats vor. Es ist für die einheitliche Durchführung der Geldpolitik im Eurosystem gemäß den Leitlinien des EZB-Rats verantwortlich.

Das Direktorium besteht aus dem Präsidenten, dem Vizepräsidenten und vier weiteren Mitgliedern. Sie werden auf Empfehlung des Rats der Wirtschafts- und Finanzminister (Ecofin-Rat) nach Anhörung des Europäischen Parlaments und des EZB-Rats einvernehmlich vom Europäischen Rat ernannt. Die Direktoriumsmitglieder sollen in Währungs- und Bankfragen anerkannte und erfahrene Persönlichkeiten sein. Der EZB-Präsident ist der Repräsentant und Sprecher des Eurosystems. Er steht

im Mittelpunkt des öffentlichen Interesses. So erläutert er nach den geldpolitischen Sitzungen der Öffentlichkeit auf einer Pressekonferenz die Beschlüsse des EZB-Rats.

Erweiterter Rat

Solange nicht alle Staaten der Europäischen Union der Währungsunion angehören, gibt es neben dem EZB-Rat noch ein weiteres Beschlussorgan, den „Erweiterten Rat“. Ihm gehören der EZB-Präsident, der EZB-Vizepräsident sowie die Präsidenten bzw. Gouverneure der nationalen Zentralbanken aller 27 EU-Staaten an. Der Erweiterte Rat ist das Bindeglied zu den Zentralbanken der EU-Staaten, die nicht an der Währungsunion teilnehmen. Geldpolitische Befugnisse hat er nicht. Doch leistet der Erweiterte Rat in Fragen der Erweiterung der Währungsunion sowie der Harmonisierung der Statistiken wichtige Vorarbeiten. Der Erweiterte Rat kann als „Übergangsgremium“ gesehen werden. Er wird aufgelöst, sobald alle EU-Länder den Euro als gemeinsame Währung eingeführt haben.



5.1.2 Die Deutsche Bundesbank im ESZB und im Eurosystem

Die Deutsche Bundesbank ist als Zentralbank der Bundesrepublik Deutschland neben den übrigen nationalen Zentralbanken Mitglied sowohl im ESZB als auch im Eurosystem. Ihr Präsident gehört dem EZB-Rat und dem Erweiterten Rat an, und zwar „ad personam“. Dies bedeutet, dass er an den Ratssitzungen nicht als Vertreter der Bundesbank oder der Bundesregierung teilnimmt, sondern als unabhängiger Fachmann. Er ist somit an keinerlei Weisungen gebunden, insbesondere auch nicht an Weisungen der Bundesregierung, der EU-Kommission oder ähnlicher Institutionen. Da dies für alle Mitglieder des EZB-Rats gilt, ist dieses Gremium bei der Gestaltung der Geldpolitik „politisch unabhängig“. Darin spiegelt sich die historische Erfahrung, dass die Politik gelegentlich in Versuchung gerät, Einfluss auf die Geldpolitik zu nehmen, um beispielsweise Wahlerfolge zu erzielen. Oft sind solche Einflussnahmen jedoch mit einer stabilitätsorientierten Geldpolitik nicht vereinbar.

Die Deutsche Bundesbank ist Teil des ESZB und des Eurosystems.

Kerngeschäftsfelder der Deutschen Bundesbank

Deutsche Bundesbank: Stabilität sichern				
Bargeld	Finanz- und Währungssystem	Geldpolitik	Bankenaufsicht	Unbarer Zahlungsverkehr
Effiziente Bargeldversorgung und -infrastruktur	Stabiles Finanz- und Währungssystem	Preisstabilität im Euroraum	Funktionsfähigkeit der deutschen Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute	Sicherheit und Effizienz von Zahlungsverkehrs- und Abwicklungssystemen
Internationale Kooperation / Mitgliedschaft in internationalen Gremien				
Forschung / wirtschaftspolitische Analyse				

Entwicklungsstand der Europäischen Währungsunion



Mitglieder der Europäischen Währungsunion

Beitritt zur Europäischen Währungsunion bei Erfüllung der Konvergenzkriterien

Länder mit Sonderstatus: Beitritt zur Europäischen Währungsunion auf eigenen Wunsch bei Erfüllung der Konvergenzkriterien

Die Bundesbank setzt die geldpolitischen Beschlüsse des EZB-Rats in Deutschland um, indem sie Banken zu den aktuellen Leitzinssätzen mit Zentralbankgeld versorgt. Auch gibt sie die Banknoten in Deutschland aus. Darüber hinaus ist sie an der Bankenaufsicht beteiligt, arbeitet für ein stabiles Finanz- und Währungssystem, sorgt für einen reibungslosen bargeldlosen Zahlungsverkehr und verwaltet die deutschen Währungsreserven. Als „Hausbank“ des Staates bringt sie für ihn Münzen in Umlauf und übernimmt für die öffentlichen Haushalte im Geld- und Wertpapierverkehr Kontoführung und Abwicklung.

5.1.3 Erweiterung des Euroraums

Seit Errichtung der Europäischen Währungsunion 1999 mit elf Staaten (Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Spanien) hat sie sich mit Griechenland (2001), Slowenien (2007), Malta und Zypern (2008), der Slowakei (2009) und Estland (2011) um sechs weitere Staaten erweitert.

Die EU-Staaten, die den Euro noch nicht eingeführt haben, sind grundsätzlich verpflichtet, der Währungsunion beizutreten, sobald sie die im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegten Konvergenzkriterien erfüllen. Eine Ausnahme bilden Dänemark und Großbritannien, die eine Sonderstellung ausgehandelt haben („Opting-out-Klausel“). Sie können selbst entscheiden, ob sie der Währungsunion beitreten, sofern sie die Konvergenzkriterien erfüllen.

Voraussetzung für den Beitritt zur Währungsunion ist die Erfüllung der Konvergenzkriterien.

Konvergenzkriterien

Damit ein EU-Staat der Währungsunion beitreten kann, muss er bestimmte Voraussetzungen erfüllen. Zur Beurteilung der „Stabilitätsreife“ potenzieller Teilnehmerländer sind die sogenannten Konvergenzkriterien festgelegt worden, nach denen entschieden wird, ob ein Land den Euro einführen kann.

Preisstabilität:

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

Höhe der langfristigen Zinsen:

Die langfristigen Nominalzinssätze dürfen nicht mehr als zwei Prozentpunkte über den entsprechenden Zinssätzen der drei preisstabilsten Mitgliedsländer der Europäischen Union liegen.

Haushaltsdisziplin:

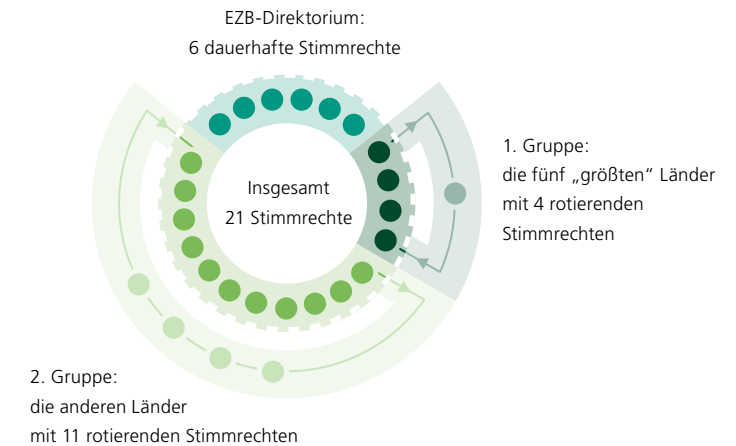
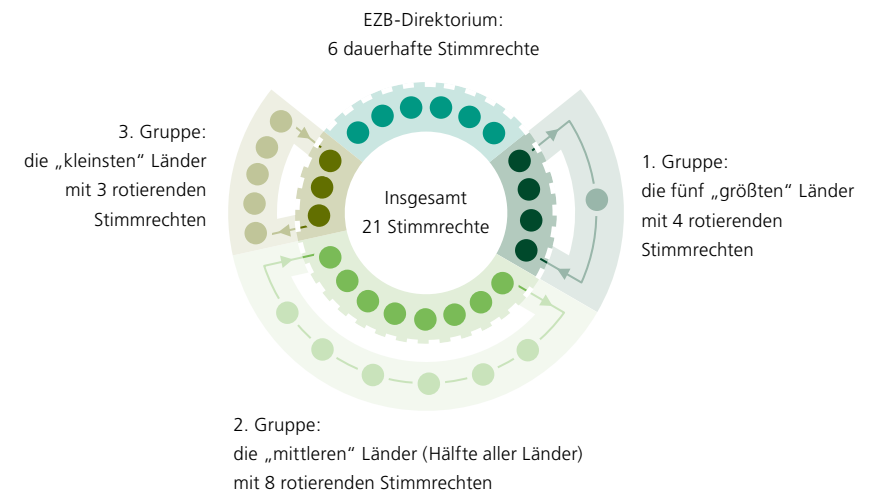
Das jährliche öffentliche Defizit sollte grundsätzlich nicht mehr als 3 %, der öffentliche Schuldenstand nicht mehr als 60 % des Bruttoinlandsprodukts betragen.

**Wechselkursstabilität:**

Der Beitrittskandidat muss mindestens zwei Jahre am „Wechselkursmechanismus II“ teilgenommen haben. Dabei darf der Wechselkurs der eigenen Währung nicht starken Schwankungen gegenüber dem Euro ausgesetzt gewesen sein.

Zukünftige Abstimmungsregeln im EZB-Rat

Damit der EZB-Rat auch im Fall eines deutlich erweiterten Euro-Währungsgebiets noch in der Lage ist, Entscheidungen rasch und effizient zu treffen, wurden die Abstimmungsregeln im Jahr 2003 überarbeitet. Sobald die Anzahl der Euroländer 18 übersteigt, sind neben den Mitgliedern des Direktoriums der EZB maximal 15 Präsidenten nationaler Zentralbanken stimmberechtigt. Sie üben dann ihr Stimmrecht auf Basis

Rotationsprinzip im EZB-Rat bei 19-21 Mitgliedstaaten
(Beispiel hier mit 20 Mitgliedstaaten)**Rotationsprinzip im EZB-Rat ab 22 Mitgliedstaaten**
(Beispiel hier mit 27 Mitgliedstaaten)

eines monatlichen Rotationsprinzips aus. Dafür werden die Euroländer aufgrund ihrer Wirtschaftskraft und der Größe ihres Finanzsektors in zwei Gruppen eingeteilt: in die fünf größten Länder und in die anderen. Die fünf größten Länder bilden so die erste Gruppe mit vier Stimmrechten. Alle anderen Länder bilden die zweite Gruppe und verfügen über elf Stimmrechte.

Sobald mehr als 18 Euroländer im EZB-Rat vertreten sind, „rotieren“ die Stimmrechte.

Bei einer Erweiterung auf mehr als 21 Staaten werden drei Gruppen gebildet. Neben der ersten Gruppe der fünf größten Länder mit weiterhin vier Stimmrechten hat die zweite Gruppe dann acht Stimmrechte. Die Anzahl der in der zweiten Gruppe enthaltenen Länder beträgt die Hälfte aller Euroländer. Die dritte Gruppe bilden die restlichen kleinsten Länder mit insgesamt drei Stimmen.

Aufgrund dieser Regelungen werden nach künftigen Erweiterungen der Währungsunion einige NZB-Präsidenten zeitweise kein Stimmrecht haben. Davon unberührt werden sie aber weiterhin an den Sitzungen des EZB-Rats teilnehmen können und dort ein Mitspracherecht haben.

5.2 Aufgabe des Eurosystems: Preisstabilität sichern

Das vorrangige Ziel des Eurosystems ist Preisstabilität zu gewährleisten. Soweit es ohne Beeinträchtigung dieses Ziels möglich ist, hat das Eurosystem die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Europäischen Union zu unterstützen. Es ist damit vorrangig dem Ziel der Preisstabilität verpflichtet.

Der EZB-Rat als oberstes Entscheidungsorgan des Eurosystems hat diese gesetzliche Vorgabe durch eine weitergehende Definition präzisiert. Preisstabilität wird definiert als Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Der EZB-Rat entschloss sich zu dieser quantitativen Definition von Preisstabilität, um nicht nur die Geldpolitik des Eurosystems transparenter zu machen, sondern

Vorrangiges Ziel des Eurosystems ist es, Preisstabilität zu gewährleisten.

Der EZB-Rat entschloss sich zu dieser quantitativen Definition von Preisstabilität, um nicht nur die Geldpolitik des Eurosystems transparenter zu machen, sondern

auch um einen klar nachvollziehbaren Maßstab zu geben, an dem die Preisstabilität gemessen werden kann. Außerdem stellt diese Definition eine Orientierungshilfe bei der Bildung von Erwartungen hinsichtlich der künftigen Preisentwicklung dar. Was diese Definition konkret bedeutet, wird im Folgenden erläutert.

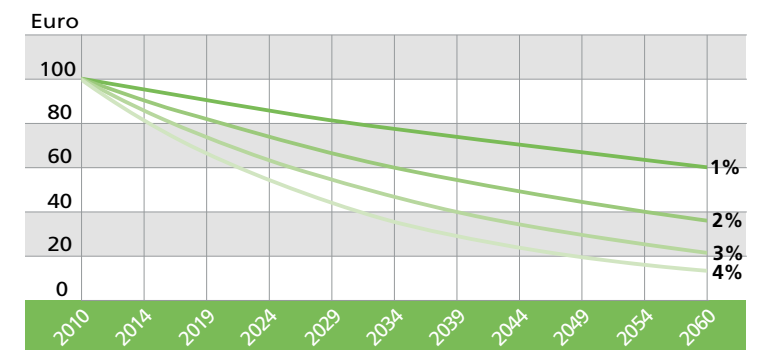
5.2.1 Preisstabilität

Beim vorrangigen Ziel des Eurosystems, Preisstabilität zu gewährleisten, geht es nicht um die Stabilität einzelner Preise. Im Gegenteil: Einzelne Preise müssen sich ändern können, um auf Angebot und Nachfrage reagieren zu können. Beim Ziel Preisstabilität steht vielmehr das Preisniveau im Mittelpunkt, d.h. der Durchschnitt aller Waren- und Dienstleistungspreise. Preisstabilität ist gewahrt, wenn das allgemeine Preisniveau stabil bleibt. Der Anstieg des allgemeinen Preisniveaus wird als Inflation, der Rückgang als Deflation bezeichnet.

Preisstabilität: Das Preisniveau soll stabil bleiben.

Steigt das Preisniveau, sinkt der Geldwert bzw. die Kaufkraft des Geldes, weil man für eine Geldeinheit weniger Waren und Dienstleistungen als zuvor bekommt. Über einen längeren Zeitraum kann ein solcher Kauf-

Geldwertverlust bei verschiedenen Inflationsraten



kraftverlust beträchtliche Ausmaße annehmen. Wie die Grafik zeigt, sind 100 Euro bei einer jährlichen Inflationsrate von beispielsweise einem Prozent in 50 Jahren real nur noch so viel wert wie 60 Euro heute. Bei einer Inflationsrate von vier Prozent erhält man nur noch Güter im heutigen Gegenwert von etwa 15 Euro.

5.2.2 Messung der allgemeinen Preisentwicklung

Angesichts der Millionen Einzelpreise in unserer Wirtschaft wäre es weder möglich noch sinnvoll, jeden einzelnen Preis in die Ermittlung des Preisniveaus einzubeziehen. Andererseits kann man die Veränderung einzelner Preise auch nicht mit der Entwicklung des gesamten Preisniveaus gleichsetzen. Bei der Messung des Preisniveaus wird deshalb ein Mittelweg gegangen, indem eine repräsentative Auswahl an Preisen betrachtet wird. Dazu wird ein repräsentativer „Warenkorb“ ausgewählter Waren und Dienstleistungen zusammengestellt, der über einen längeren Zeitraum nicht verändert wird. Die Waren und Dienstleistungen werden darin unterschiedlich gewichtet. Die Preisveränderungen dieses Warenkorbs geben die Veränderung des Preisniveaus an. Auf diese Weise errechnet sich der Preisindex.

Änderungen des Preisniveaus werden mithilfe eines Warenkorbs ermittelt.

Beispielberechnung für einen Preisindex

Anhand eines vereinfachten Beispiels soll die Berechnung eines Preisindex gezeigt werden. Angenommen, ein repräsentativer Warenkorb der jährlichen Ausgaben eines Haushalts besteht aus 100 Tafeln Schokolade, 50 Flaschen Apfelsaft, 10 Kinobesuchen und einem Paar Schuhe, dann würde sich der Preisindex anhand dieses Warenkorbs wie in der Tabelle auf der gegenüberliegenden Seite errechnen.

Der Preis des Warenkorbs ergibt sich dadurch, dass man die Menge mit den jeweiligen Preisen multipliziert und diese Ergebnisse addiert. Da es bei sehr vielen Preisen in einem Warenkorb nicht mehr zweckmäßig ist, mit dessen Ausgabensumme zu arbeiten, werden die Veränderungen

mithilfe des Preisindex angegeben. Dafür wird die Ausgabensumme des ersten Jahres (Basisjahr) auf 100 gesetzt (300 € $\hat{=}$ 100). Dieser Wert dient als Bezugsgröße für die folgenden Jahre. Die Preissteigerungsrate (Inflationsrate) stellt die relative Preisänderung bezogen auf das Vorjahr dar. Wie aus dem Beispiel hervorgeht, kann der Preisindex auch steigen, wenn einzelne Preise fallen.

	Menge	Preise im Jahr 1	Preise im Jahr 2	Preise im Jahr 3	Preise im Jahr 4
		Basisjahr			
Tafel Schokolade	100	0,50 €	0,75 €	0,75 €	0,50 €
Flasche Apfelsaft	50	1,20 €	1,00 €	1,50 €	1,30 €
Kinobesuch	10	10,00 €	12,00 €	18,00 €	15,00 €
Paar Schuhe	1	90,00 €	115,00 €	120,00 €	113,00 €
Wert des Warenkorbs		300,00 €	360,00 €	450,00 €	378,00 €
Preisindex		100,00	120,00	150,00	126,00
Jährl. Preissteigerungsrate			+20 %	+25 %	-16 %

Verbraucherpreisindex (VPI)

Nicht jeder Warenkorb ist für jede Fragestellung von gleichem Interesse. Für einen Privathaushalt sind die Preise anderer Waren und Dienstleistungen interessanter als für einen Bauherrn, einen Einzelhändler, einen Produzenten oder einen Importeur. Darum werden verschiedene „Warenkörbe“ für die entsprechenden Preisindizes berechnet, um die Preisentwicklung in einer Volkswirtschaft umfassend darstellen zu können.

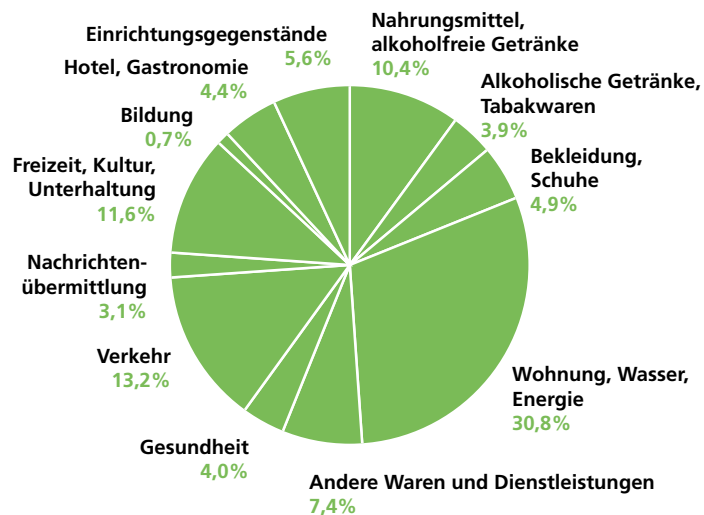
Der Verbraucherpreisindex für Deutschland wird vom Statistischen Bundesamt auf der Basis der Verbraucherpreisstatistik und eines Warenkorbs ermittelt, der auf den typischen Ausgaben privater Haushalte für Waren und Dienstleistungen beruht. Der Verbraucherpreisindex für Deutschland misst über 300.000 Einzelpreise für Waren und Dienstleistungen, die für uns alle in unserer Eigenschaft als Endverbraucher besonders wichtig sind.

Die Zusammensetzung des Warenkorbs wird von Zeit zu Zeit den Konsumgewohnheiten angepasst.

Da sich Konsumgewohnheiten im Laufe der Zeit ändern, wird der Warenkorb in regelmäßigen Abständen aktualisiert. Zuletzt wurde der Verbraucherpreisindex Anfang 2008 auf das Basisjahr 2005 umgestellt. Bei der Konzeption des Warenkorbs ist nicht nur die

Auswahl der repräsentativen Waren und Dienstleistungen zu treffen, sondern auch deren Gewichtung innerhalb des Warenkorbs festzulegen, das sogenannte Wägungsschema.

Gewichtung verschiedener Ausgabengruppen im VPI
(Basisjahr 2005)



Der HVPI ist der Maßstab für Preisstabilität im Euroraum.

Der HVPI ist der Maßstab für Preisstabilität im Euroraum.

Die Veränderung des Verbraucherpreisindex für Deutschland (Inflationsrate) wird monatlich vom Statistischen Bundesamt berechnet und in der Regel im Vorjahresvergleich angegeben. Eine Steigerungsrate von beispielsweise 1,9 % heißt also, dass das Preisniveau in diesem Monat in Deutschland um diesen Prozentsatz höher war als im gleichen Vorjahresmonat.

HVPI als Maßstab für Preisstabilität im Euroraum

Das Eurosystem ist dazu verpflichtet, die Preisstabilität im gesamten Euroraum zu gewährleisten. Aus diesem Grund wird ein gemeinschaftlicher Preisindex benötigt, der die nationalen Ergebnisse in gewichteter Form zusammenführt. Ein solcher Preisindex muss hinreichend harmonisiert sein, d. h. die nationalen Indizes müssen nach einheitlichen Methoden berechnet werden, damit sie in einem Gesamtindex für den Euroraum zusammengeführt werden können. Diese Anforderung erfüllt der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI). Dieser wird vom Statistischen Amt der Europäischen Union (Eurostat) auf der Basis nationaler Ergebnisse ermittelt und monatlich veröffentlicht.

Geldpolitische Zielsetzung „unter, aber nahe 2 %“

Der EZB-Rat definiert Preisstabilität als Anstieg des HVPI im Euroraum von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Preisstabilität muss allerdings nicht kurzfristig (z. B. für jeden Monat), sondern mittelfristig gewährleistet sein. Mit Festlegung dieses Wertes und dem mittelfristigen Zeitbezug wird klargestellt, dass für den Euroraum als Ganzes betrachtet sowohl eine länger anhaltende Geldentwertung von 2 % oder mehr mit Preisstabilität ebenso unvereinbar ist wie eine Deflation, also ein sich fortsetzender Rückgang des allgemeinen Preisniveaus. Gleichzeitig zielt der EZB-Rat innerhalb des so gesetzten definitorischen Rahmens beim Streben nach Preisstabilität darauf ab, mittelfristig eine Preissteigerungsrate von unter, aber nahe 2 % beizubehalten.

Der HVPI ist der Maßstab für Preisstabilität im Euroraum.

Der HVPI ist der Maßstab für Preisstabilität im Euroraum.

Auf den ersten Blick überrascht, dass der EZB-Rat auf eine leichte Preissteigerungsrate abzielt und nicht eine Preissteigerungsrate von null anstrebt. Die Gründe dafür sind, dass eine leicht positive Preissteigerungsrate nicht nur eventuellen Messfehlern beim HVPI begegnet, sondern

auch eine „Sicherheitsmarge“ gegen eine deflatorische Entwicklung bietet. Deflation schadet der Volkswirtschaft ebenso wie Inflation. Einer Deflation ist allerdings mit geldpolitischen Mitteln schwerer zu begegnen als einer Inflation. Ein Preisniveauanstieg in den Euroländern von durchschnittlich knapp 2 % stellt bei Inflationsunterschieden im Euroraum zudem sicher, dass auch Euroländer, in denen die Inflationsrate vom Durchschnitt etwas nach unten abweicht, nicht gleich in die Deflation rutschen.

Die Zielsetzung einer geringen Preissteigerungsrate begegnet einer deflatorischen Entwicklung.

Ein Preisniveauanstieg in den Euroländern von durchschnittlich knapp 2 % stellt bei Inflationsunterschieden im Euroraum zudem sicher, dass auch Euroländer, in denen die Inflationsrate vom Durchschnitt etwas nach unten abweicht, nicht gleich in die Deflation rutschen.

Entwicklung der Inflationsrate im Euroraum

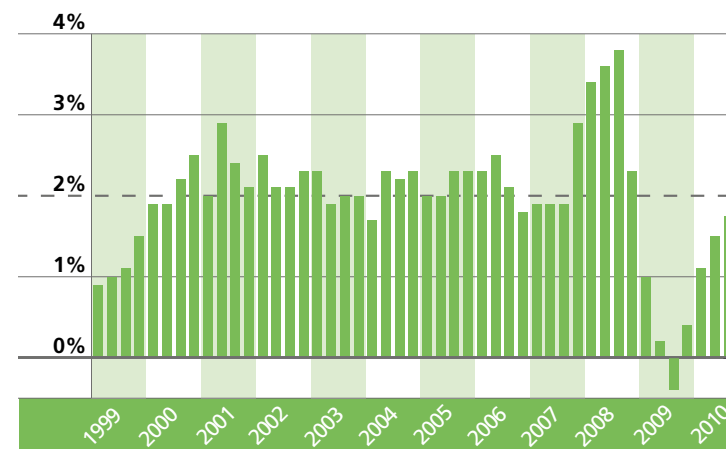
Seit Einführung des Euro lag die jährliche Inflationsrate im Euroraum durchschnittlich bei 2 %. Das Eurosystem hat daran gemessen das selbst gesteckte Ziel knapp erreicht. Damit war die Kaufkraft des Euro seit 1999 im Durchschnitt stabiler als beispielsweise diejenige des US-Dollar oder des britischen Pfunds.

Die Preisentwicklung im Euroraum war in den letzten Jahren vor allem durch starke Schwankungen der Energiepreise geprägt. Besonders im Jahr 2008 trieben die steigenden Energiepreise die Inflationsraten nach oben. Auch andere Schocks wie beispielsweise das Auftreten der Rinderseuche BSE und die damit verbundene Teuerung von Fleischprodukten haben die allgemeine Preisentwicklung zeitweilig stark beeinflusst. Dem standen allerdings deutliche Verbilligungen vor allem elektrotechnischer Gebrauchsgüter gegenüber. Die durch die Finanzturbulenzen verursachte globale

Das Preisniveau wird von vielen Faktoren beeinflusst.

Wirtschaftskrise hatte vorübergehend eine moderate Senkung des Preisniveaus zur Folge. Inzwischen steigt das Preisniveau wieder, die Vorjahresraten liegen aber deutlich im Stabilitätskorridor.

Inflationsrate im Euroraum (Quartalsdurchschnitte)



5.2.3 Vorteile von Preisstabilität

Preisstabilität, d. h. stabiles Geld, ist auf längere Sicht eine grundlegende Voraussetzung für das reibungslose Funktionieren der Marktwirtschaft, für nachhaltiges Wirtschaftswachstum und hohe Beschäftigung. Spätestens die Erfahrungen der 1970er Jahre haben gezeigt, dass Inflation dauerhaft Wachstum und Beschäftigung nicht fördert.

Herrscht Preisstabilität, sind Veränderungen der relativen Preise leicht erkennbar. Die Preisentwicklungen signalisieren dann unverfälscht, ob ein Gut knapper wird oder im Überfluss vorhanden ist. Das sind wichtige Informationen sowohl für die produzierenden Unternehmen als auch für die Verbraucher. Preisstabilität verbessert somit die Transparenz und erhöht so die Kalkulations- und Planungssicherheit. Das wiederum sorgt für gute Rahmenbedingungen für Investitionen und damit für die Schaffung von Arbeitsplätzen und Wirtschaftswachstum. Demgegenüber verzerrt Inflation die Preissignale und stört damit den Steuerungsmechanismus der Marktwirtschaft.

Inflation zerstört die Aussagekraft von Preisen.

Zudem erhält Preisstabilität die Kaufkraft der Einkommen und verhindert die Entwertung von Geldvermögen. Bereits geringe jährliche Preissteigerungsraten schwächen den Geldwert auf mittlere und lange Frist sehr deutlich. Das spüren besonders die Sparer. Zwar steigen mit der Inflation tendenziell auch die Zinsen. Doch kann man höhere Zinsen in der Regel nur bei der Neuanlage eines Geldbetrags erzielen. Liegt das Geld einmal zu einem fixen Nominalzins langfristig fest, hat der Sparer bei unerwartet hohen Preissteigerungsraten gleich doppelt das Nachsehen: Sowohl die laufende Zinszahlung als auch das angelegte Geld verlieren an Wert. Inflation kann damit für die Altersvorsorge geplante Ersparnisse entwerten – und damit den Anreiz nehmen, private Vorsorge zu leisten. Während Inflation die Sparer benachteiligt, begünstigt sie die Schuldner. Denn ihre nominalen Verbindlichkeiten verlieren real an Wert. Das kann zu einer „Flucht in die Sachwerte“ führen, die volkswirtschaftlich nicht effizient ist. Insgesamt führt Inflation zu einer willkürlichen Umverteilung von Vermögen und zu Wachstumseinbußen.

Preisstabilität nützt letztlich jedem.

Wie die Erfahrung lehrt, geht Inflation typischerweise zu Lasten der sozial Schwächeren. Benachteiligt von Inflation sind vor allem die Bezieher fester Einkommen (z. B. Gehalt, Rente, Kindergeld), da sie bei Inflation mit ihrem nominal fixen Einkommen weniger kaufen können. Auch die Steuerzahler können „Opfer“ der Inflation sein, weil sie auf rein inflationsbedingte Einkommenszuwächse überproportional Steuern zahlen müssen („kalte Progression“). Inflation verdeckt oder mildert die sozialen Gegensätze nicht. Im Gegenteil: Sie verstärkt sie sogar. Andauernde Inflation greift somit die Grundlagen der marktwirtschaftlichen Ordnung gleich von mehreren Seiten an, verschärft Verteilungskonflikte in der Gesellschaft und führt auf Dauer zu Wachstumsverlusten.

5.3 Unabhängigkeit der Zentralbank unabdingbar

Für eine erfolgreiche Stabilitätspolitik braucht eine Zentralbank neben einem klaren Gesetzauftrag auch ein hohes Maß an Unabhängigkeit von politischen Stellen. Sie muss frei über den Einsatz ihrer geldpolitischen Instrumente entscheiden können und darf nicht zu Maßnahmen gezwungen werden, die ihrem Auftrag zuwiderlaufen. Unabhängige Zentralbanken sind erfahrungsgemäß besser in der Lage, den Geldwert zu sichern, weil sie nicht den kurzfristigen Handlungszwängen und wahltaktischen Überlegungen von Regierungen unterliegen.

Deutschland musste im letzten Jahrhundert bittere Erfahrungen mit einer von den jeweiligen Regierungen abhängigen Zentralbank machen. Die Finanzierung des Ersten Weltkrieges sowie der Kriegsfolgekosten mit Hilfe der Notenbank endete 1923 in einer Hyperinflation und einer völligen Entwertung der Reichsmark. Auch nach dem Zweiten Weltkrieg stand einer riesigen Geldmenge ein nur geringes Güterangebot gegenüber. Dies machte eine umfassende Neuordnung des Geldwesens unausweichlich. Die Währungsreform von 1948 markierte mit der Einführung der D-Mark einen neuen Abschnitt in der wechselvollen deutschen Währungsgeschichte. Damit sie ihren Stabilitätsauftrag ohne politischen Druck ausführen konnte, wurde der Deutschen Bundesbank ein hohes Maß an Unabhängigkeit verliehen. Damit war sie bei der Ausübung ihrer Befugnisse frei von Weisungen der Bundesregierung.

Die Erfahrung zeigt: Zentralbanken müssen unabhängig sein.

Unabhängigkeit des Eurosystems

Die im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union verankerte Unabhängigkeit des Eurosystems geht noch über die früheren Regelungen bezüglich der Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank hinaus. Der Vertrag und das Statut des EZB können nicht durch ein einfaches nationales Gesetz geändert werden. Hierfür wäre die Zustimmung aller EU-Länder nötig. Die Unabhängigkeit beschränkt sich dabei nicht nur auf die Europäische Zentralbank. Auch die nationalen Zentralbanken

müssen spätestens bei Eintritt in die Währungsunion in die Unabhängigkeit entlassen worden sein (rechtliche Konvergenz).

Die Unabhängigkeit des Eurosystems ist in mehrfacher Hinsicht gewährleistet: institutionell, funktionell, finanziell und personell. Sie ist institutionell durch ein umfassendes Verbot für nationale und supranationale Stellen gesichert, der EZB oder den nationalen Zentralbanken Weisungen zu erteilen, selbst der Versuch der Beeinflussung ist untersagt. Die funktionelle Unabhängigkeit des Eurosystems besteht in der alleinigen Verantwortung für die Wahl seiner Strategien und Maßnahmen, um Preisstabilität zu erreichen. Dazu gehört auch, dass diese Autonomie nicht durch eine irgendwie geartete Verpflichtung zur Kreditgewährung an den Staat unterlaufen wird. Den nationalen Zentralbanken ist die Vergabe von Krediten an die Europäische Union, an die nationalen Regierungen und sonstigen Einrichtungen des öffentlichen Rechts ebenso verboten wie der unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln öffentlicher Stellen. Das Eurosystem ist finanziell unabhängig. Die Zentralbanken können frei und unabhängig über ihre finanziellen Mittel verfügen. Die unabhängigen nationalen Zentralbanken sind zudem die alleinigen Kapitalzeichner der EZB. Zur personellen Unabhängigkeit trägt die lange Amtszeit der Organmitglieder sowie deren Schutz vor willkürlicher, vorzeitiger Amtsenthebung bei. So werden die Mitglieder des EZB-Direktoriums einmalig auf acht Jahre ernannt, wobei eine Wiederernennung nicht zulässig ist. Von der regulären Vertragsdauer von acht Jahren wurde lediglich bei der Gründung der EZB abgewichen, um zu vermeiden, dass nach acht Jahren alle Verträge gleichzeitig auslaufen. Die nationalen Zentralbankpräsidenten haben eine Amtszeit von mindestens fünf Jahren, können jedoch wiederernannt werden.



Unabhängigkeit bedingt Rechenschaftspflicht

Die Unabhängigkeit des Eurosystems entbindet es nicht von der Pflicht, der breiten Öffentlichkeit und politischen Gremien Rechenschaft über ihr Tun abzulegen. Die EZB ist verpflichtet, dem Europäischen Parlament, der Europäischen Kommission und dem Europäischen Rat über die Geld- und Währungspolitik sowie die übrigen Tätigkeiten des Eurosystems zu berichten. Außerdem muss die EZB mindestens vierteljährlich einen Bericht über ihre Tätigkeiten veröffentlichen. Faktisch kommt sie dieser Verpflichtung durch ihren Monatsbericht nach. Abgesehen von dieser Rechenschaftspflicht liegt es ohnehin im Interesse des Eurosystems, der Öffentlichkeit seine Ziele und Maßnahmen verständlich zu machen, um so Glaubwürdigkeit und Unterstützung zu gewinnen und zu bewahren.

Die EZB informiert regelmäßig über ihre Tätigkeiten.

Äußere Währungspolitik

Im Bereich der äußeren Währungspolitik besteht hinsichtlich der funktionellen Unabhängigkeit eine Einschränkung: Der Rat der Wirtschafts- und Finanzminister (Ecofin-Rat) kann förmliche Vereinbarungen über ein Wechselkurssystem treffen, wenn er dabei zu einem mit dem Ziel der Preisstabilität im Einklang stehenden Konsens gelangt. Allerdings gibt es Hürden für diese Einschränkung der funktionellen Unabhängigkeit. So bedürfen entsprechende Beschlüsse einer vorherigen Empfehlung der EU-Kommission oder der EZB und müssen im Ecofin-Rat einstimmig getroffen werden. Zudem muss das Europäische Parlament angehört werden. Besteht kein förmliches Wechselkurssystem, kann der Ecofin-Rat allgemeine Orientierungen für die Wechselkurspolitik aufstellen. Dabei darf jedoch das vorrangige Ziel der Preisstabilität nicht gefährdet werden. Außerdem hat der Europäische Rat hierzu festgestellt, dass derartige Orientierungen nur unter außergewöhnlichen Umständen – beispielsweise im Falle eindeutiger Wechselkursverzerrungen – eingesetzt werden dürfen.

5.4 Der Weg von der D-Mark zum Euro

5.4.1 Erfolgsgeschichte D-Mark

Mit der Währungsreform vom 20. Juni 1948 wurde in den westlichen Besatzungszonen (einschließlich West-Berlin) das Geldwesen neu geordnet. Die D-Mark löste die wertlose Reichsmark ab. Dabei wurde ein Umtauschverhältnis von 100 Reichsmark zu 6,50 D-Mark festgelegt. Für Löhne und Gehälter, Renten und Pensionen, Leistungen der Sozialversicherungen sowie Mieten lag das Verhältnis allerdings bei 1:1. Das beseitigte zwar den zuvor bestehenden Geldüberhang, doch verloren viele Westdeutsche im Zuge dessen große Teile ihrer Ersparnisse. Von der Währungsreform unberührt blieb in Sachwerten angelegtes Vermögen.



Banknoten der Währungsreform (Ausgabe 1948)

Kurz zuvor war bereits ein zweistufiges Zentralbanksystem nach dem Vorbild des amerikanischen Federal Reserve Systems geschaffen worden. Am 26. Juli 1957 verabschiedete der Bundestag das Gesetz über die Deutsche Bundesbank. Darin wurde die Unabhängigkeit der Bundesbank festgeschrieben und der organisatorische Aufbau neu geregelt. Als wichtigste Aufgabe gab der Gesetzgeber der Bundesbank vor, den Geldumlauf und die Kreditversorgung der Wirtschaft mit dem Ziel zu regeln, Preisstabilität zu gewährleisten. Oberstes Ent-

Die Deutsche Bundesbank als Zentralbank Deutschlands wurde 1957 errichtet.

scheidungsgremium wurde der Zentralbankrat, der sich aus den Mitgliedern des Direktoriums der Bundesbank und den Präsidenten der Landeszentralbanken zusammensetzte. Diese Struktur stellte sicher, dass bei Entscheidungen über die Geldpolitik auch die Belange der Regionen berücksichtigt wurden.



Banknoten der Bundesrepublik Deutschland (Ausgabe ab 1961)

Auch in der sowjetisch besetzten Zone wurde 1948 als Reaktion auf die westliche Währungsreform das Geld- und Zentralbankwesen neu geordnet. Hierzu wurde die „Deutsche Zentralbank“ gegründet, die für die Durchführung der Geld- und Kreditpolitik in der sozialistischen Planwirtschaft verantwortlich war. Sie gab die „Mark der Deutschen Zentralbank“ aus, die ab 1968 als „Mark der DDR“ bezeichnet wurde. Ab diesem Zeitpunkt trug die Deutsche Zentralbank auch den Namen „Staatsbank der DDR“.



Banknoten der DDR

Der Staatsvertrag über die Schaffung einer „Währungs-, Wirtschafts- und Sozialunion“ zwischen der Bundesrepublik Deutschland und der Deutschen Demokratischen Republik, der am 1. Juli 1990 in Kraft trat, beendete die über vierzig Jahre anhaltende Trennung des Geld- und Zentralbankwesens in Deutschland. Ab diesem Zeitpunkt war die Deutsche Bundesbank für die Geld- und Währungspolitik in ganz Deutschland verantwortlich.



Banknoten der Bundesrepublik Deutschland (Ausgabe ab 1991)

Weil sich durch die Übertragung der Geldpolitik auf das Eurosystem im Jahr 1999 die Rahmenbedingungen grundlegend verändert hatten, musste auch die Organisation der Bundesbank angepasst werden. Die bisherigen Organe – Zentralbankrat, Direktorium und Vorstände der Landeszentralbanken – wurden im Jahr 2002 abgeschafft. Alleinigiges Leitungs- und Entscheidungsorgan ist seitdem der Vorstand der Bundesbank mit Sitz in Frankfurt am Main, der aus dem Präsidenten, dem Vizepräsidenten sowie vier weiteren Mitgliedern besteht. In der Fläche ist die Bundesbank durch neun Hauptverwaltungen sowie zurzeit 47 Filialen vertreten.

Die konsequente Stabilitätspolitik der Deutschen Bundesbank machte die D-Mark zu einer der stabilsten Währungen der Welt.

Die Einführung der D-Mark und die Schaffung eines auf Geldwertstabilität ausgerichteten Zentralbanksystems im Jahre 1948 waren wesentliche Voraussetzungen dafür, dass es nach den kriegsbedingten Zerrüttungen in Westdeutschland in kurzer Zeit zu dem häufig bestaunten „Wirt-

schaftswunder“ kam. Dabei genügte es aber nicht, einen einmaligen Währungsschnitt vorzunehmen. Vielmehr musste sich die Geldpolitik der Bank deutscher Länder und später der Deutschen Bundesbank stets aufs Neue bewähren. Der im internationalen Vergleich geringe Wertverlust der D-Mark und ihre Rolle als zweitwichtigste Währung der Welt waren das Ergebnis einer konsequenten Stabilitätspolitik. Für den Erfolg der Bundesbank war wesentlich, dass sie politisch unabhängig war. Bei der Schaffung der Europäischen Währungsunion stand diese wichtige Erfahrung Pate.

5.4.2 Europäische Währungsintegration

Mit der Unterzeichnung des EU-Vertrags („Maastricht-Vertrag“) am 7. Februar 1992 bereitete die Politik bereits kurz nach der Überwindung der deutschen Teilung einer noch umfassenderen Veränderung im deutschen Geld- und Zentralbankwesen den Boden. Denn mit dem Vertrag verpflichteten sich die Partner, bis spätestens Anfang 1999 schrittweise eine Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) zu verwirklichen.

Erste Vorschläge zu einer stufenweisen Verwirklichung einer Währungsunion in Europa gab es mit dem „Werner-Plan“ – benannt nach dem damaligen luxemburgischen Premierminister Pierre Werner – bereits seit 1970. Angesichts des schwierigen wirtschaftlichen Umfeldes in den 1970er Jahren (Dollar-Verfall, Zusammenbruch des Systems von Bretton Woods und Ölpreisschock) wurden diese Pläne zunächst aber nicht weiter verfolgt. Allerdings wurde 1979 das Europäische Wechselkurssystem (EWS) aus der Taufe gehoben.

Die ersten Überlegungen zu einer europäischen Währungsunion erfolgten bereits 1970.

Mitte der 1980er Jahre griffen europäische Politiker die Überlegungen zu einer Wirtschafts- und Währungsunion wieder auf. Eine von den Staats- und Regierungschefs beauftragte Sachverständigengruppe um den damaligen EG-Kommissionspräsidenten Jacques Delors legte 1989 einen Bericht vor („Delors-Bericht“), der die Idee einer schrittweisen,

dreistufigen Währungsintegration enthielt. Diese Vorschläge bildeten schließlich die Grundlage für die Beschlüsse von Maastricht. Die gemeinsame Währung sollte den Europäischen Binnenmarkt absichern und vollenden, der 1992 weitgehend verwirklicht worden war. Darüber hinaus sollte die gemeinsame Währung die Europäische Union auf dem Weg zu einer echten politischen Union weiter voranbringen. Dieser Prozess hatte im Jahre 1957 mit der Unterzeichnung der Römischen Verträge begonnen und sich später über die Zollunion und das Europäische Währungssystem (EWS) fortgesetzt.

5.4.3 Stufenplan zur Errichtung der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU)

Die Staats- und Regierungschefs der Europäischen Union hatten sich Ende 1989 darauf geeinigt, mit der ersten Stufe der WWU bereits am 1. Juli 1990 zu beginnen. In dieser Phase ging es darum, die nationale Geld- und Fiskalpolitik stärker auf die Erfordernisse der Preisstabilität und Haushaltsdisziplin auszurichten. Dazu sollten auch Maßnahmen beitragen, die die Unabhängigkeit der Zentralbanken von den Regierungen stärkten. Darüber hinaus hoben die teilnehmenden Staaten alle Kapitalverkehrskontrollen auf, um einen uneingeschränkten Kapitalverkehr zu gewährleisten.

Zu Beginn der zweiten Stufe der WWU am 1. Januar 1994 wurde das Europäische Währungsinstitut (EWI) als Vorgängereinstitut der EZB mit Sitz in Frankfurt am Main gegründet. Seine Aufgaben bestanden in der regulatorischen, organisatorischen und logistischen Vorbereitung der Währungsunion. Gleichzeitig sollte das EWI die geldpolitische Koordination im Hinblick auf die kommende Währungsunion

Für die Währungsunion qualifizierten sich anfangs elf Länder.

verbessern. Bis zum Beginn der dritten Stufe der WWU am 1. Januar 1999 verblieb die Verantwortung für die Geldpolitik jedoch bei den nationalen Zentralbanken.

Auf Basis der Konvergenzkriterien ließ der Rat in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs im Mai 1998 elf beitragswillige Länder zur dritten Stufe der WWU zu. Sie hatten allesamt in den Jahren zuvor Stabilitätserfolge erzielt. Allerdings wiesen mehrere dieser Länder 1997 deutlich höhere Schuldenstände als 60 % des Bruttoinlandsprodukts auf. In Deutschland betrug der Schuldenstand 61,3 %. Den meisten Ländern war es jedoch gelungen, einen Trend hin zu niedrigeren Schuldenquoten einzuleiten. Die Staats- und Regierungschefs nominierten zudem die Mitglieder des Direktoriums der EZB. Damit konnten die EZB und das ESZB ihre Arbeit am 1. Juni 1998 aufnehmen.

Die drei Stufen der Wirtschafts- und Währungsunion

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

Zu Beginn der dritten Stufe am 1. Januar 1999 trat die Währungsunion in Kraft. Der Euro trat in den elf teilnehmenden Ländern an die Stelle der bisherigen nationalen Währungen. Zunächst gab es den Euro drei Jahre lang nur als Buchgeld („Stufe 3a“).

Die Einführung des Euro war keine Währungsreform, sondern eine Währungsumstellung. Das heißt, dass alle Geldbeträge zu einem einheitlichen Kurs in Euro umgerechnet wurden. Dadurch änderten sich nur die Zahlen und die Währungsbezeichnung, während der Wert unverändert blieb, da alle Geldwerte (Vermögen, Schulden, laufende Zahlungen, Einkommen, Preise) im selben Verhältnis umgestellt wurden. Auch wenn es den Euro zunächst nur als Buchgeld

Die Einführung des Euro war eine Währungsumstellung, keine Währungsreform.

gab, wurden viele Preise schon doppelt ausgezeichnet – in der traditionellen Währung (z. B. D-Mark) sowie in Euro –, sodass sich die Verbraucher im Vorfeld der Euro-Bargeldeinführung an die neuen Währungsrelationen gewöhnen konnten. An den Finanzmärkten notierten die Händler die Kurse bereits seit Anfang 1999 überwiegend in Euro. Um die Entwicklung der Finanzmärkte in der neuen Währung zu fördern, gaben alle Euroländer seit Anfang 1999 ihre Staatsschuldtitel nur noch in Euro heraus. Bereits umlaufende Staatsanleihen wurden auf Euro umgestellt. Alle inländischen Zahlungsverkehrssysteme wurden nur noch in Euro betrieben.

Für die D-Mark betrug der Umstellungskurs 1,95583. Ein Euro war damit ungefähr eine Mark und 96 Pfennige wert. Nach der Umstellung auf den Euro war die D-Mark keine eigenständige Währung mehr, sondern nur noch eine Untereinheit des Euro.

Vom 1. Januar 2002 an wurde der Euro in allen zum Euroraum gehörenden Staaten auch als Bargeld eingeführt („Stufe 3b“). In der Währungsunion sind seither die auf Euro und Cent lautenden Münzen und Banknoten gesetzliches Zahlungsmittel. Gleichzeitig verloren die traditionellen Währungen diesen Status. In Deutschland galt dies für die auf Mark und Pfennig lautenden Banknoten und Münzen. Die Filialen der Deutschen Bundesbank tauschen nach wie vor D-Mark-Bargeld kostenlos und zeitlich unbefristet zum festgelegten Umrechnungskurs in Euro um (1 Euro = 1,95583 D-Mark).

5.4.4 Vorteile der Währungsunion

Die Errichtung einer Währungsunion in Europa stellt ein beispielloses historisches Ereignis dar. Die Vorteile eines solchen Schritts liegen auf der Hand: Mit der Einführung einer einheitlichen Währung entfallen Wechselkursschwankungen und die damit verbundenen Kurssicherungskosten. Das schafft Planungssicherheit, reduziert Kosten und führt zu mehr Wettbewerb und Wachstum in Europa. Die Anfälligkeit gegenüber weltweiten Störungen an den Devisenmärkten wird geringer. Ebenso fördert das größere Währungsgebiet die verstärkte Nutzung der Kapitalmärkte und trägt so zu günstigen Finanzierungskosten bei. Dies wiederum erleichtert Investitionen.

Wechselkursschwankungen entfallen bei einer gemeinsamen Währung.

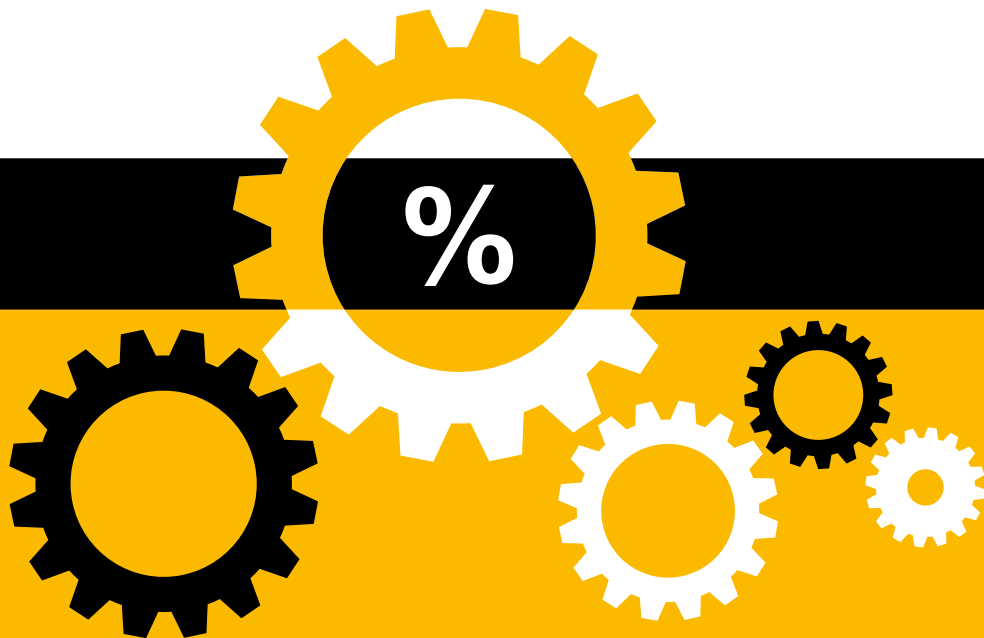
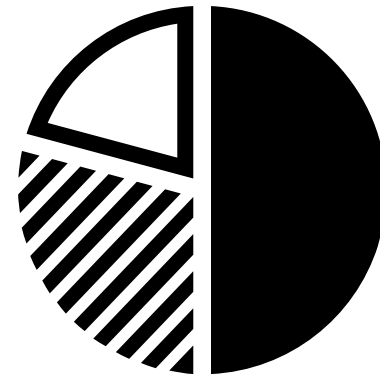
Die Vorteile des größeren Währungsraums stellen sich aber nur dann ein, wenn die gemeinsame Währung in ihrem Wert stabil ist. Nur dann bleiben die Zinsen niedrig und der Außenwert der Währung gegenüber anderen Währungen fest. Und nur dann wird der Binnenmarkt durch die gemeinsame Geldpolitik tatsächlich gefestigt. Die Teilnahme an einer Währungsunion verlangt ferner, dass sich die Wirtschafts-, Finanz- und Lohnpolitiken flexibel an die veränderten Rahmenbedingungen anpassen. Fehlentwicklungen in einzelnen Staaten, beispielsweise ein zu starker Kostenanstieg oder ein konjunkturelles Nachhinken, lassen sich innerhalb einer Währungsunion nicht mehr durch Wechselkursänderungen korrigieren.

Das Wichtigste im Überblick

- Solange noch nicht alle Staaten der Europäischen Union Mitglieder der Währungsunion sind, ist das Eurosystem vom Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) zu unterscheiden.
- Das ESZB umfasst neben der Europäischen Zentralbank (EZB) die nationalen Zentralbanken aller EU-Staaten. Das Eurosystem besteht demgegenüber aus der EZB und den nationalen Zentralbanken der Staaten, die den Euro eingeführt haben.
- Der EZB-Rat ist oberstes Beschlussorgan des Eurosystems. Er setzt sich aus dem Direktorium der EZB sowie den Präsidenten bzw. Gouverneuren der nationalen Zentralbanken der Euro-Staaten zusammen. Der EZB-Rat entscheidet über die Geldpolitik im Euroraum.
- Die Deutsche Bundesbank ist Teil des ESZB und des Eurosystems. Ihr Präsident ist Mitglied des EZB-Rats und des Erweiterten Rats.
- Die Aufnahme der EU-Staaten in die Währungsunion setzt voraus, dass sie die vier Konvergenzkriterien (Preisstabilität, Höhe der langfristigen Zinsen, Haushaltsdisziplin, Wechselkursstabilität) erfüllen. Darüber hinaus müssen ihre Zentralbanken unabhängig sein.
- Vorrangiges Ziel des Eurosystems ist es, Preisstabilität im Euroraum zu bewahren. Preisstabilität bedeutet, dass das allgemeine Preisniveau stabil bleibt. Der HVPI ist der Preisindex, der die Entwicklung des Preisniveaus im Euroraum anzeigt.

- Das Eurosystem definiert Preisstabilität als Anstieg des HVPI für den Euroraum von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Preisstabilität muss mittelfristig gewährleistet sein. Der EZB-Rat zielt dabei darauf ab, eine mittelfristige Preissteigerungsrate von unter, aber nahe 2 % beizubehalten, um deflatorischen Tendenzen entgegenzuwirken.
- Preisstabilität verhindert den Wertverfall von Geldvermögen und Kaufkraftverlust von festen Einkommen. Inflation benachteiligt Sparer und Anleger, während sie Schuldner begünstigt. Sowohl Inflation als auch Deflation verzerren die Aussagekraft der Preise über die Knappheit wirtschaftlicher Güter und beeinträchtigen damit das Wirtschaftswachstum.
- Eine erfolgreiche stabilitätsorientierte Geldpolitik braucht erfahrungsgemäß eine unabhängige Zentralbank. Das Eurosystem ist in mehrfacher Hinsicht unabhängig: institutionell, funktionell, finanziell und personell.
- Die Verwirklichung der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion vollzog sich in drei Stufen. Innerhalb der dritten Stufe wurde der Euro 1999 zunächst als Buchgeld in elf Ländern eingeführt, 2002 folgte dann die Umstellung auf Euro-Bargeld.
- Die europäische Währungsunion stellt ein besonderes historisches Ereignis dar. Dabei handelte es sich bei ihr nicht wie im Jahr 1948 in Deutschland um eine Währungsreform, sondern um eine Währungsumstellung. Alle Beträge werden mit dem gleichen Faktor umgerechnet (1 Euro = 1,95583 D-Mark).

Die Geldpolitik des Eurosystems



6. Die Geldpolitik des Eurosystems

Ziel der Geldpolitik des Eurosystems ist die Wahrung der Preisstabilität. Das gesamtwirtschaftliche Preisniveau bildet sich – vergleichbar mit den Preisen einzelner Güter – durch Angebot und Nachfrage auf dem gesamtwirtschaftlichen Gütermarkt. Es steigt tendenziell, wenn die gesamtwirtschaftliche Nachfrage stärker zunimmt als das Angebot, und es sinkt im umgekehrten Fall. Damit die Preise der einzelnen Waren und

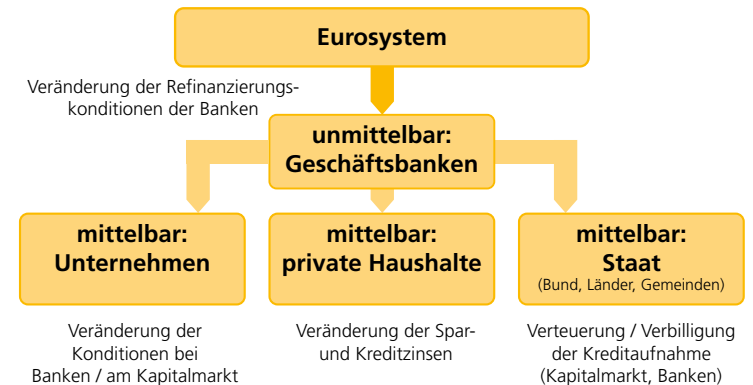
Dienstleistungen unverzerrte Signale über die relative Knappheit auf den Märkten geben und somit knappe Ressourcen in der Volkswirtschaft möglichst effizient lenken können, sollte das Zusammenspiel von Angebot und Nach-

frage auf den einzelnen Märkten möglichst frei sein. Daher steuert das Eurosystem die Preise nicht direkt, sondern nimmt letztlich lediglich Einfluss auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage.

Eine besondere Rolle für den gesamtwirtschaftlichen Ausgleich von Angebot und Nachfrage spielen die Zinsen. Höhere Zinsen stärken den Anreiz zum Sparen und verteuern kreditfinanzierte Ausgaben. Beides bremst die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und trägt so dazu bei, die Preisentwicklung zu dämpfen. Umgekehrt führen niedrigere Zinsen tendenziell zu einer stärkeren Nachfrage und darüber in der Tendenz zu einem stärkeren Preisauftrieb. Aber auch die Zinsen werden vom Eurosystem nicht direkt bestimmt, weil auch sie eine volkswirtschaftlich wichtige Signal- und Lenkungsfunction haben. Das geldpolitische Instrumentarium des Eurosystems setzt lediglich am ganz kurzfristigen Zinssatz für Zentralbankgeld an und wirkt ausgehend von dort mittelbar auf die übrigen Marktzinsen und letztlich das Preisniveau. Dieser Übertragungsprozess benötigt Zeit und ist sehr komplex. So hängt er unter anderem davon ab, wie private Haushalte, Unternehmen und der Staat reagieren, wenn die Zentralbank eine geldpolitische Maßnahme trifft („Übertragung geldpolitischer Impulse“).

*Ziel der Geldpolitik:
Wahrung von Preisstabilität.*

Adressaten der Geldpolitik

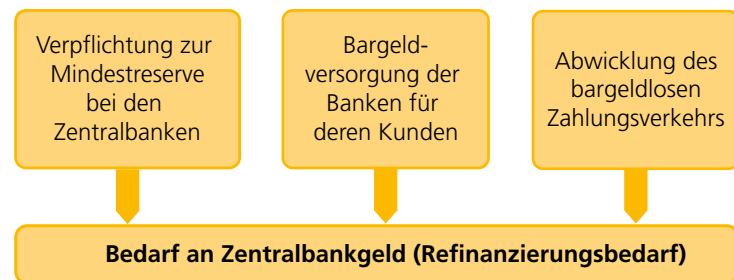


Seine geldpolitischen Entscheidungen trifft das Eurosystem auf Grundlage einer geldpolitischen Strategie, mit deren Hilfe es einen etwaigen Handlungsbedarf erkennt und aus der sich seine geldpolitische Reaktion ergibt. Wegen der Wirkungsverzögerungen muss die Strategie vorausschauend sein. Daher richtet das Eurosystem seine Geldpolitik an Indikatoren aus, die Gefahren für die Preisstabilität frühzeitig anzeigen.

6.1 Die Übertragung geldpolitischer Impulse

Ansatzpunkt der Geldpolitik ist der Bedarf der Geschäftsbanken an Zentralbankgeld. Dieser Bedarf ergibt sich zum einen daraus, dass die Bankkunden Zentralbankgeld in Form von Bargeld nachfragen. Zum anderen verpflichtet das Eurosystem die Geschäftsbanken zur Haltung von Mindestreserven in Form von Zentralbankgeld. Demnach muss eine Geschäftsbank auf ihrem Konto bei der Zentralbank im Durchschnitt einer Reserveperiode ein bestimmtes Guthaben halten, das sich aus der Höhe ihrer Kundeneinlagen ergibt. Darüber hinaus benötigen Geschäftsbanken Zentralbankgeld für die Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs.

Ansatzpunkt der Geldpolitik ist der Bedarf an Zentralbankgeld.



Um dem Bedarf an Zentralbankgeld nachzukommen, gibt das Eurosystem den Geschäftsbanken üblicherweise Kredite, die es auf deren Zentralbankkonto als Guthaben gutschreibt. Zusammen mit dem umlaufenden Bargeld werden diese Guthaben als Zentralbankgeld bezeichnet. Der Name weist darauf hin, dass dieses Geld nur von der Zentralbank geschaffen werden kann. Dieses Monopol ist ein wichtiger Hebel, mit dem das Eurosystem auf die Geschäftstätigkeit der Banken, insbesondere auf deren Konditionen im Kredit- und Einlagengeschäft, Einfluss nimmt.

Kurzfristige Auswirkungen geldpolitischer Impulse

Das Eurosystem übt seinen Einfluss entsprechend dem Grundgedanken der Marktwirtschaft – der Steuerung von Angebot und Nachfrage über die Preise – aus: Es erhöht oder senkt den Zinssatz, zu dem die Geschäftsbanken von ihm Kredite – und damit Zentralbankgeld – erhalten können. Erhöht es diesen Zinssatz, müssen die Banken mehr für das Ausleihen von Zentralbankgeld zahlen. Der Zinssatz für Kredite, die sich die Geschäftsbanken gegenseitig gewähren, steigt entsprechend. Die höheren Beschaffungskosten geben sie dann in Form steigender Kreditzinsen an ihre Kunden weiter. Die kürzerfristigen Bankzinsen folgen deshalb in der Regel den Zinssätzen für kurzfristige Interbankenkredite: den Geldmarktzinsen. Oft verschiebt sich mit höheren kurzfristigen Zinsen die gesamte Zinsstruktur nach oben, d. h., auch die längerfristigen Zinsen steigen. Der Zinssatz für Zentralbankgeld wird deshalb als „Leitzins“ bezeichnet.

Leitzinsen beeinflussen die Zinsen am Geldmarkt und darüber hinaus die allgemeine Zinsentwicklung.

Leitzinsen beeinflussen die Zinsen am Geldmarkt und darüber hinaus die allgemeine Zinsentwicklung.

Längerfristige Auswirkungen

Der Zusammenhang der Leitzinsen mit den langfristigen Zinssätzen, den Kapitalmarktzinsen, ist nicht so eng wie bei den Geldmarktzinsen. Denn die langfristigen Zinsen werden von vielen weiteren Faktoren beeinflusst. Wenn beispielsweise die Konjunktur boomt und die Ertragsersparungen der Investoren hoch sind, fragen diese verstärkt Kredite nach, um neue Investitionen zu finanzieren. Die steigende Nachfrage führt schließlich zu steigenden längerfristigen Zinssätzen. Auch höhere Inflationserwartungen führen zu höheren Zinsen. Denn die Anleger und damit die Kreditgeber verlangen einen Ausgleich für den zu erwartenden realen Wertverlust, der mit der langfristigen Geldanlage verbunden ist. Zudem ist der Kapitalmarkt ein globaler Markt. Zinsänderungen im Ausland können deshalb von international anlegenden Investoren schnell auf den Euro-Kapitalmarkt übertragen werden, wengleich dort langfristig die nationalen Wachstums- und Inflationsspektiven eine wichtigere Rolle spielen dürften.

Einfluss der langfristigen Zinsen

Sind Kaufentscheidungen von Haushalten und Unternehmen mit einer Kreditaufnahme verbunden, dann handelt es sich überwiegend um längerfristige Ausgaben wie beispielsweise den Kauf eines Autos oder einer Immobilie, die Anschaffung von Maschinen oder den Bau einer Fabrik. Für diese Entscheidungen sind weniger die kurzfristigen als die langfristigen Zinssätze ausschlaggebend. Höhere langfristige Zinsen dämpfen die Kreditnachfrage und deshalb die gesamtwirtschaftliche Nachfrage. Inflationsgefahren aus einer zu hohen gesamtwirtschaftlichen Nachfrage können daher mit höheren Zinssätzen reduziert werden, indem sie die Kreditfinanzierung verteuern. Zudem regen höhere Zinsen an, dass die Wirtschaftssubjekte mehr Geldkapital bilden: Wenn die Zinsen für längerfristige Anlagen steigen, lohnt es sich, heute auf Konsum zu verzichten und die Mittel für längere Zeit anzulegen. Auch aus diesem Grund dürfte die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen zurückgehen. Die auf diese Weise gedämpfte Nachfrage begrenzt den

Die langfristigen Zinsen haben Einfluss auf Konsum und Investitionen und damit auch auf das Preisniveau.

Spielraum der Unternehmen, die Preise heraufzusetzen, und verringert so die Inflationsgefahren. Umgekehrt verhält es sich bei fallenden Zinsen: Die Neigung der Anleger, Mittel längerfristig bei Banken anzulegen, nimmt ab. Die Verbraucher steigern ihre Nachfrage nach Konsumgütern. Gleichzeitig wird es für Unternehmen und Haushalte billiger, Kredite aufzunehmen. Das regt die Investitionstätigkeit an, erhöht die Nachfrage nach Investitions- und langlebigen Konsumgütern und steigert die Produktion. Steigt die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu stark an, kann dies zu einer unerwünschten Beschleunigung der Inflation führen.

Die Transmission geldpolitischer Impulse

(Schematische und stark vereinfachte Darstellung)

Änderung der Leitzinsen durch die Zentralbank:	↓ Senkung	↑ Erhöhung
Refinanzierung der Banken:	↓ günstiger	↑ teurer
Zinsen für die Kunden:	↓ sinken	↑ steigen
Kreditnachfrage durch Nichtbanken:	↑ steigt	↓ sinkt
Investitions- und Konsumgüter-nachfrage im Inland: <small>(Annahme: gleichbleibendes Angebot)</small>	↑ steigt	↓ sinkt
Preise (Preisniveau):	↑ steigen	↓ sinken

Wechselkurseinflüsse

Die Geldpolitik wirkt aber nicht nur über den Zinsmechanismus, sondern auch über andere Wirkungskanäle. Eine wichtige Größe ist in diesem Zusammenhang der Wechselkurs (also das Austauschverhältnis zweier Währungen). Steigen beispielsweise im Inland die Zinsen, so wird eine Geldanlage am heimischen Kapitalmarkt tendenziell attraktiver, sowohl für inländische als auch für ausländische Anleger. Dadurch entsteht eine höhere Nachfrage nach inländischer Währung, die zu einer Aufwertung der eigenen Währung führt. Umgekehrt verläuft der Prozess, wenn die Zinsen im Inland im Vergleich zum Ausland sinken.

Solche Wechselkursänderungen haben Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und das Preisniveau. Gewinnt beispielsweise der Euro gegenüber einer ausländischen Währung an Wert („Aufwertung des Euro“), werden ausländische Produkte für Käufer im Euroraum tendenziell günstiger. Die vom Euroraum aus dem Ausland eingeführten Güter verbilligen sich – was in der Tendenz die Preise aller im Inland angebotenen Güter dämpft. Gleichzeitig verteuern sich die Ausfuhren aus dem Euroraum in andere Länder. Die ausländischen Nachfrager müssen dann, in ausländischer Währung gerechnet, mehr für die Güter aus dem Euroraum bezahlen. Die Nachfrage nach solchen Gütern nimmt ab. Auch dies dämpft den Preisanstieg im Euroraum, da die Unternehmen versuchen werden, durch Senkung ihrer Preise zusätzliche Nachfrage nach ihren Gütern zu erzeugen.

Umgekehrt verhält es sich bei einer Abwertung des Euro: Aus Sicht des Euroraums verteuern sich die Einfuhren, während sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit des Euroraums und damit die Absatzmöglichkeit für die Ausfuhren verbessert. Die Folge: Die Preise werden tendenziell steigen, die Inflation beschleunigt sich.

Auch Wechselkursänderungen haben Einfluss auf die Preisentwicklung.

Folgen von Wechselkursveränderungen auf die Verbraucherpreise

(Schematische und stark vereinfachte Darstellung)

	↑ Aufwertung	↓ Abwertung
Importe:	↓ günstiger	↑ teurer
Exporte:	↑ teurer	↓ günstiger
Güternachfrage im Inland: <small>(Annahme: gleichbleibendes Angebot)</small>	↓ sinkt	↑ steigt
Preise (Preisniveau):	↓ sinken	↑ steigen

Die Wirkung der Geldpolitik ist nicht immer klar vorhersehbar

Der Übertragungsprozess geldpolitischer Impulse ist unsicher. Denn wie aufgezeigt gibt es mehrere Wirkungsketten, die gleichzeitig ablaufen und sich unter Umständen gegenseitig verstärken oder dämpfen. Manche dieser Prozesse laufen schnell ab, beispielsweise reagieren die Finanzmärkte meist rasch auf Änderungen des Leitzinses. Demgegenüber dauert es meist einige Zeit, bis Banken eine Senkung des Leitzinses an ihre Kunden weitergeben. Wie schnell sich die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und die Preise verändern, hängt zudem nicht nur von der Höhe der Leitzinsen, sondern auch von vielen anderen Faktoren ab, wie etwa der Entwicklung der Weltwirtschaft oder der Intensität des Wettbewerbs. Auch neigen die Banken in Abschwungphasen dazu, die Kreditvergabe einzuschränken. Denn angesichts einer schlechteren Konjunkturlage kann ihnen die Gefahr eines Kreditausfalls zu hoch erscheinen.

Eine Zentralbank muss die langen und variablen Wirkungsverzögerungen der Geldpolitik stets im Blick behalten. Dies gilt auch für das Eurosystem, in dem die unterschiedlichen Finanzierungsgewohnheiten,

Konjunkturzyklen und Wirtschaftsstrukturen in einzelnen Euroländern dazu führen können, dass die Übertragungswege komplizierter werden.

Inflationserwartungen

Eine weitere aus geldpolitischer Perspektive zentrale Größe sind die Inflationserwartungen. Erwarten die Menschen, dass die Inflation auf absehbare Zeit niedrig bleiben wird, schafft dies günstige Rahmenbedingungen für die Lohnverhandlungen. Haben die Gewerkschaften hingegen Anlass zu der Befürchtung, dass die Inflation zunimmt, werden sie versuchen, dem drohenden Kaufkraftverlust durch einen hohen Lohnabschluss vorzubeugen. Die Unternehmen wiederum werden versuchen, die erhöhten Lohnkosten auf die Preise ihrer Güter und Dienstleistungen zu überwälzen. So kann eine Lohn-Preis-Spirale entstehen. Sie ist, erst einmal in Gang gekommen, nur schwer zu stoppen. Die Geldpolitik muss durch eine überzeugende Stabilitätspolitik Vertrauen in die Wertbeständigkeit des Geldes schaffen und kann so zu niedrigen Inflationserwartungen beitragen.

Eine überzeugende Geldpolitik führt zu niedrigen Inflationserwartungen.

Ähnlich beeinflussen die Inflationserwartungen das Verhalten der Anleger an den Finanzmärkten: Erwarten sie einen Anstieg der Inflation im Inland, werden sie in der Tendenz Kapital in preisstabilere Länder umschichten. Diese Kapitalexporte drücken den Wechselkurs, d.h. die heimische Währung verliert an Außenwert, was in der Tendenz die Inflation steigen lässt. Umgekehrt helfen niedrige Inflationserwartungen, den Außenwert der eigenen Währung stabil zu halten und die Gefahr eines abwertungsbedingten Anstiegs der Inflation zu begrenzen. Sie wirken darüber hinaus in Richtung auf niedrige langfristige Zinsen.

6.2 Geldpolitische Strategie des Eurosystems

Die Preisentwicklung wird von vielen Faktoren bestimmt. So kann beispielsweise die Ursache einer starken Nachfrageausweitung darin begründet liegen, dass die inländischen Unternehmen in großem Umfang

investieren oder die heimischen Verbraucher deutlich mehr konsumieren, weil sie die Zukunftsaussichten günstiger einschätzen. Auch der Staat oder das Ausland können mit einer zusätzlichen Nachfrage Preissteigerungen auslösen.

Grundlage der Geldpolitik ist die Analyse von Faktoren, die Einfluss auf die Preisentwicklung haben.

Daneben gibt es auch angebotsseitige Ursachen für eine unerwünschte Beschleunigung der Inflation. So können beispielsweise starke Lohnsteigerungen oder die Verteuerung von Rohstoffen die Kosten der Unternehmen nach oben treiben. Die Unternehmen können da-

raufhin versuchen, die erhöhten Kosten auf die Preise zu überwälzen. Die Zentralbanken beobachten und analysieren diese Entwicklungen an den Märkten daher sehr intensiv.

Zwei-Säulen-Strategie des Eurosystems

Das Eurosystem stützt sich bei seinen geldpolitischen Entscheidungen auf eine umfassende Analyse von Indikatoren, die auf Risiken für die Preisstabilität hinweisen. Dieser Analyse liegen zwei einander ergänzende Ansätze zugrunde: Bei der „wirtschaftlichen Analyse“ macht sich das Eurosystem anhand einer Fülle von gesamtwirtschaftlichen und finanziellen Indikatoren ein umfassendes Bild über die kurz- und mittelfristigen Inflationssichtungen. Bei der „monetären Analyse“ steht die Entwicklung der Geldmenge und der Kredite im Mittelpunkt der Beobachtung. Sie basiert auf der Erkenntnis, dass Inflation längerfristig mit einer entsprechenden Ausweitung der Geldmenge einhergehen muss.

Wirtschaftliche Analyse

Zu den Faktoren, von denen Gefahren für die Preisstabilität in näherer Zukunft ausgehen können, zählen beispielsweise die konjunkturelle Entwicklung (Nachfragedruck), die binnenwirtschaftliche Kostensituation (Löhne und Lohnverhandlungen) und die außenwirtschaftliche Lage (Wechselkurs, Rohstoff-, insbesondere Ölpreise). Ferner liefern Finanzmarktpreise und Preise für andere Vermögenswerte (z. B. Immobilien) Anhaltspunkte für die Inflationserwartungen der Wirtschaft.

Diese breit angelegte Analyse der Preisaussichten und der Risiken für die Preisstabilität trägt den vielschichtigen kürzerfristigen Inflationsursachen im Euroraum Rechnung.

Geldpolitische Strategie des Eurosystems



Um seine Entscheidungen transparenter zu machen, veröffentlicht das Eurosystem zweimal im Jahr, im Juni und Dezember, eine gesamtwirtschaftliche „Projektion“. Diese liefert eine quantitative Einschätzung der Wachstums- und Preisperspektiven auf Basis einer Reihe von Annahmen, wie beispielsweise der vom Markt erwarteten zukünftigen Zentralbankzinsen, der Entwicklung des Wechselkurses und des Ölpreises. Die Projektionen werden zweimal jährlich aktualisiert, im März und September. Die Projektionen des Eurosystems sind, wie alle wirtschaftlichen Prognosen, mit beträchtlicher Unsicherheit behaftet, da sich viele der Grundannahmen – z. B. Ölpreise und Wechselkurse – rasch ändern können. Deshalb

Die wirtschaftliche Analyse betrachtet vor allem kurz- bis mittelfristige Risiken für die Preisstabilität.

können die Projektionen keine alleinige Richtschnur für die Geldpolitik darstellen. Sie liefern jedoch wichtige Anhaltspunkte für die künftige Wirtschafts- und Preisentwicklung im Euroraum.

Monetäre Analyse

Auf mittel- bis langfristige Sicht gibt es zwischen Geldmengenwachstum und Inflation eine enge Beziehung. Auf Dauer kann es nur dann zu Inflation kommen, wenn der Anstieg der Preise durch eine entsprechende Geldvermehrung finanziert wird. Dieser Zusammenhang eröffnet der Geldpolitik Analysemöglichkeiten, die über den kurzfristigen Betrachtungszeitraum der wirtschaftlichen Analyse hinausgehen. Das Eurosystem beobachtet daher laufend den Zusammenhang zwischen der Geldmengen- und der Preisentwicklung im Euro-Währungsgebiet. Insbesondere die trendmäßige Entwicklung der Geldmenge M3 liefert – über längere Zeiträume betrachtet – wichtige Informationen für die kommende Preisentwicklung. Die Ergebnisse der Analysen fließen beispielsweise in Inflationsprognosen ein.

Die Geldmengenentwicklung kann allerdings kurzfristig durch Faktoren beeinflusst werden, die ihre Aussagekraft als Indikator für die kommende Inflationsentwicklung beeinträchtigen. Beispielsweise können die Wirtschaftssubjekte in großem Stil Kredite aus spekulativen Motiven aufnehmen, nämlich um damit Käufe von Vermögenswerten wie Aktien oder Anleihen zu finanzieren. Die mit der Kreditaufnahme verbundene Schöpfung von Giralgeld führt dann nicht zu erhöhter Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen, aber möglicherweise zu einem Anstieg der Preise für Vermögenswerte. Die Veränderung der Geldmenge sagt in einem solchen Umfeld möglicherweise wenig über die künftige Entwicklung der Verbraucherpreise und Risiken für die Preisstabilität aus. Das Eurosystem untersucht deshalb neben dem M3-Wachstum auch die Entwicklung der Geldmengen M1 und M2, ferner die Gegenposten der Geldmenge, dabei insbesondere die Entwicklung der Kredite, sowie weitere Faktoren, die Tendenzen zur Preissteigerung oder -senkung auslösen können.

Die monetäre Analyse betrachtet den Zusammenhang zwischen Geldmengenwachstum und Preisentwicklung.

Die eher längerfristig angelegte monetäre Analyse dient dem EZB-Rat auch zur Überprüfung der durch die wirtschaftliche Analyse gewonnenen Einschätzung über künftige Inflationsrisiken. Diese Gegenprüfung verringert die Gefahr, dass die Geldpolitik relevante Informationen für die Bewertung künftiger Preisgefahren übersieht.

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

6.3 Die geldpolitischen Instrumente des Eurosystems

Das Eurosystem greift nicht direkt in die Kreditpolitik der Banken ein. Es nimmt vielmehr indirekt Einfluss, da die Banken dauerhaft einen Bedarf an Zentralbankgeld haben. Insbesondere beeinflusst das Eurosystem das Wirtschaftsgeschehen über die Veränderung des Zinssatzes für Zentralbankgeld (Leitzins). Schwerpunktmäßig stellt es deshalb Zentralbankgeld in Form von kurzlaufenden Krediten im Rahmen ihrer Refinanzierungsgeschäfte zur Verfügung. Dies bietet die Möglichkeit, den Leitzins kurzfristig anzuheben oder zu senken. Zu den weiteren geldpolitischen Instrumenten zählen der direkte Ankauf von Vermögenswerten, ferner die „ständigen Fazilitäten“ sowie die Mindestreservpolitik. Um mit dem Eurosystem Geschäfte zu machen, benötigen die Geschäftsbanken ein Konto und ein Depot bei der nationalen Zentralbank (in Deutschland bei der Bundesbank), auf dem der gewährte Kreditbetrag gutgeschrieben und die verpfändeten Kreditsicherheiten verwahrt werden.

Notenbankfähige Sicherheiten

Das Eurosystem gewährt einer Geschäftsbank nur dann einen Kredit, wenn diese ausreichend Sicherheiten stellen kann. Hierdurch soll das Eurosystem gegen Verluste aus seinen geldpolitischen Geschäften geschützt werden. Das Eurosystem akzeptiert ein breites Spektrum von Sicherheiten. Dies sind sowohl am Markt handelbare marktfähige Sicherheiten, wie beispielsweise Anleihen bestimmter Bonitätsklassen, als auch nicht marktfähige Sicherheiten wie etwa Kreditforderungen guter Qualität. Um auch während der jüngsten Finanzmarktkrise die

Banken mit ausreichend Liquidität versorgen zu können, hat das Eurosystem die Liste der notenbankfähigen Sicherheiten zeitlich befristet ausgeweitet.

Geldpolitische Instrumente

Geldpolitische Geschäfte	Transaktionsart		Laufzeit	Rhythmus	Verfahren
	Liquiditätsbereitstellung	Liquiditätsabschöpfung			
Offenmarktgeschäfte					
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	Befristete Transaktionen	–	eine Woche	wöchentlich	Standard-tender
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Befristete Transaktionen	–	drei Monate	monatlich	Standard-tender
Feinsteuerungsoperationen	<ul style="list-style-type: none"> Devisen-swaps Befristete Transaktionen 	<ul style="list-style-type: none"> Devisen-swaps Herein-nahme von Termin-einlagen Befristete Transaktionen 	nicht standardisiert	unregelmäßig	<ul style="list-style-type: none"> Schnell-tender Bilaterale Geschäfte
Strukturelle Operationen	Befristete Transaktionen	Emission von Schuldverschreibungen	standardisiert / nicht standardisiert	regelmäßig und unregelmäßig	Standard-tender
	Endgültige Käufe	Endgültige Verkäufe	–	unregelmäßig	Bilaterale Geschäfte
Ständige Fazilitäten					
Spitzenrefinanzierungsfazilität	Befristete Transaktionen	–	über Nacht	Inanspruchnahme auf Initiative der Geschäftspartner	
Einlagefazilität	–	Einlagenannahme	über Nacht	Inanspruchnahme auf Initiative der Geschäftspartner	

6.3.1 Offenmarktgeschäfte

Im Zentrum der geldpolitischen Operationen des Eurosystems stehen die sogenannten Offenmarktgeschäfte. Sie umfassen besicherte Kredite sowie den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren durch die Zentralbank „am offenen Markt“, an dem alle zugelassenen Geschäftspartner des Eurosystems beteiligt sind. Dabei kann die Zentralbank grundsätzlich Wertpapiere endgültig („outright“) oder nur für eine bestimmte Zeit ankaufen bzw. verkaufen („befristete Transaktion“). Bei einer befristeten Transaktion muss sich beispielsweise eine verkaufende Bank verpflichten, die Papiere nach einer bestimmten Zeit (z. B. nach einer Woche) wieder zurückzukaufen. Solch ein Offenmarktgeschäft mit Rückkaufvereinbarung nennt man in der Fachsprache Pensionsgeschäft, auf Englisch: „repurchase agreement“ oder kurz „Repo“.

Gegenüber dem endgültigen Ankauf von Wertpapieren hat ein Wertpapierpensionsgeschäft aus Sicht des Eurosystems den Vorteil, dass den Banken das Zentralbankgeld nur für die Laufzeit des Geschäfts zur Verfügung gestellt wird und anschließend automatisch wieder an die Zentralbank zurückfließt. Dies erleichtert es dem Eurosystem, das Volumen des bereitgestellten Zentralbankgeldes sowie dessen Zins flexibler zu steuern. Außerdem haben Wertpapierpensionsgeschäfte, im Gegensatz zu endgültigen An- und Verkäufen, keinen Einfluss auf die Wertpapierkurse am Markt. Endgültige Käufe von Wertpapieren wurden bisher vom Eurosystem im Rahmen seiner Geldpolitik ausschließlich als geldpolitische Sondermaßnahme in Reaktion auf die Finanzmarkturbulenzen getätigt.

Hauptrefinanzierungsgeschäfte

Das Eurosystem stellt Zentralbankgeld im Normalfall größtenteils über befristete Geschäfte – besicherte Kredite oder Repos – mit kurzer Laufzeit bereit. Diese „Hauptrefinanzierungsgeschäfte“ haben eine Laufzeit von sieben Tagen. Bei der Zuteilung des neuen Geschäfts kann das Eurosystem berücksichtigen, ob sich der Bedarf der Geschäftsbanken an Zentralbankgeld verändert hat, beispielsweise weil die

Der Zinssatz des Hauptrefinanzierungsgeschäfts gilt als Leitzins.

Wirtschaft wegen des Weihnachtsgeschäfts mehr Bargeld benötigt. Der Zinssatz für das Hauptrefinanzierungsgeschäft gilt als der Leitzins. Er ist das wichtigste geldpolitische Instrument des Eurosystems. Nur der EZB-Rat kann über eine Veränderung des Leitzinses entscheiden. Im Zuge der Finanzkrise hat das Eurosystem Zentralbankgeld zeitweilig verstärkt über längerlaufende Refinanzierungsgeschäfte bereitgestellt. Der Zins für das wöchentliche Hauptrefinanzierungsgeschäft behielt gleichwohl seine Funktion, den geldpolitischen Kurs des Eurosystems zu signalisieren.

Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte

Die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte dienen dazu, dem Bankensystem längerfristig Zentralbankgeld zur Verfügung zu stellen. Dabei wird den Banken monatlich Liquidität für einen Zeitraum von drei Monaten bereitgestellt. Vor Ausbruch der Finanzkrise hatte die so bereitgestellte Liquidität nur einen kleinen Anteil am gesamten Refinanzierungsvolumen. Im Zuge der Finanzkrise hat das Eurosystem den Anteil der längerfristigen Liquidität vorübergehend deutlich ausgeweitet. Umgesetzt wurde dies über die Einführung von Geschäften mit Laufzeiten von sechs und von zwölf Monaten sowie von Refinanzierungsgeschäften, die jeweils die Laufzeit einer Mindestreserveperiode abdecken.

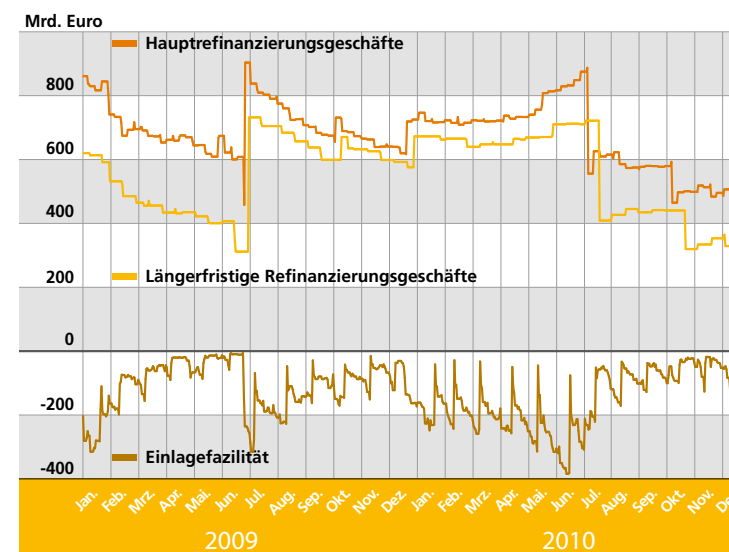
Feinsteuerungsoperationen

Feinsteuerungsoperationen setzt das Eurosystem von Fall zu Fall ein, um die Auswirkungen unerwarteter Schwankungen des Bedarfs an Zentralbankgeld auf die Zinssätze auszugleichen. Mit Feinsteuerungsmaßnahmen kann Zentralbankgeld abgeschöpft oder zugeführt werden. Eine Feinsteuerung mit dem Ziel der Liquiditätsbereitstellung ist letztlich eine sehr kurzfristige Kreditvergabe, während das Eurosystem den Geschäftsbanken zur Abschöpfung von Liquidität die Hereinnahme von Termineinlagen anbietet. Bei Devisenswapgeschäften übernimmt das Eurosystem von den Banken für kurze Zeit Devisen gegen Zentralbankguthaben, die von den Banken nach Ablauf dieser Zeit wieder zurückgenommen werden müssen. Ebenso kann das Eurosystem Devisen für einen befristeten Zeitraum verkaufen und so Zentralbankgeld zeitweise abschöpfen.

Strukturelle Operationen

Die strukturellen Operationen dienen dazu, den Bedarf der Geschäftsbanken an Zentralbankgeld langfristig zu beeinflussen. Ist der Bedarf aufgrund besonderer Entwicklungen so niedrig, dass die Banken kaum noch auf Refinanzierungsgeschäfte angewiesen sind, können die geldpolitischen Instrumente nicht in gewünschter Form „greifen“. Abhilfe kann das Eurosystem durch Verkauf von Schuldverschreibungen schaffen: Die Geschäftsbanken müssen den Kaufpreis aus ihren Guthaben in Zentralbankgeld entrichten – was den Bestand an Zentralbankgeld dauerhaft verringert. Die Geschäftsbanken sind dann zur Deckung ihres Bedarfs an Zentralbankgeld wieder stärker auf die wöchentlichen Refinanzierungsgeschäfte angewiesen.

Volumen der Offenmarktgeschäfte und Inanspruchnahme der Einlagefazilität



Verfahrensweise bei Tendergeschäften

Das Eurosystem wickelt die offenmarktpolitischen Transaktionen entweder als „Tender“ (Versteigerungsverfahren) oder als bilaterale Geschäfte (Direktabschluss) ab. Im Regelfall nutzt das Eurosystem das Versteigerungsverfahren, und zwar den „Zinstender mit Mindestbietungssatz“.

Dabei teilt das Eurosystem vorab mit, wie viel Zentralbankgeld es insgesamt bereitstellen wird und welchen Zins eine Geschäftsbank mindestens bieten muss, um bei der Versteigerung berücksichtigt zu werden. Die Geschäftsbanken geben ihre Gebote dann „im verschlossenen Umschlag“

ab, d. h. keine kennt die Gebote der anderen. Dabei nennt die Bank sowohl die gewünschte Menge an Zentralbankgeld als auch, welchen Zinssatz – den Preis für den Kredit – sie dafür bietet. Das Eurosystem sichtet alle Gebote und teilt dann „von oben“ zu, d. h. die Gebote, die den höchsten Zins bieten, werden als erste berücksichtigt, dann die Gebote mit den nächsthöchsten Zinssätzen – bis das vom Eurosystem geplante Zuteilungsvolumen ausgeschöpft ist. Gebote zum letzten noch zum Zuge kommenden Zinssatz werden gegebenenfalls nur anteilig bedient. Bietet eine Bank zu niedrige Zinsen, läuft sie Gefahr, bei der Zuteilung nicht berücksichtigt zu werden.

Beim Zinstender können die Gebote entweder zu einem einheitlichen Satz (holländisches Verfahren) oder zu den individuellen Bietungssätzen der Banken (amerikanisches Verfahren) zugeteilt werden. Das

Eurosystem nutzt Letzteres. Diese meistbietende Versteigerung von Zentralbankgeld trägt dem marktwirtschaftlichen Prinzip der Steuerung von Angebot und Nachfrage über die Preise Rechnung. Bis zum Herbst 2008 setzte das Eurosystem beim Hauptrefinanzierungsgeschäft üblicherweise den beschriebenen Zinstender mit einem

Mindestbietungssatz und vom Eurosystem begrenzten Zuteilungsvolumen ein.

Ein alternatives Versteigerungsverfahren ist der Mengentender. Dabei legt das Eurosystem den Zins und gegebenenfalls das Gesamtzutei-

Beim Tenderverfahren wird Zentralbankgeld „versteigert“.

Beim Zinstender muss das Gebot neben der Menge auch den Zins enthalten.

lungsvolumen von vorneherein fest. Die Banken nennen in ihren Geboten lediglich die Menge an Zentralbankgeld, die sie zu diesem Zins erhalten möchten. Übersteigt die Summe der Gebote das von der Zentralbank anvisierte Gesamtzuteilungsvolumen, werden die Einzelgebote anteilig bedient. In den Anfangsjahren der Währungsunion hat das Eurosystem Zentralbankgeld über solche Mengentender dem Bankensystem zur Verfügung gestellt, später ging es zum Zinstender mit Mindestbietungssatz über.

In der Finanz- und Bankenkrise führte das Eurosystem bei den Refinanzierungsgeschäften zeitweilig erneut Mengentender ein. Allerdings waren diese mit Vollzuteilung versehen. Dies bedeutet, dass das Eurosystem kein Gesamtzuteilungsvolumen vorab festlegt, sondern jeder Geschäftsbank den von ihr gewünschten Betrag an Zentralbankgeld zum Zinssatz des Mengentenders zur Verfügung stellt – vorausgesetzt, die Geschäftsbank kann entsprechende Sicherheiten als Pfand hinterlegen. Diese Mengentender mit Vollzuteilung haben der Vertrauenskrise zwischen den Geschäftsbanken entgegengewirkt.

Beim Mengentender steht der Zins fest, das Gebot muss nur die Menge enthalten.

Bei der Durchführung der Tender gibt es zwei Varianten: Am Standardtender können alle zugelassenen Geschäftspartner des Eurosystems teilnehmen. Laufzeit und Geschäftsabwicklung – von der Ankündigung bis zur Gutschrift in der Regel drei Tage – sind standardisiert. Bei Schnelltendern kann der Teilnehmerkreis auf bestimmte Institute begrenzt werden. Sie werden innerhalb von nur 90 Minuten nach Ankündigung des Geschäfts durchgeführt und am gleichen Tag abgewickelt. Das Eurosystem kann so kurzfristig auf überraschende Entwicklungen und Krisensituationen reagieren.

Der Geldmarkt

Auch wenn jede Geschäftsbank Zentralbankgeld benötigt, um ihre Mindestreservepflicht zu erfüllen, nehmen längst nicht alle 8.000 Geschäftsbanken im Euroraum an den Versteigerungen von Zentralbankgeld teil. Die meisten überlassen dies den größeren Instituten. Diese

leihen dann den anderen Banken einen Teil des ersteigerten Zentralbankgeldes weiter. Der Markt, auf dem Angebot und Nachfrage nach diesen Interbankenkrediten an Zentralbankgeld zusammentrifft, heißt Geldmarkt. Am häufigsten wird dabei „Tagesgeld“ gehandelt, d. h. ein

Interbankenkredit mit Laufzeit über nur eine Nacht. Vor Beginn der Finanzkrise haben sich die Geschäftsbanken über den Geldmarkt meistens unbesicherte Kredite gewährt. Als plötzlich die Befürchtung aufkam, dass Banken über Nacht in Konkurs gehen könnten, versiegte dieser Kredithandel zeitweilig. In-

zwischen ist der Geldmarkt differenziert: Als gesund geltende Banken können wieder unbesicherte Kredite erhalten, andere müssen selbst für Tagesgeld Sicherheiten stellen.

Banken, die nicht selbst Zentralbankgeld ersteigern, versorgen sich mit Liquidität am Geldmarkt.

6.3.2 Ständige Fazilitäten

Neben den Offenmarktgeschäften bietet das Eurosystem den Banken zwei sogenannte ständige Fazilitäten an: die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität. Sie dienen der Bereitstellung oder Abschöpfung von Zentralbankgeld bis zum nächsten Geschäftstag und werden auf Initiative der Banken bei den nationalen Zentralbanken in Anspruch genommen. Die geldpolitische Funktion der ständigen Fazilitäten besteht vor allem darin, dem Zins für kurzlaufende Interbankenkredite („Tagesgeld“) eine Ober- bzw. Untergrenze zu setzen.

Spitzenrefinanzierungsfazilität

Bei der Spitzenrefinanzierungsfazilität können Banken „über Nacht“ auf eigene Initiative besicherte Kredite bei der Zentralbank aufnehmen, um einen kurzfristigen Liquiditätsbedarf auszugleichen. Am nächsten Tag müssen sie den Kredit wieder zurückzahlen. Der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität ist höher als der Satz im Hauptrefinanzierungsgeschäft. Er bildet im Allgemeinen die Obergrenze für den Tagesgeldzins, da keine

Der Zinssatz der Spitzenrefinanzierungsfazilität ist die Obergrenze ...

Bank, die über ausreichend Sicherheiten verfügt, einer anderen Bank für einen Übernachtskredit einen höheren Zins zahlen wird, als sie bei der Zentralbank für einen Übernachtskredit zahlen muss.

Einlagefazilität

Im Rahmen der Einlagefazilität können die Banken überschüssige Zentralbankguthaben bis zum nächsten Geschäftstag bei den nationalen Zentralbanken zu einem festen Zins anlegen. Dieser Zins ist niedriger als der Satz für das Hauptrefinanzierungsgeschäft. Er bildet im Allgemeinen die Untergrenze des Tagesgeldzinses und verhindert somit ein starkes Absacken dieses Zinses nach unten. Keine Bank wird bei der Geldausleihe an andere Banken einen niedrigeren Zins akzeptieren, als sie für eine vollständig ausfallsichere Anlage bei der Zentralbank erhalten kann.

Da die für die ständigen Fazilitäten geltenden Zinssätze in der Regel ungünstiger sind als die entsprechenden Marktsätze, besteht für die Banken in normalen Zeiten kein Anreiz, diese Fazilitäten übermäßig zu nutzen.

... und der Zinssatz der Einlagefazilität die Untergrenze der Geldmarktzinsen.

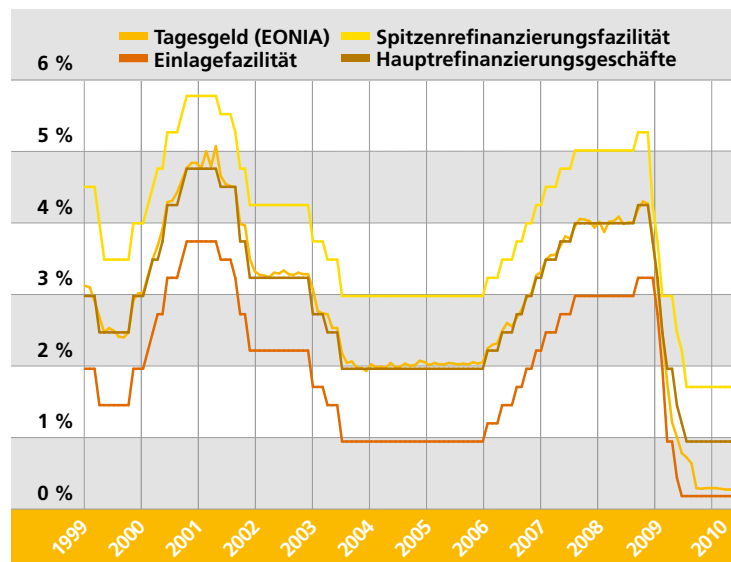
Geldmarktsteuerung des Eurosystems

In normalen Zeiten versorgt das Eurosystem das Bankensystem über die Refinanzierungsgeschäfte gerade mit so viel Zentralbankgeld, wie es benötigt, um insbesondere Mindestreserve und Bargeldbedarf abzudecken. Denn würde das Eurosystem über einen längeren Zeitraum zu wenig Zentralbankgeld bereitstellen, müssten sich die Geschäftsbanken den Fehlbetrag über die Spitzenrefinanzierungsfazilität beschaffen. In der Tendenz ließe dies den Tagesgeldsatz deutlich über den Leitzins steigen – der Leitzins wäre damit nicht länger der „Anker“ für die Zinsen am Geldmarkt und die übrigen Marktzinsen. Ähnlich müssten die Geschäftsbanken bei einer Überversorgung mit Zentralbankgeld den Überschussbetrag in der Einlagefazilität anlegen, um überhaupt einen Zins zu erwirtschaften. Dadurch würde der Tagesgeldzins unter den Leitzins sinken. Das Eurosystem bemisst deshalb in normalen Zeiten die Zuteilung von Zentralbankgeld möglichst genau am geschätzten Ge-

sambedarf der Geschäftsbanken. Nötigenfalls führt es am Ende der Mindestreserverperiode über Feinststeuerungsoperationen Zentralbankgeld entweder zu oder entzieht dem Bankensystem Liquidität.

Die Zinssätze am Geldmarkt bewegen sich deshalb üblicherweise eng am Satz für das Hauptrefinanzierungsgeschäft. Ober- und Untergrenze für die kurzfristigen Zinsen am Geldmarkt sind die Zinsen der Spitzenrefinanzierungs- bzw. der Einlagefazilität. Dieser Zusammenhang ermöglicht es dem Eurosystem, die kurzfristigen Geldmarktsätze zu steuern. Es ist in der Lage, die Zinsentwicklung am Tagesgeldmarkt (EONIA) zu verstetigen und die Geldmarktzinsen flexibel zu beeinflussen.

Zentralbankzinsen und Tagesgeldzinsen



Nach Ausbruch der Finanzmarktkrise funktionierten die Geldmärkte nicht mehr so reibungslos wie zuvor, was insbesondere durch einen Vertrauensverlust der Banken untereinander bedingt war. Die Banken zögerten, sich gegenseitig – wie vor der Finanzkrise üblich – Geld aus-

zuleihen, sodass der Liquiditätsausgleich über den Interbankenmarkt weitgehend versagte. Um sicherzustellen, dass durch diese Entwicklung keine Bank in Liquiditätsnot gerät, ging das Eurosystem bei seinen Offenmarktgeschäften zum Mengentender mit Vollzuteilung über. Dies wiederum führte zu größeren Liquiditätsüberschüssen im Gesamtsystem. Die einzelnen Banken „parken“ in solch einer Situation Überschüsse in der Einlagefazilität, da das Eurosystem Überschussguthaben auf den normalen Zentralbankkonten nicht verzinst.

6.3.3 Mindestreserve

Die Mindestreservepflicht ist ein weiterer zentraler Bestandteil des geldpolitischen Handlungsrahmens des Eurosystems. Aufgrund dieser Pflicht müssen die Geschäftsbanken ein bestimmtes Mindestguthaben auf ihrem Zentralbankkonto halten. Bezweckt wird damit in erster Linie, dass die Banken dauerhaft einen Bedarf an Zentralbankgeld haben und dadurch darauf angewiesen sind, an den Refinanzierungsgeschäften des Eurosystems teilzunehmen. Das wiederum ermöglicht es dem Eurosystem, insbesondere über die Veränderung des Leitzinses Einfluss auf das Wirtschaftsgeschehen und die Entwicklung des Preisniveaus zu nehmen. Daneben unterstützt die Mindestreserve die Abwicklung des Zahlungsverkehrs und trägt so dazu bei, die Geldmarktzinsen zu stabilisieren.

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

Berechnung der Mindestreserve

Die Höhe der Mindestreserve ergibt sich aus den kurzfristigen Kundeneinlagen, gemessen am Monatsultimo, sowie dem Mindestreservesatz, der darauf erhoben wird. Zu den kurzfristigen Kundeneinlagen zählen täglich fällige Einlagen, Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit bzw. Kündigungsfrist von bis zu zwei Jahren, Schuldverschreibungen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu zwei Jahren und Geldmarktpapiere. Auf diese reservepflichtigen Verbindlichkeiten sind derzeit zwei Prozent als Guthaben bei der Zentralbank zu unterhalten. Die Erfüllungsperiode beginnt jeweils nach der geldpolitischen Sitzung des EZB-Rats und

dauert normalerweise vom zweiten Mittwoch eines Monats bis zum zweiten Dienstag des folgenden Monats.

Pufferfunktion der Mindestreserve

Die Banken müssen die vorgeschriebene Mindestreserve aber nicht an jedem Tag in voller Höhe als Guthaben auf ihrem Zentralbankkonto haben, sondern nur im Durchschnitt über die gesamte Mindestreserveperiode. Das verschafft den Banken Flexibilität, da das Reserveguthaben wie ein Puffer wirkt. Solch ein Puffer ist nötig, da ein Teil des Zahlungsverkehrs – insbesondere die Überweisung großer Beträge – über die Zentralbankkonten der Geschäftsbanken abgewickelt wird: Es kommt dann auf dem Zentralbankkonto der überweisenden Bank zu einer Abbuchung von Zentralbankgeld, auf dem Konto der empfangenden Bank zu einer entsprechenden Gutschrift.

Mindestreserve muss nicht ständig in voller Höhe, sondern im Durchschnitt erfüllt werden.

Fließt einer Bank durch den Zahlungsverkehr ihrer Kundschaft beispielsweise an einem Tag Zentralbankgeld ab, mindert das zunächst einmal nur das bestehende Zentralbankgeld-Guthaben, das die Bank aufgrund der Mindestreservepflicht unterhält. Der Bank steht es dann frei, das Reserveguthaben durch Kreditaufnahme am Geldmarkt noch am gleichen Tag wieder zu erhöhen – oder aber abzuwarten, ob ihr an den folgenden

Tagen Zentralbankgeld zum Ausgleich zufließt. Diese Möglichkeit zur Erfüllung der Mindestreserve nur im Durchschnitt der rund einmonatigen Mindestreserveperiode trägt zu einer Stabilisierung der Geldmarktzinsen bei: An Tagen, an denen Zentralbankgeld knapp ist, nimmt die Geschäftsbank niedrige Mindest-

reserveguthaben hin und treibt den Geldmarktzins nicht durch ihre Suche nach Liquidität nach oben. An Tagen, an denen die Liquidität am Geldmarkt reichlich ist, hält die Bank höhere Reserveguthaben und wirkt damit einem Verfall des Geldmarktzins entgegen. Sie muss jedoch sicherstellen, dass sie am letzten Tag der Mindestreserveperiode das Mindestreserve-Soll im Durchschnitt erfüllt hat.

Reserveguthaben können flexibel genutzt werden und tragen zur Stabilisierung der Geldmarktzinsen bei.

Die als Mindestreserve gehaltenen Guthaben werden vom Eurosystem zum durchschnittlichen Hauptrefinanzierungssatz verzinst. Die Geschäftsbanken haben durch die Mindestreservepflicht somit praktisch keine Zinsverluste und auch keine Wettbewerbsnachteile gegenüber anderen Banken außerhalb des Euro-Währungsgebiets, die keine Mindestreserve unterhalten müssen. Hält eine Bank über die Mindestreserveperiode im Durchschnitt ein höheres Guthaben auf ihrem Zentralbankkonto als ihr Mindestreserve-Soll beträgt, wird dieses „Überschussguthaben“ nicht verzinst. Das gibt den Banken einen Anreiz, überschüssige Liquidität über den Geldmarkt an andere Banken auszuleihen, oder sie legen es – zu einem vergleichsweise niedrigen Zins – in der Einlagefazilität an.

Die nationalen Zentralbanken führen die Geldpolitik durch

Während geldpolitische Entscheidungen ausschließlich im EZB-Rat getroffen werden, liegt die operative Durchführung der Geldpolitik weitestgehend bei den nationalen Zentralbanken. Bei ihnen unterhalten die Geschäftsbanken ihre Zentralbankkonten und die Mindestreserve. Die Offenmarktgeschäfte werden ebenso von den nationalen Zentralbanken abgewickelt wie auch die ständigen Fazilitäten. Lediglich in Ausnahmefällen darf die EZB Geldmarktgeschäfte mit ausgewählten Geschäftspartnern bilateral abwickeln. Auf diese Weise können die operativen Erfahrungen der nationalen Zentralbanken sowie die dort bestehende technische und organisatorische Infrastruktur optimal genutzt werden.

6.4 Ein Zahlungsverkehrssystem für die einheitliche Geldpolitik

Eine einheitliche Geldpolitik erfordert einen einheitlichen Geldmarktsatz in allen Mitgliedsländern. Voraussetzung hierfür ist, dass der Zinsausgleich (Arbitrage) zwischen den einzelnen Märkten reibungslos funktioniert. Das Geld fließt also dahin, wo die Zinsen höher sind, damit sich Zinsunterschiede rasch verringern. Um diesen Liquiditäts- und Zinsausgleich sicherzustellen, führte das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) Anfang 1999 ein europaweites, integriertes Zahlungsverkehrssystem ein, bei dem Liquidität innerhalb des Euroraums sicher und schnell

von einem Zahlungsverkehrsteilnehmer zum anderen transferiert werden kann. Dieses System hieß TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System) und war ein Verbund dezentral betriebener Zahlungsverkehrssysteme der nationalen Zentralbanken.

Zwischen November 2007 und Mai 2008 wurde das bisherige TARGET-System schrittweise durch ein neues europäisches Zahlungsverkehrssystem – TARGET2 – abgelöst, das die Bundesbank zusammen mit den Zentralbanken Frankreichs und Italiens entwickelt hat und betreibt. TARGET2 basiert auf einer einheitlichen technischen Plattform und bietet allen Teilnehmern harmonisierte Leistungen zu einheitlichen Preisen bei nationalen wie grenzüberschreitenden Zahlungen an. Nach einer Übergangsphase von vier Jahren (sog. „Transition Period“) muss jede nationale Zentralbank die Abwicklung bestimmter Geschäftsprozesse über Konten auf der TARGET2-Gemeinschaftsplattform gewährleisten. Darunter fallen auch die Zahlungen im Rahmen von Offenmarktgeschäften.

TARGET2 gewährleistet als Zahlungsverkehrssystem die reibungslose Umsetzung der Geldpolitik.

TARGET2 gewährleistet eine reibungslose Umsetzung der Geldpolitik. Das System ermöglicht den Banken ein effizientes Liquiditätsmanagement und fördert zudem die Finanzintegration in Europa. Denn über das System werden neben Interbanken- auch Kundenzahlungen abgewickelt. So wurden im Jahr 2009 pro Tag durchschnittlich etwa 346.000 Zahlungen im Wert von rund 2.200 Milliarden Euro über TARGET2 abgewickelt. Zum Vergleich: Dieser Betrag entspricht in etwa dem nominalen Bruttoinlandsprodukt Deutschlands innerhalb eines Jahres. Darüber hinaus ist mit rund 800 direkt und 52.000 indirekt teilnehmenden Banken (einschließlich Zweigstellen und Tochtergesellschaften) eine sehr hohe Erreichbarkeit der Teilnehmer gegeben.

6.5 Grenzen der Geldpolitik

Mit dem Statut des Europäischen Systems der Zentralbanken sind rechtliche Rahmenbedingungen für einen stabilen Euro geschaffen worden.

Das Eurosystem ist ausdrücklich der Preisstabilität verpflichtet. Es ist unabhängig von politischen Weisungen und darf keine öffentlichen Haushaltsdefizite finanzieren.

Die vielfältigen Ursachen inflationärer Prozesse bedingen, dass eine stabilitätsorientierte Geldpolitik durch eine gleichgerichtete Wirtschafts-, Finanz- und Lohnpolitik ergänzt wird. Nur dann kann Preisstabilität ohne übermäßig hohe volkswirtschaftliche Reibungsverluste gewährleistet werden. Der Stabilitätskurs des Eurosystems bedarf also der breiten Unterstützung durch die übrigen wirtschaftspolitischen Akteure. Dazu gehört beispielsweise der Verzicht auf förmliche Wechselkursabkommen, die der EU-Ministerrat zwar grundsätzlich abschließen kann, die aber die geldpolitische Autonomie der Zentralbanken deutlich einschränken würden.

Tarifpartner mit besonderer Stabilitätsverantwortung

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

Eine Lohn-Preis-Lohn-Spirale muss frühzeitig gestoppt werden.

In Deutschland hat die Bevölkerung – nicht zuletzt aufgrund der schlechten Erfahrungen einer zweimaligen Zerrüttung des Geldwesens – schon seit Langem sehr empfindlich auf Preissteigerungen reagiert. Mittlerweile hat sich aber in allen Staaten des Eurosystems ein weitgehender Stabilitätskonsens herausgebildet. Dazu dürfte beigetragen haben, dass neben

der voranschreitenden Globalisierung und der wachsenden Konkurrenz durch Billiglohnländer der Eintritt in die Europäische Währungsunion die Rahmenbedingungen für die Lohnpolitik verändert hat. „Zu hohe“ Lohnabschlüsse lassen sich nicht mehr über eine Abwertung der eigenen Währung ausgleichen. Sie schlagen sich deshalb deutlich stärker als früher in einem Verlust an internationaler Wettbewerbsfähigkeit und in regionaler Unterbeschäftigung nieder. Der Wettbewerb zwischen den nationalen Arbeitsmärkten hat deshalb deutlich zugenommen.

Zu hohe Lohnabschlüsse verringern die Wettbewerbsfähigkeit.

Stabilitätsorientierte Finanzpolitik von besonderer Bedeutung

Eine stabilitätsorientierte Finanzpolitik ist für eine erfolgreiche Geldpolitik von besonderer Bedeutung. Der Staat tätigt einen großen Teil der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage. Er kann zudem über seine Ausgaben- und Steuerpolitik sowie Tarifabschlüsse im öffentlichen Dienst die Einkommen der privaten Haushalte und Unternehmen unmittelbar beeinflussen. Die staatlichen Aktivitäten haben so auch einen großen Einfluss auf die Entwicklung der Konjunktur und in der Folge auch auf die Preise. Noch direkter schlagen sich Gebührenerhöhungen oder eine Anhebung der Mehrwertsteuersätze nieder. Die Geldpolitik wird aber vor allem dann erheblich erschwert, wenn die Finanzpolitik prozyklisch agiert, d. h. wenn sie die Schwankungen der Konjunktur und damit auch der Preise verstärkt.

Die Finanzpolitik kann darüber hinaus mit der Geldpolitik in Konflikt geraten, wenn die Tragfähigkeit der öffentlichen Haushalte gefährdet wird, d. h. wenn es fraglich erscheint, ob auf lange Sicht die Einnahmen des Staates ausreichen, um die Ausgaben einschließlich der Zinszahlungen zu decken. In einem solchen Fall kann die Befürchtung aufkommen, dass Druck auf die Geldpolitik ausgeübt wird, damit diese eine höhere Inflation zulässt, um so die Schulden des Staates zu entwerten. Um derartige Inflationserwartungen gar nicht erst aufkommen zu lassen, ist es wichtig, dass die Notenbanken unabhängig sind und die Geldpolitik frühzeitig eingreift. Der potenzielle Einfluss der Fiskalpolitik auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung und die Geldpolitik ist bei der Stabili-

tätspolitik des Eurosystems zu berücksichtigen. Gemeinsame Regeln für die Fiskalpolitik sollten daher auch gewährleisten, dass die Staatsverschuldung begrenzt bleibt und langfristig tragfähig ist.

Finanzierungssalden und Gesamtschuldenstände der Euroländer in Prozent des Bruttoinlandsprodukts

Land	Finanzierungs-saldo 2008	Schulden-stand 2008	Finanzierungs-saldo 2009	Schulden-stand 2009
Belgien	- 1,2	89,8	- 6,0	96,7
Deutschland	0,0	66,0	- 3,3	73,2
Finnland	+ 4,2	34,2	- 2,2	44,0
Frankreich	-3,3	67,5	- 7,5	77,6
Griechenland	- 7,7	99,2	- 13,6	115,1
Irland	- 7,3	43,9	- 14,3	64,0
Italien	- 2,7	106,1	-5,3	115,8
Luxemburg	+ 2,9	13,7	- 0,7	14,5
Malta	- 4,5	63,7	- 3,8	69,1
Niederlande	+ 0,7	58,2	- 5,3	60,9
Österreich	- 0,4	62,6	- 3,4	66,5
Portugal	- 2,8	66,3	- 9,4	76,8
Slowakei	- 2,3	27,7	- 6,8	35,7
Slowenien	- 1,7	22,6	- 5,5	35,9
Spanien	- 4,1	39,7	- 11,2	53,2
Zypern	+ 0,9	48,4	- 6,1	56,2
Euroraum	- 2,0	69,3	- 6,2	78,7

Quelle: EZB-Monatsbericht, Oktober 2010

In Deutschland hat sich die Staatsverschuldung in den vergangenen Jahrzehnten fast kontinuierlich erhöht, und auch im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt sind die Schulden bis zu ihrem aktuellen Höchststand stark gewachsen. In den 1970er Jahren versuchte der Staat über eine stark steigende Verschuldung die Wirtschaft in Richtung Vollbeschäftigung zu treiben. Da dies die Probleme jedoch nicht bei der Wurzel packte, stiegen in der Folge das Preisniveau und die Staatsverschuldung, kaum jedoch die Beschäftigung. Mit der Wiedervereinigung Deutschlands kam es in den 1990er Jahren zu einem weiteren starken

Schuldenanstieg. Da sich die wirtschaftliche Lage in den neuen Bundesländern als weit schlechter erwies als zunächst erwartet, wurden umfangreiche staatliche Mittel eingesetzt, um den Umstrukturierungs- und Aufbauprozess dort voranzubringen und sozial abzufedern. Die damit verbundenen finanziellen Transfers nach Ostdeutschland rissen große Löcher in die öffentlichen Haushalte. Schließlich hat sich die Lage der Staatsfinanzen im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise nochmals erheblich verschlechtert, weil automatisch die Steuereinnahmen sanken und Ausgaben für Arbeitslose stiegen, aber auch weil Maßnahmen zur Stabilisierung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und zur Stützung des Finanzmarktes ergriffen wurden.

Im Hinblick auf die langfristige Tragfähigkeit der Staatsfinanzen ist auch die demografische Entwicklung von besonderer Bedeutung. Dabei kommt es nicht nur auf die ausgewiesene Staatsverschuldung an. Auch sogenannte implizite Verbindlichkeiten spielen eine große Rolle. Sie ergeben sich beispielsweise aus dem Versprechen des Staates, auch künftig Renten an Ruheständler zu zahlen, obwohl die Zahl der Beitragszahler absehbar schrumpft. In Deutschland wurden zwar implizite Verbindlichkeiten zuletzt insbesondere durch einige Rentenreformen verringert. Es bleibt aber noch ein umfangreicher Handlungsbedarf bestehen. Die Vergangenheit hat auch gezeigt, dass für die Finanzpolitik grundsätzliche Anreize bestehen, durch eine höhere Verschuldung kurzfristig, beispielsweise vor Wahlen, einen stimulierenden gesamtwirtschaftlichen Impuls zu erzeugen.

Langfristig tragfähig sind die öffentlichen Finanzen in Deutschland nur dann, wenn im weiteren Verlauf eine deutliche Verbesserung der Lage der Staatsfinanzen erreicht wird. Um die erforderliche Konsolidierung abzusichern und auch das öffentliche Vertrauen darin zu bestärken, wurde zuletzt insbesondere mit der im Grundgesetz verankerten Schuldenbremse ein wichtiger Schritt gemacht.

Stabilitäts- und Wachstumspakt zur Absicherung der europäischen Geldpolitik

Solide öffentliche Finanzen sind speziell in der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) von besonderer Bedeutung. Finanzpolitische Ent-

scheidungen in einem Land wirken sich hier direkter auf die anderen Mitgliedstaaten aus. Beispielsweise kann sich durch einen übermäßigen Anstieg der staatlichen Kreditaufnahme eines Landes das Zinsniveau an den Kapitalmärkten und damit auch für alle anderen Länder erhöhen. Die negativen Folgen hoher Defizite und Schulden betreffen dadurch auch die anderen Mitgliedstaaten und wirken weniger negativ in dem hoch verschuldeten Land. Für einen unsolide haushaltenden Staat fallen die Finanzierungskosten insbesondere dann niedriger aus, wenn die Kapitalgeber im Notfall mit einer Unterstützung durch die übrigen Mitgliedsländer der Währungsunion („Bail out“) rechnen.

Die Europäische Währungsunion sieht grundsätzlich eigenverantwortliche nationale Finanzpolitiken vor. Die Haftung anderer Mitgliedstaaten für ein eventuell unsolides Finanzgebaren eines Landes ist ausgeschlossen. Solide öffentliche Haushalte sollen zudem durch Fiskalregeln abgesichert werden. Um den Gefahren einer sich aufschaukelnden Staatsverschuldung entgegenzutreten, wurde 1997 der Stabilitäts- und Wachstumspakt beschlossen. Darin verpflichteten sich die Teilnehmerstaaten, in der Währungsunion einen mittelfristig ausgeglichenen Haushalt aufzuweisen. Im Rahmen einer Überwachung der Fiskalpolitik müssen die Mitgliedsländer mehrjährige „Stabilitätsprogramme“ vorlegen. Die jährlichen Aktualisierungen dieser Programme werden vom Ecofin-Rat überprüft. Als Obergrenze für die Neuverschuldung gilt grundsätzlich die Marke von drei Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Nur in festgelegten Ausnahmefällen darf die Defizitquote eines Teilnehmerlandes über diesem Wert liegen. Droht eine Überschreitung, kann die EU-Kommission eine Frühwarnung aussprechen („Blauer Brief“). Wird im Defizitverfahren festgestellt, dass ein „übermäßiges Defizit“ vorliegt, kann bei anhaltenden Verletzungen letztlich auch eine Geldbuße verhängt werden. Dieses Verfahren soll disziplinierend wirken und den nationalen politischen Akteuren Anreize bieten, eine solide Fiskalpolitik zu verfolgen. Zudem wurde ein Referenzwert für die Schuldenquote in Höhe von 60 % festgelegt. Auch dieser darf grundsätzlich nicht überschritten werden, es sei denn, er ist hinreichend rückläufig und nähert sich rasch genug dem Referenzwert an.

Mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt haben sich die Euroländer zu einer soliden Haushaltsführung verpflichtet.

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt ist aber nur dann wirksam, wenn er konsequent umgesetzt wird. Die Erfahrungen in der Vergangenheit haben gezeigt, dass mit Stabilitätsündern eher „verständnisvoll“ umgegangen wird. Durch die Reform des Pakts im Jahr 2005 wurden zudem die Ermessensspielräume bei der Bewertung der öffentlichen Finanzen ausgeweitet sowie die entsprechenden Fristen zur Korrektur erweitert. Nicht zuletzt aufgrund der insgesamt eher laxen Anwendung der gemeinsamen europäischen Fiskalregeln versäumten zahlreiche Länder, in den „guten Zeiten“ des letzten Jahrzehnts eine solide Position der öffentlichen Finanzen zu erreichen.

Im Zusammenhang mit der Wirtschafts- und Finanzkrise hat sich die fiskalische Lage in vielen Ländern zuletzt dramatisch verschlechtert, was sich in sprunghaft gestiegenen Defiziten und Schuldenständen niederschlägt. Die Fiskalpolitik einiger Länder geriet in eine Vertrauenskrise, und Griechenland konnte seine Schuldenlast letztlich nicht mehr ohne Hilfe von außen bewältigen. Um die gefährdete Stabilität des Euroraums abzusichern, wurde Griechenland ausnahmsweise und unter strengen Auflagen Hilfen gewährt. Zur Prävention weiterer Krisen wurde zudem ein bis 2013 befristeter Hilfsfonds zur Unterstützung anderer Euroländer eingerichtet.

Die Krise hat gezeigt, dass das europäische Regelwerk und seine Umsetzung nicht ausgereicht haben, um das Vertrauen in solide Staatsfinanzen aller Mitgliedstaaten zu gewährleisten. Vor diesem Hintergrund

wurden im Laufe des Jahres 2010 Möglichkeiten für die Verbesserung und Härtung des gemeinsamen fiskalischen Regelwerks erarbeitet. Erfolgversprechend erscheinen hier jene Vorschläge, die im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes Sanktionen auch für den Fall einer zu hohen Schuldenquote

vorsehen und die insgesamt darauf abzielen, den Bestrafungsmechanismus möglichst frühzeitig und automatisch anlaufen zu lassen. Um

Neue Regeln sollen in Zukunft das Vertrauen in solide Staatsfinanzen gewährleisten.

sicherzustellen, dass bei weiterhin finanzpolitisch eigenverantwortlichen Mitgliedstaaten die Finanzmarktstabilität des Euroraums gewährleistet bleibt, ohne die Kosten unsolider Staatsfinanzen auf andere Teilnehmer der Währungsunion zu verlagern, sind zusätzliche Regeln zu verankern. Letztlich müssen die Kapitalgeber als Gläubiger der Staatsschulden in der Verantwortung für ihre Kapitalanlage bleiben und das Risiko eines Zahlungsausfalls selbst tragen. Wie vom Europäischen Rat im Oktober 2010 beschlossen, ist dies bei einem neu zu gestaltenden Krisenlösungsmechanismus sicherzustellen.

Abstimmung der Wirtschaftspolitiken in der Europäischen Union

Nicht nur die grundsätzlich in nationalen Händen verbliebene Finanzpolitik, sondern auch die Wirtschaftspolitiken der Teilnehmerstaaten müssen die Gemeinschaftsinteressen der WWU stärker beachten. Durch die Einführung der gemeinsamen Währung werden Fehlentwicklungen in einem Land in den anderen Mitgliedstaaten noch spürbarer, als das vorher der Fall war. Vor diesem Hintergrund gewinnen die gegenseitige Information, das Abstimmen gemeinsamer Grundlinien sowie die Zusammenarbeit der Regierungen auf den verschiedenen Gebieten der Wirtschaftspolitik zunehmend an Bedeutung. In erster Linie zielt die wirtschaftspolitische Koordinierung darauf ab, zu einem möglichst harmonischen Funktionieren der nationalen Wirtschaftspolitiken des Euroraums beizutragen. Dies kann nur gewährleistet werden, wenn sich auch die Wirtschafts- und Finanzpolitik dem Ziel der Preisstabilität verpflichtet fühlt.

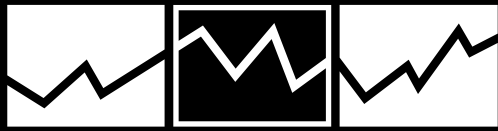
Das wichtigste Instrument der Koordinierung sind die vom Ecofin-Rat verabschiedeten „Grundzüge der Wirtschaftspolitik“. Sie beschreiben einmal im Jahr die wirtschaftliche Lage und die wirtschaftspolitischen Erfordernisse. Mit ihnen wird die allgemeine Ausrichtung der Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft abgestimmt. Sie enthalten auch konkrete Empfehlungen an die einzelnen Mitgliedstaaten.

Das Wichtigste im Überblick:

- | Die Geldpolitik hat das Ziel, Preisstabilität zu wahren. Ihre Maßnahmen wirken nur mittelbar auf das Preisniveau. Der Bedarf der Geschäftsbanken an Zentralbankgeld ist der Ansatzpunkt der Geldpolitik.
- | Die Zinssätze, zu denen die Banken bei der Zentralbank Zentralbankgeld ausleihen oder anlegen, sind Orientierung für die Zinssätze am Geldmarkt. Sie werden daher „Leitzinsen“ genannt. Leitzinsänderungen wirken sich auch auf die langfristigen Zinsen aus.
- | Eine Änderung der Leitzinsen soll auf Konsum- und Investitionsausgaben der Haushalte und Unternehmen und damit letztlich auf das Preisniveau wirken. Durch den Einfluss anderer Faktoren ist die Wirkung der geldpolitischen Impulse jedoch nicht klar vorhersehbar.
- | Die Geldpolitik wird von vielen Faktoren beeinflusst. Darum trifft der EZB-Rat geldpolitische Entscheidungen auf Grundlage einer einheitlichen Gesamtbeurteilung der Risiken für die Preisstabilität. Diese Beurteilung beruht auf einer wirtschaftlichen und einer monetären Analyse (Zwei-Säulen-Strategie).
- | Mit den geldpolitischen Instrumenten kann das Eurosystem Einfluss auf die Kreditvergabe der Geschäftsbanken nehmen. Die geldpolitischen Instrumente des Eurosystems sind Offenmarktgeschäfte, ständige Fazilitäten und die Mindestreserve.

- | Offenmarktgeschäfte umfassen besicherte Kredite der Zentralbank oder den An- bzw. Verkauf von Wertpapieren. Offenmarktpolitische Transaktionen können als „Tender“ (Versteigerungen) oder als bilaterale Geschäfte erfolgen.
- | Das Eurosystem bietet zwei ständige Fazilitäten an. Bei der Spitzenrefinanzierungsfazilität können die Banken Kredite für kurzfristige Liquidität über Nacht aufnehmen, bei der Einlagefazilität überschüssige Liquidität über Nacht anlegen. Die Zinssätze der Fazilitäten bilden die Ober- und Untergrenze für den Tagesgeldzins.
- | Die Banken sind verpflichtet, auf ihre Kundeneinlagen eine Mindestreserve bei der Zentralbank zu halten. Derzeit beträgt der Mindestreservesatz zwei Prozent.
- | Das Zahlungsverkehrssystem TARGET2 ist eine einheitliche technische Plattform, auf der die geldpolitischen Transaktionen des Eurosystems sowie Teile des Interbanken-Zahlungsverkehrs effizient abgewickelt werden können.
- | Angesichts der vielfältigen Faktoren, die auf das Preisniveau wirken, muss die Geldpolitik von einer stabilitätsorientierten Wirtschafts-, Lohn- und Finanzpolitik begleitet werden, die innerhalb des Euroraums aufeinander abgestimmt werden muss.
- | Aufgrund der gemeinsamen Währung müssen Grenzen für die nationalen Fiskalpolitiken festgelegt werden. Im Stabilitäts- und Wachstumspakt haben sich die Euroländer verpflichtet, mittelfristig einen ausgeglichenen Haushalt zu erreichen. Bei einem übermäßigen Defizit kann ein Defizitverfahren eingeleitet werden, das mit finanziellen Sanktionen verbunden sein kann.

Währung und internationale Zusammenarbeit



7. Währung und internationale Zusammenarbeit

Der Begriff Währung bezeichnet in einem weit gefassten Sinne die Verfassung und Ordnung des gesamten Geldwesens eines Staates, zumeist wird darunter aber die Geldeinheit eines Staates oder Gebietes verstanden. Nach wie vor haben die meisten Länder eine eigene nationale Währung. Eine Ausnahme bildet der Euroraum mit einer gemeinsamen Währung für 17 Länder. Eine Währung ist eng mit der Geschichte eines Landes oder eines Gebietes verbunden und trägt zu seiner Identität bei.

Die Währungsamen werden im täglichen Gebrauch durch eine ungenormte Abkürzung (z. B. Schweizer Franken: sfr) oder durch ein eigenes Währungssymbol dargestellt, wie beispielsweise beim US-Dollar (\$), dem britischen Pfund (£), dem japanischen Yen (¥) und dem Euro (€). Im internationalen Währungshandel werden alle Währungen allerdings mit einer genormten, aus drei Buchstaben bestehenden Abkürzung geführt, die in der Regel nach folgendem Schema aufgebaut ist: Die ersten beiden Buchstaben stehen für das Land, der dritte Buchstabe für die Währung. Es gibt auch Ausnahmen von dieser Systematik wie beispielsweise beim Euro (EUR) oder russischen Rubel (RUB).

7.1 Wechsel- bzw. Devisenkurs

Aufgrund der unterschiedlichen Währungen müssen bei Geschäften über Landesgrenzen hinweg einheimische Zahlungsmittel in ausländische getauscht werden. Wenn beispielsweise ein deutscher Exporteur von seinem Geschäftspartner außerhalb des Euroraums eine fremde Währung erhält, muss er diese in Euro wechseln. Möchte der Exporteur von seinem Geschäftspartner allerdings Euro erhalten, muss der ausländische Importeur für seine Landeswährung Euro kaufen.

Solche Tauschgeschäfte von Währungen erfolgen zum jeweils gültigen Wechselkurs. Ein Wechselkurs ist das Austauschverhältnis zweier Währungen, das auf zwei verschiedene Arten dargestellt werden kann (Zahlenbeispiele frei gewählt):

Mengennotierung	Preisnotierung
1 Euro = 1,37 US-Dollar	1 US-Dollar = 0,73 Euro
1 Euro = 1,34 Schweizer Franken	1 Schweizer Franken = 0,75 Euro
1 Euro = 0,87 Britische Pfund	1 Britisches Pfund = 1,15 Euro

Wechselkurse in Mengen- und Preisnotierung

Die Mengennotierung zeigt an, wie viel Fremdwährung man für eine Einheit der eigenen Währung bekommt. Die Preisnotierung gibt an, wie viel eine Einheit der Fremdwährung kostet. Mathematisch sind die beiden Notierungen jeweils der Kehrwert der anderen. Im professionellen Devisenhandel ist es weithin üblich, den Euro stets in Mengennotierung anzugeben.

Die Bezeichnung „Wechselkurs“ resultiert aus der Tatsache, dass der internationale Zahlungsverkehr in der Vergangenheit hauptsächlich auf der Basis von Handelswechseln abgewickelt wurde. Heute macht man das im Zuge des bargeldlosen Zahlungsverkehrs mit Banküberweisungen. Der Fachausdruck für eine Zahlungsanweisung an das Ausland in fremder Währung ist „Devisen“. Deshalb spricht man häufig auch vom Devisenkurs. Der Devisenkurs liegt allen bargeldlosen Transaktionen zugrunde.

Ausländisches Bargeld („Sorten“) wird meist zu einem speziellen Sortenkurs („Schalterkurs“) getauscht. Dieser orientiert sich am Devisenkurs, ist aber nicht mit ihm identisch. Aus Sicht der Bank liegt der Ankaufskurs für Sorten über dem Devisenkurs, der Verkaufskurs darunter. Diese Differenz fängt die erhöhten Kosten der Geschäftsbanken und Wechselstuben durch den Umgang mit Bargeld auf. Die Spanne zwischen An- und Verkaufskurs kann jede Bank bzw. Wechselstube selbst festlegen. In der Regel werden nur Banknoten und keine Münzen getauscht.

Sorten sind ausländisches Bargeld.

	Sorten- verkaufskurs	Devisen- referenzkurs	Sorten- ankaufskurs
US-Dollar	1,3177	1,3726	1,4275
Schweizer Franken	1,2886	1,3423	1,3960
Britisches Pfund	0,8329	0,8676	0,9023

Beispiel für Sortenkurse („Schalterkurse“) in Mengennotierung

Bei den obigen Kursen müsste ein Kunde der Bank oder Wechselstube für einen 100-Dollar-Schein 75,89 Euro bezahlen. Bei Rückgabe würde er für ihn 70,05 Euro bekommen, sofern keine weiteren Gebühren berechnet werden.

Devisenmarkt

Bis Ende 1998 wurde unter Beteiligung der Deutschen Bundesbank an der Frankfurter Devisenbörse das amtliche Devisenfixing durchgeführt. Dabei ermittelte ein amtlicher Makler einmal am Tag um die Mittagszeit in einer Art Versteigerung aus den ihm vorliegenden sowie aktuell noch eingehenden Angeboten und Nachfragen den Kurs, der „den Markt räumt“ – also zum größtmöglichen Gesamtumsatz führt. Die dort ermittelten amtlichen Devisenkurse waren die Grundlage für die Abrechnung von Währungsgeschäften bei allen deutschen Banken. Seit 1999 ermittelt und veröffentlicht die Europäische Zentralbank Euro-Referenzkurse für ausgewählte Währungen. Von anfänglich 17 ist die Anzahl der Referenzkurse inzwischen auf über 30 gestiegen. Daneben führten deutsche Banken das Euro-Fixing ein. Dort werden täglich Referenzkurse für acht Währungen (USD, JPY, GBP, CHF, CAD, SEK, NOK, DKK) festgestellt, die als Grundlage für die Währungsgeschäfte der am Euro-Fixing beteiligten Banken dienen.

Der Wechselkurs ist das Ergebnis aus Angebot und Nachfrage.

Devisen-Referenzkurse der Europäischen Zentralbank (01.10.10)

	Währung	1 Euro =
AUD	Australischer Dollar	1,4114
BGN	Bulgarischer Lew	1,9558
BRL	Brasilianischer Real	2,3036
CAD	Kanadischer Dollar	1,4085
CHF	Schweizer Franken	1,3423
CNY	Chinesischer Renminbi Yuan	9,1843
CZK	Tschechische Krone	24,420
DKK	Dänische Krone	7,4523
EEK	Estnische Krone	15,6466
GBP	Britisches Pfund	0,8676
HKD	Hongkong-Dollar	10,6511
HRK	Kroatische Kuna	7,3018
HUF	Ungarischer Forint	273,85
IDR	Indonesische Rupiah	12.232,0
INR	Indische Rupie	61,0810
JPY	Japanischer Yen	114,26
KRW	Südkoreanischer Won	1.546,10
LTL	Litauischer Litas	3,4528
LVL	Lettischer Lats	0,7092
MXN	Mexikanischer Peso	17,1947
MYR	Malaysischer Ringgit	4,2352
NOK	Norwegische Krone	8,0400
NZD	Neuseeland-Dollar	1,8550
PHP	Philippinischer Peso	60,0660
PLN	Polnischer Zloty	3,9370
RON	Rumänischer Leu	4,2655
RUB	Russischer Rubel	41,8000
SEK	Schwedische Krone	9,2183
SGD	Singapur-Dollar	1,8016
THB	Thailändischer Baht	41,463
TRY	Türkische Lira	1,9856
USD	US-Dollar	1,3726
ZAR	Südafrikanischer Rand	9,5121

Feste Wechselkurse

Die Wechselkurse sind eine wesentliche Kalkulationsgrundlage für Handel und Kapitalverkehr mit dem Ausland. Lange Zeit war man deshalb der Meinung, dass die Wechselkurse fest sein oder sich nur in engen Grenzen bewegen sollten. Wechselkurse bilden sich jedoch durch Angebot und Nachfrage, die von Tag zu Tag unterschiedlich sein können. Ein fester Kurs lässt sich deshalb nur aufrechterhalten, wenn eine Instanz dafür sorgt, dass sich Angebot und Nachfrage zu diesem

Kurs ausgleichen: Dies sind die Zentralbanken. Sie sind bei festen Wechselkursen verpflichtet, den Kurs der eigenen Währung am Devisenmarkt je nach Marktlage durch Käufe oder Verkäufe von Devisen (Interventionen) stabil zu halten. Solch eine Verpflichtung kann es einer Zentralbank allerdings schwer oder gar

unmöglich machen, eine eigenständige, auf Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik zu verfolgen. Das haben beispielsweise die Erfahrungen Deutschlands in den 1960er und frühen 1970er Jahren gezeigt: Wenn es damals zu Mittelzuflüssen aus dem Ausland kam, musste die Bundesbank zur Verteidigung des Wechselkurses Devisen gegen Hergabe von D-Mark ankaufen. Dies aber blähte die inländische Geldmenge auf – was bisweilen in Widerspruch zur Geldpolitik der Bundesbank geriet.

Außerdem ist eine Währung mit festen Wechselkursen anfällig für Spekulationen. Fließt beispielsweise heimische Währung ins Ausland ab, muss die Zentralbank zur Stabilisierung des Wechselkurses die eigene Währung gegen Hergabe von Devisen aus ihren Währungsreserven ankaufen. Spekulanten können solch eine Situation mit gezielten Geschäften für sich nutzen – und letztlich eine Abwertung der Währung erzwingen.

Zahlreiche Länder halten ihre Wechselkurse nach wie vor in einem festen Verhältnis zu einer anderen Währung, wie beispielsweise dem US-Dollar. So soll mehr Vertrauen in die eigene Währung entstehen. Manche Länder geben sich selbst sogar vor, dass die im eigenen Land umlaufende Geldmenge stets voll durch Devisenreserven gedeckt sein muss („Currency Board“). Ziel eines Currency-Board-Währungsregimes ist, die Stabilität der „Ankerwährung“ ins eigene Land zu importieren. Dafür wird bewusst auf Spielraum für eine eigenständige Geldpolitik verzichtet.

Feste Wechselkurse werden durch Interventionen am Devisenmarkt aufrecht-erhalten.

Flexible Wechselkurse

Die meisten wichtigen Währungen haben heute flexible Wechselkurse. Ihr Kurs bildet sich am Devisenmarkt im Wechselspiel von Angebot und Nachfrage. Das gilt auch für den Euro. Sein Wert ist gegenüber wichtigen Währungen (z.B. US-Dollar, japanischer Yen,ritisches Pfund) nicht fixiert, sondern beweglich. Die Währungen schwanken bzw. „floaten“ gegenüber dem Euro. Ihre Wechselkurse können im Zeitverlauf gegenüber dem Euro sogar sehr stark schwanken. Dies führt zu Unsicherheit und reduziert die Planungs- und Kalkulationssicherheit für Handel und Kapitalverkehr. Durch eine Aufwertung der Währung verlieren die eigenen Güter an Wettbewerbsfähigkeit. Sie werden im Vergleich zu ausländischen Gütern teurer, während gleichzeitig Importe aus dem Ausland günstiger werden. Es gibt allerdings eine Reihe von Instrumenten wie beispielsweise Options- und Termingeschäfte, mit denen sich solche Kursrisiken absichern lassen.

Der Wechselkurs des Euro ist flexibel.

Festkurssystem von Bretton Woods

Nach dem Zweiten Weltkrieg bestand fast drei Jahrzehnte ein internationales Währungssystem mit festen Wechselkursen. Auf der Konferenz von Bretton Woods im Jahr 1944 wurde ein nach diesem Ort benanntes internationales Festkurssystem errichtet. Damit wollte man die Fehler der Vergangenheit vermeiden, als sich die Politik fast ausschließlich an den jeweils eigenen nationalen Interessen orientierte. Das neu geschaffene Währungssystem basierte auf der Erkenntnis, dass die Währungspolitik eines Landes auch die Interessen der übrigen Länder berührt.

Der Kernpunkt des Abkommens von Bretton Woods war der „Gold-Dollar-Standard“. Die Länder verpflichteten sich, die Devisenkurse ihrer Währungen in sehr engen Grenzen gegenüber dem US-Dollar zu halten. Ihre Zentralbanken mussten also immer dann Dollar gegen eigene Währung kaufen, wenn der Dollarkurs an der unteren Grenze der vereinbarten Schwankungsbreite lag. Umgekehrt verkauften sie US-Dollar gegen die eigene Währung, sobald der Kurs an der oberen Grenze lag. Damit

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

sorgten sie dafür, dass ihre jeweiligen nationalen Währungen nur in relativ engen Grenzen zum US-Dollar schwankten. Der Beitrag der USA zur Stabilität des Systems lag in der Goldeinlöschungspflicht: Demnach musste die amerikanische Zentralbank US-Dollar, die ihr von

ausländischen Zentralbanken oder anderen Währungsbehörden angekauft wurden, zu einem festen Preis von 35 US-Dollar je Feinunze (eine Feinunze = 31,1 g) in Gold eintauschen.

Das Festkurssystem von Bretton Woods bestand schließlich bis 1973. Die amerikanische Zentralbank hatte – nicht zuletzt zur Finanzierung des Vietnam-Kriegs – übermäßig viele US-Dollar in Umlauf gebracht und konnte deshalb bereits 1971 ihrer Goldeinlöschungspflicht nicht mehr nachkommen. Seitdem kann jedes Land sein Wechselkurssystem frei wählen.

7.2 Europäisches Währungssystem

Seit dem Ende des Festkurssystems von Bretton Woods gab und gibt es in Europa wieder ein Wechselkurssystem mit festen Leitkursen. Im Jahr 1979 hatten sich die meisten Länder der Europäischen Gemeinschaft im Europäischen Währungssystem (EWS) zusammengeschlossen. Sie vereinbarten damals untereinander gegenseitig feste Leitkurse mit engen Schwankungsbreiten nach oben und unten (in der Regel $\pm 2,25\%$). Zu den wesentlichen Elementen des EWS zählte der Europäische Wechselkursmechanismus (WKM). Wenn der Wechselkurs an die festgelegte Bandbreite stieß, waren die Zentralbanken prinzipiell verpflichtet, durch An- oder Verkauf von Devisen unbegrenzt zu intervenieren, um den Wechselkurs innerhalb der festgelegten Bandbreite zu halten. Als Rechen- und Bezugsgröße diente die ECU (= European Currency Unit), deren Wert sich aus nationalen Währungen der damaligen EG-Staaten ergab. Das Ziel des EWS war es, ein Währungssystem zu schaffen, das mit grundsätzlich festen, aber anpassungsfähigen Wechselkursen zu einer größeren inneren und äußeren Stabilität in den Mitgliedstaaten führt.

Wechselkursmechanismus II (WKM II)

Mit der Einführung des Euro Anfang 1999 wurde das EWS durch die Europäische Währungsunion abgelöst. Gleichzeitig wurde der Wechselkursmechanismus II (WKM II) eingeführt. Er bindet die Währungen von EU-Staaten außerhalb des Euroraums an den Euro. Der Euro gilt im WKM II als Leitwährung, an dessen Kurs sich die anderen Währungen orientieren.

Die Teilnahme am WKM II ist eine Voraussetzung für die Einführung des Euro. Gemäß dem Konvergenzkriterium der Wechselkursstabilität muss jedes EU-Land, das der Währungsunion beitreten will, zwei Jahre lang „spannungsfrei“ am WKM II teilgenommen haben. Der Wechselkurs der Währung dieses Landes darf also zwei Jahre lang eine festgelegte Schwankungsbreite gegenüber dem Euro nicht überschreiten. Das Land soll so unter Beweis stellen, dass die eigene Wirtschaft nicht auf gelegentliche Abwertungen angewiesen ist, um im Wettbewerb zu bestehen.

Die Teilnahme am WKM II ist Voraussetzung für die Einführung des Euro.

Derzeitige Teilnehmer am WKM II (ab Januar 2011)

	Währung	Beitritt	Schwankungsbreite
Dänemark	Dänische Krone	1999	$\pm 2,25\%$
Lettland	Lettischer Lats	2005	$\pm 15\%$
Litauen	Litauischer Litas	2004	$\pm 15\%$

Inzwischen haben bereits mehrere Länder den WKM II erfolgreich durchlaufen und sind in die Währungsunion eingetreten. Das gilt für Griechenland, Malta, die Slowakei, Slowenien, Zypern und zuletzt Estland. Lettland und Litauen gehören dem WKM II bereits seit mehreren Jahren an, wurden aber bislang nicht in die Währungsunion aufgenommen, da sie

Teilnahme der EU-Staaten am WKM II

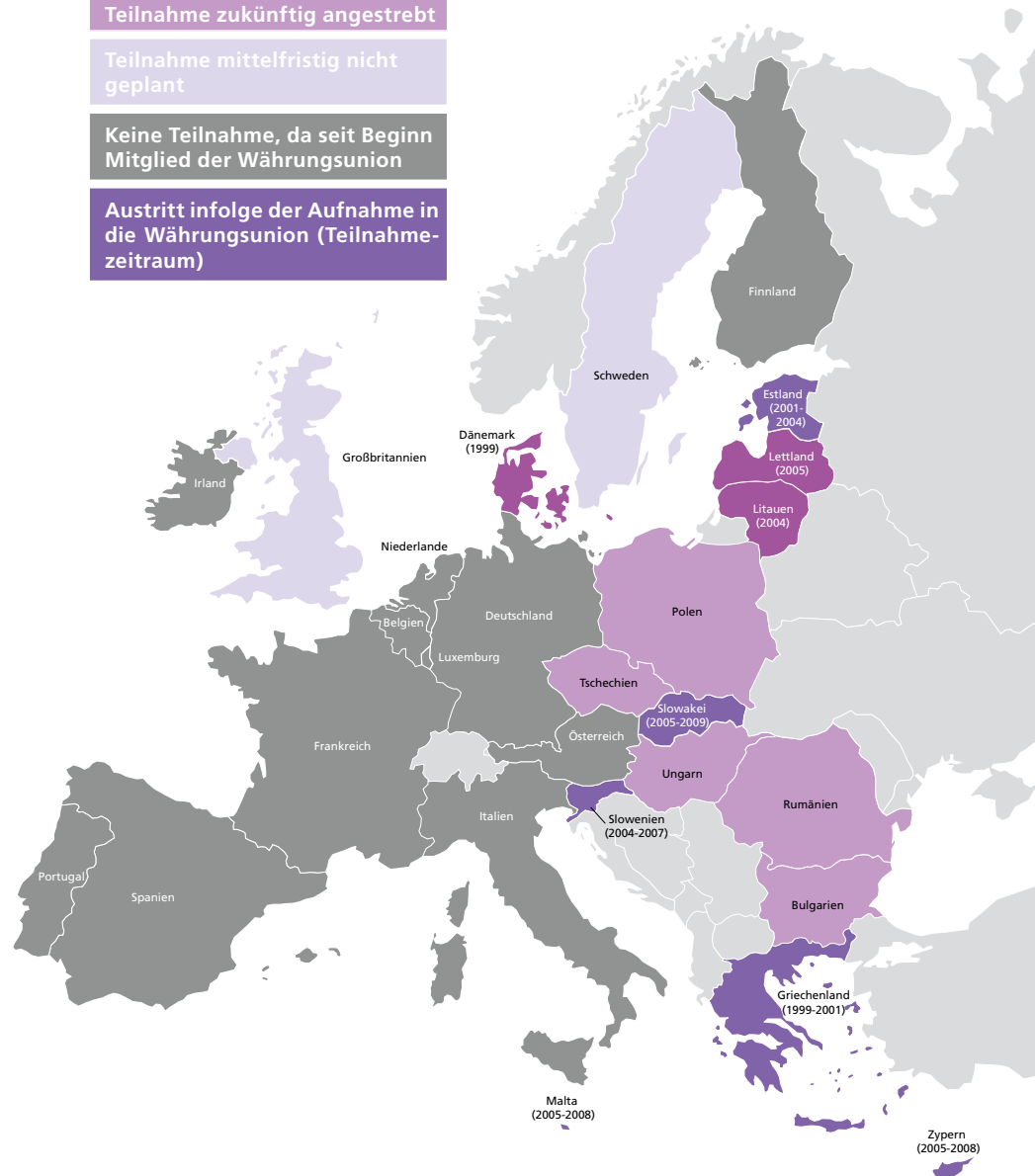
Gegenwärtige Teilnahme
(Beitritt)

Teilnahme zukünftig angestrebt

Teilnahme mittelfristig nicht
geplant

Keine Teilnahme, da seit Beginn
Mitglied der Währungsunion

Austritt infolge der Aufnahme in
die Währungsunion (Teilnahme-
zeitraum)



die Konvergenzkriterien noch nicht erfüllt haben. Dänemark nimmt bereits seit 1999 am WKM II teil, kann aber aufgrund einer Sondervereinbarung selbst entscheiden, ob es bei Erfüllung der Konvergenzkriterien in die Währungsunion eintritt. Dies ist zur Zeit nicht geplant, da sich die Bevölkerung in Dänemark mehrheitlich dagegen ausgesprochen hat.

Ebenfalls aufgrund einer Sonderabmachung steht es Großbritannien frei, den Euro bei Erfüllung der Konvergenzkriterien einzuführen oder nicht. Bislang hat Großbritannien darauf verzichtet, am WKM II als Vorstufe zu einem Beitritt zur Währungsunion teilzunehmen. Obwohl Schweden keine Sondervereinbarung ausgehandelt hat, ist es dem WKM II bisher bewusst nicht beigetreten und erfüllt damit noch nicht alle Konvergenzkriterien. Die Mehrheit der Bevölkerung in Schweden hatte sich 2003 gegen die Einführung des Euro ausgesprochen. Bulgarien, Tschechien, Ungarn, Polen und Rumänien sind als EU-Mitglieder gehalten, den Euro als Währung einzuführen. Sie streben daher die Teilnahme am WKM II an.

Interventionen zur Wechselkursstabilisierung im WKM II

Um den Wechselkurs des Euro gegenüber den übrigen Teilnehmerwährungen am WKM II in den vorgesehenen Schwankungsbreiten zu halten, müssen die Europäische Zentralbank und die betroffenen nationalen Zentralbanken gegebenenfalls mehr oder weniger stark an den Devisenmärkten intervenieren. Wird eine Grenze der festgelegten Schwankungsbreite erreicht, sind grundsätzlich Devisenmarktinterventionen in unbegrenzter Höhe vorgesehen. Allerdings können sowohl das Eurosystem als auch die nationalen Zentralbanken die Interventionen verweigern, wenn dies im Widerspruch zu ihrem Auftrag steht, die Preisstabilität zu sichern. Die Interventionen sollen außerdem nur als unterstützende Maßnahme zur Stabilisierung der Wechselkurse eingesetzt werden, denn sie können eine konvergenzorientierte Geld- und Finanzpolitik keinesfalls ersetzen. Zudem haben das Eurosystem und die am WKM II teilnehmenden nationalen Zentralbanken das Recht, jederzeit eine Überprüfung der Leitkurse in Gang zu setzen. Leitkursanpassungen (Realignments) sind ausdrücklich erlaubt und wurden schon mehrfach vorgenommen.

Interventionen im WKM II dürfen nicht im Widerspruch zum Ziel Preisstabilität stehen.

7.3 Die Zahlungsbilanz

Einflüsse auf den Devisenmarkt und auf den Wechselkurs zeigt auch die Zahlungsbilanz eines Landes bzw. eines Währungsraums. Denn sie hält die wirtschaftlichen Transaktionen zwischen Inland und Ausland fest. Der Aufbau der Zahlungsbilanz soll im Folgenden am Beispiel Deutschlands verdeutlicht werden. Aufgrund der Harmonisierung in der Europäischen Union unterscheidet sich der Aufbau der nationalen Zahlungsbilanz nicht von der europäischen.

Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland

in Mrd. Euro	2007	2008	2009
I. Leistungsbilanz	+ 185,1	+ 167,0	+ 117,3
1. Außenhandel (Handelsbilanz)	+ 185,4	+ 165,7	+ 126,9
2. Dienstleistungen	- 11,6	- 7,0	- 9,7
3. Erwerbs- und Vermögenseinkommen	+ 43,5	+ 42,6	+ 33,8
4. Laufende Übertragungen	- 32,2	- 34,3	- 33,7
II. Saldo der Vermögensübertragungen	+ 0,1	- 0,2	- 0,2
III. Kapitalbilanz	- 219,5	- 197,3	- 129,6
1. Direktinvestitionen	- 62,8	- 73,8	- 16,0
2. Wertpapiere und Finanzderivate	+ 57,6	+ 9,6	- 70,4
3. Übriger Kapitalverkehr	- 213,3	- 131,1	- 46,4
4. Veränderungen der Währungsreserven	- 1,0	- 2,0	+ 3,2
IV. Restposten	+ 34,3	+ 30,5	+ 12,5

Die Zahlungsbilanz setzt sich aus mehreren Teilbilanzen zusammen: der Leistungsbilanz (I.), dem Saldo der Vermögensübertragungen (II.), der Kapitalbilanz (III.) und den statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen bzw. Restposten (IV.).

Die zwei wesentlichen Bestandteile der Zahlungsbilanz sind die Leistungs- und die Kapitalbilanz. Die Leistungsbilanz (I.) stellt die Einfuhr und die Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen, Einkommen aus Auslandsinvestitionen sowie Transferzahlungen dar. In der Kapitalbilanz (III.) werden die Kapitalbewegungen mit dem Ausland zusammengefasst.

Die beiden anderen Teilbilanzen fallen in der Zahlungsbilanz weniger ins Gewicht. Vermögensübertragungen (II.) sind einmalige Transaktionen, denen keine erkennbaren Leistungen gegenüberstehen, wie Erbschaften, Schenkungen oder ein Schuldenerlass für Entwicklungsländer. Statistisch nicht aufgliederbare Transaktionen werden im Restposten (IV.) zusammengefasst. Er berücksichtigt statistisch nicht erfasste Transaktionen und Ermittlungsfehler und gleicht die Zahlungsbilanz aus. Der Restposten entsteht u. a., wenn Leistung und Gegenleistung eines Auslandsgeschäfts nicht innerhalb des gleichen Erfassungszeitraums der Zahlungsbilanz anfallen, durch Überweisungen ins Ausland unterhalb der Meldegrenzen oder durch „Koffergeschäfte“, also die zumeist illegale Aus- und Einfuhr von Bargeld oder physischen Wertpapieren (effektive Stücke), die wertmäßig nur geschätzt werden kann.

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

Die Zahlungsbilanz ist stets ausgeglichen.

7.3.1 Leistungsbilanz

Die Leistungsbilanz als wesentlicher Teil der Zahlungsbilanz setzt sich aus den Posten der Handelsbilanz (1.) und Dienstleistungsbilanz (2.), der Bilanz aus Erwerbs- und Vermögenseinkommen (3.) sowie den laufenden Übertragungen (4.) zusammen.

Leistungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland

in Mrd. Euro	2007		2008		2009	
1. Außenhandel (Handelsbilanz)		+185,4		+165,7		+126,9
Warenexport	+ 965,2		+ 984,1		+ 803,5	
Warenimport	- 769,9		- 805,8		- 667,4	
Ergänzungen zum Warenhandel	- 9,9		- 12,6		- 9,2	
2. Dienstleistungen		-11,6		-7,0		-9,7
darunter: Reiseverkehr	- 34,3		- 34,6		- 33,3	
3. Erwerbs- und Vermögenseinkommen		+ 43,5		+ 42,6		+ 33,8
4. Laufende Übertragungen		- 32,2		- 34,3		- 33,7
Leistungsbilanzsaldo		+ 185,1		+ 167,0		+ 117,3

Handelsbilanz (Außenhandel)

Der wichtigste Posten in der Leistungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland ist der Warenhandel. Deutschland hat 2009 Waren für rund 804 Milliarden Euro exportiert und für 667 Milliarden Euro importiert. Im Ergebnis sind damit mehr Waren exportiert als importiert worden. Gemessen an allen in Deutschland erzeugten Waren und Dienstleistungen – dem sogenannten Bruttoinlandsprodukt (BIP), das 2009 rund 2,4 Billionen Euro betrug – machten der Export von Waren

rund 34 Prozent und der Import gut 28 Prozent aus. Ein Schwerpunkt des deutschen Außenhandels liegt dabei im Euroraum. So gingen 2009 rund 43 Prozent aller deutschen Exporte in Staaten des Euroraums. Rund 40 Prozent seiner Importe hat Deutschland von dort bezogen. Die in der Handelsbilanz ausgewiesenen Ergänzungen zum Warenhandel erfassen hauptsächlich den Lagerverkehr auf inländische Rechnung sowie Rückgaben von Waren, beispielsweise aufgrund von Stornierung, Reklamation oder Falschlieferung. Diese Transaktionsarten beeinflussen zwar den Außenhandel, würden aber bei unmittelbarer Berücksichtigung beim Warenexport bzw. Warenimport das Bild verzerren. Insgesamt wies die deutsche Handelsbilanz 2009 einen Überschuss von rund 127 Milliarden Euro auf.

Die Handelsbilanz zeigt die Differenz zwischen Warenexporten und Warenimporten.

Für das Gesamtbild aller Geschäfte mit dem Ausland ist jedoch der Warenaustausch allein nicht maßgeblich. Daneben sind die Dienstleistungsbilanz, das Erwerbs- und Vermögenseinkommen und die laufenden Übertragungen zu berücksichtigen. Sie werden auch als „unsichtbare Leistungstransaktionen“ bezeichnet.

Dienstleistungsbilanz

Dominiert wird der Saldo der Dienstleistungsbilanz von den vielen Reisen der Deutschen ins Ausland. Da viel weniger Ausländer Deutschland besuchen als umgekehrt, übersteigen hier die Ausgaben die Einnahmen wesentlich. So weist die deutsche Dienstleistungsbilanz regelmäßig ein Defizit auf. Im Jahr 2009 betrug es fast 10 Milliarden Euro.

Erwerbs- und Vermögenseinkommen

Die Teilbilanz Erwerbs- und Vermögenseinkommen dokumentiert grenzüberschreitende Zahlungen aus Erwerbstätigkeit und Vermögen, u. a. Zins- und Dividendenzahlungen. Da die Deutschen aufgrund der langjährigen Außenhandelsüberschüsse Auslandsvermögen aufgebaut haben und daraus Einnahmen erzielen, weist diese Teilbilanz regelmäßig Überschüsse aus. Im Jahr 2009 betrug der Überschuss fast 34 Milliarden Euro.

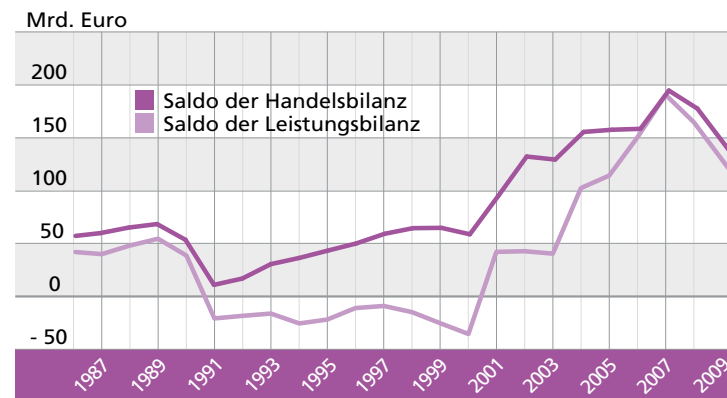
Laufende Übertragungen

Unter den laufenden Übertragungen in der Leistungsbilanz versteht man – im Gegensatz zu den Vermögensübertragungen (Posten II der Zahlungsbilanz) – regelmäßige Zahlungen, denen keine erkennbare Leistung der anderen Seite gegenübersteht. Beispiele hierfür sind die Überweisungen der in Deutschland beschäftigten ausländischen Arbeitnehmer in ihre Heimatländer, Zahlungen des Staates an internationale Organisationen wie die Vereinten Nationen oder Leistungen im Rahmen der deutschen Entwicklungshilfe. Bei den laufenden Übertragungen hat Deutschland traditionell ein umfangreiches Defizit. Es betrug im Jahr 2009 rund 34 Milliarden Euro.

Entwicklung der deutschen Leistungsbilanz

In den 1990er Jahren wies die deutsche Leistungsbilanz zum Teil sehr hohe Defizite auf. Dies lag besonders daran, dass die neu hinzugekommenen Bundesbürger nach der Wiedervereinigung einen großen Nachholbedarf an Waren und Dienstleistungen hatten.

Entwicklung der deutschen Leistungs- und Handelsbilanz



In den letzten Jahren sind aber wieder deutliche Überschüsse der Leistungsbilanz zu verzeichnen. Hierfür waren vor allem der starke Anstieg der Warenausfuhren, die von der günstigen Entwicklung der Weltwirtschaft profitierten, und der hohe Überschuss der Erwerbs- und Vermögenseinkommen verantwortlich.

Bedeutung von Leistungsbilanzsalden

Ein Leistungsbilanzdefizit deutet stets darauf hin, dass das betreffende Land mehr verbraucht als es produziert. Es importiert mehr als es exportiert und baut damit Auslandsvermögen ab bzw. verschuldet sich im Ausland.

Weist ein Land hingegen einen Leistungsbilanzüberschuss auf, so führt es mehr aus, als es selbst an fremden Waren und Dienstleistungen nachfragt. Dieses Land bildet damit Vermögen im Ausland.

Steht einem Leistungsbilanzdefizit eine Abnahme der Währungsreserven des Landes gegenüber, so wurde das Defizit von der Zentralbank durch Auflösung von Auslandsvermögen (Währungsreserven) finanziert. Nimmt dagegen der Staat oder die Wirtschaft Kredite im Ausland auf, so finanziert dieser Kapitalimport das Leistungsbilanzdefizit. Ein Leistungsbilanzsaldo spiegelt sich demzufolge notwendigerweise in anderen Posten der Zahlungsbilanz, die Aufschluss darüber geben, auf welche Art und Weise Auslandsvermögen gebildet oder abgebaut wurde.

7.3.2 Kapitalbilanz

In der Kapitalbilanz wird der Kapitalverkehr zwischen Inland und Ausland erfasst. Kapitalimporte stellen dabei eine Zunahme der Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland dar. Kapitalexporte bedeuten eine Zunahme der Forderungen. In der deutschen Zahlungsbilanz gleicht ihr Saldo den größten Teil des Leistungsbilanzsaldos aus.

Der Leistungsbilanzsaldo zeigt die Entwicklung des Auslandsvermögens.

Kapitalbilanz der Bundesrepublik Deutschland

in Mrd. Euro	2007	2008	2009
1. Direktinvestitionen	- 62,8	- 73,8	- 16,0
2. Wertpapiere/Finanzderivate	+ 57,6	+ 9,6	- 70,4
3. Übriger Kapitalverkehr	- 213,3	- 131,1	- 46,4
4. Veränderung der Währungsreserven	- 1,0	- 2,0	+ 3,2
Kapitalbilanzsaldo	- 219,5	- 197,3	- 129,6

Direktinvestitionen

Unter dem Posten Direktinvestitionen werden alle wirtschaftlichen Beziehungen zusammengefasst, die ein unternehmerisches Engagement und unternehmerische Einflussmöglichkeit erkennen lassen. Dies sind überwiegend Unternehmensbeteiligungen. So erwerben deutsche Firmen Beteiligungen an ausländischen Unternehmen oder gründen Zweigniederlassungen im Ausland, um beispielsweise ihre Bezugs- und Absatzmärkte zu sichern oder sich mit Produktionsstätten im Ausland gegen Wechselkursschwankungen abzusichern. Umgekehrt kaufen sich ausländische Unternehmen bei uns ein.

Wertpapiere und Finanzderivate

Deutsche Kapitalanleger legen ihr Geld an den internationalen Kapitalmärkten an, weil sie sich beispielsweise dort höhere Erträge versprechen. Gleichzeitig floss in der Vergangenheit häufig auch ausländisches Geld nach Deutschland. Viele der vom deutschen Staat ausgegebenen Anleihen befinden sich im Auslandsbesitz. Unter Wertpapieren sind Aktien, festverzinsliche Papiere, Investmentfondsanteile oder Zertifikate zu verstehen. Zu den Finanzderivaten gehören vor allem Options- und Termingeschäfte. Sie dienen in erster Linie zur Absicherung bestimmter Risiken, werden aber auch zur Spekulation genutzt.

Übriger Kapitalverkehr

Alle weiteren Kapitalexporte und Kapitalimporte werden im übrigen Kapitalverkehr zusammengefasst. Hierunter fallen Kredite, die der Staat

im Ausland aufnimmt bzw. anderen Ländern gewährt. Aber auch inländische Firmen geben ihren ausländischen Abnehmern Handelskredite, wenn sie so beispielsweise den Absatz langlebiger Investitionsgüter fördern können. Andererseits verschuldet sich auch die deutsche Wirtschaft im Ausland.

Veränderungen der Währungsreserven

Unter diesem Posten werden die Veränderungen der zentral bei der Bundesbank gehaltenen Währungsreserven (z. B. Devisen und Gold) erfasst. Hier bedeutet ein negatives Vorzeichen eine Zunahme, ein positives Vorzeichen eine Abnahme der Währungsreserven.

Die Motive und Arten von Kapitalbewegungen sind vielfältig. Im Allgemeinen schwankt der Kapitalverkehr stärker als der Leistungsverkehr. Ähnlich wie beim Austausch von Gütern ist die internationale Verflechtung auch im Bereich des Kapitalverkehrs enger geworden. Deutschland ist inzwischen eine wichtige Drehscheibe für international mobiles Kapital.

7.3.3 Die Zahlungsbilanz des Euroraums

Für den Außenwert des Euro sind nicht die nationalen Zahlungsbilanzen, sondern die Zahlungsbilanz des Euroraums maßgeblich. Die Zahlungsbilanz des Euroraums umfasst nicht die Transaktionen innerhalb des Euroraums, sondern die Transaktionen des Euroraums mit der „Außenwelt“. Sie ist damit auch für die Geldpolitik des Eurosystems von Bedeutung.

Die Zahlungsbilanz des Euroraums unterscheidet sich zahlenmäßig erheblich von der deutschen Zahlungsbilanz. Der Saldo der Handelsbilanz und damit auch der Leistungsbilanzsaldo ist geringer als in Deutschland. Ein Blick auf die Zahlen verdeutlicht, wie dynamisch sich Außenhandel und Kapitalverkehr entwickeln. So hat sich der Saldo der Handelsbilanz von 2008 auf 2009 von einem Defizit von rund 19 Milliarden Euro in einen Überschuss von 41 Milliarden Euro gedreht. Auch der übrige Kapitalverkehr hat sich stark verändert. Nachdem im Jahr 2008 in diesem Bereich noch Nettozuflüsse ausgewiesen werden konnten, sind 2009

Nettoabflüsse zu verzeichnen. Ein wichtiger Bestimmungsfaktor dieser Entwicklung war vor allem der weltweite Fremdkapitalabbau des Bankensektors im Zuge der Verschärfung der Finanzkrise im Herbst 2008.

Zahlungsbilanz des Euroraums

in Mrd. Euro	2007		2008		2009	
I. Leistungsbilanz		+13,5		-153,8		-55,9
1. Außenhandel (Handelsbilanz)	+ 48,0		- 19,1		+ 40,7	
2. Dienstleistungen	+ 49,6		+ 41,4		+ 29,9	
3. Erwerbs- und Vermögenseinkommen	+ 2,9		- 76,6		- 38,2	
4. Laufende Übertragungen	- 87,0		- 99,5		- 88,3	
II. Saldo der Vermögensübertragungen		+ 5,0		+ 9,8		+ 6,2
III. Kapitalbilanz		- 10,7		+163,2		+42,9
1. Direktinvestitionen	- 73,7		- 198,7		- 78,9	
2. Wertpapiere und Finanzderivate	+87,8		+ 281,6		+350,7	
3. Übriger Kapitalverkehr	- 19,7		+ 83,7		-233,3	
4. Veränderungen der Währungsreserven	- 5,1		- 3,4		+ 4,4	
IV. Restposten		- 7,8		- 19,2		+ 6,8

Quelle: EZB

7.4 Gremien und Institutionen in Währungs- und Finanzfragen

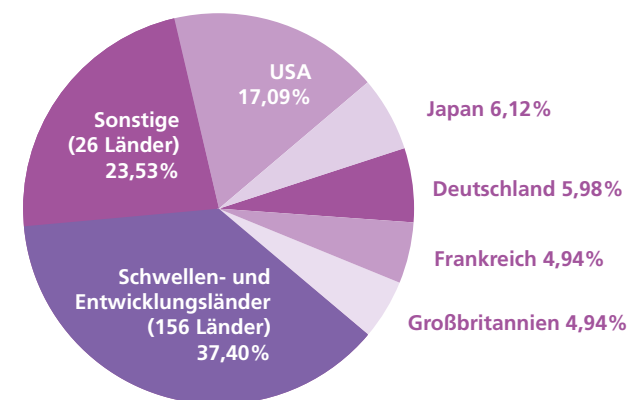
Infolge der Internationalisierung der Finanzmärkte hat auch die weltweite Kooperation in Währungs- und Finanzfragen an Bedeutung gewonnen. So sind im Laufe der Zeit verschiedene internationalen Gremien und Institutionen entstanden, die sich mit diesen Fragen beschäftigen.

Internationaler Währungsfonds (IWF)

Bei der Förderung von wirtschaftlicher Stabilität und vernünftigen Verhaltensweisen kommt dem Internationalen Währungsfonds (IWF) eine besondere Bedeutung zu. Der IWF überwacht laufend, inwieweit seine Mitgliedsländer sich an ihre Verpflichtungen halten, insbesondere an die Regeln für den Umgang mit Wechselkurspolitiken. Eine wesentliche Rolle bei der Überwachung spielen jährliche Konsultationen mit den Mitgliedsländern. Der Fonds hat für seine Überwachungspraxis eine Reihe von Kriterien und Verfahrensregeln entwickelt und richtet sein Hauptaugenmerk auf die Finanzstabilität der Mitgliedsländer. Darüber hinaus analysiert der IWF halbjährlich die globalen Wirtschaftsaussichten sowie die länderübergreifenden Risiken an den Finanzmärkten. Der Vorbeugung von Krisen kommt dabei besondere Bedeutung zu.

Der IWF ist das globale Forum zur weltweiten finanz- und währungs-politischen Zusammenarbeit.

Quotenanteile im IWF (insgesamt 187 Mitgliedsländer)



Sobald die Beschlüsse des IWF vom November 2010 umgesetzt worden sind, ändern sich die Quotenanteile im IWF.

Zur Überbrückung von Zahlungsbilanzschwierigkeiten können Mitgliedsländer Kredite vom IWF in Anspruch nehmen, indem sie von ihm benötigte „Hartwährungen“ gegen eigene Währung kaufen. Dafür

verfügt der IWF durch Einzahlungen der Mitgliedsländer über erhebliche eigene Finanzmittel. Diese Einzahlungen erfolgen nach festgelegten Quoten für jedes Mitgliedsland, die regelmäßig auf ihre Angemessenheit überprüft und angepasst werden. Nach diesen Quoten richten sich auch die Stimmrechte im IWF.

Ob ein Kredit vergeben wird, macht der IWF in der Regel vom Abschluss eines Anpassungsprogramms und der Erfüllung vorab vereinbarter Bedingungen abhängig (Konditionalität). Dies können beispielsweise die Sanierung des Staatshaushalts oder marktwirtschaftliche Reformen sein. Allerdings kann seit 2009 der IWF an Länder mit soliden Fundamentaldaten und guter Wirtschaftspolitik auch Mittel ohne Vorliegen eines akuten Zahlungsbilanzbedarfs und ohne Auflagen bereitstellen. In den vergangenen Jahren hat der IWF große Kredite an Russland und die Türkei vergeben, ferner an Thailand, Indonesien, Südkorea sowie Mexiko, Brasilien und Argentinien. In der jüngeren Vergangenheit gewährte er u. a. Griechenland, Island, der Ukraine, Ungarn, Lettland, Weißrussland, Serbien und Rumänien Kredite, um diesen Ländern bei Zahlungsproblemen zu helfen.

Sonderziehungsrechte

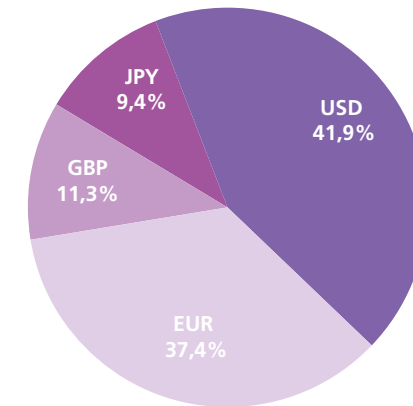
Seit 1969 kann der IWF den Mitgliedsländern Sonderziehungsrechte (SZR) zuteilen, um einen langfristigen globalen Bedarf an zusätzlichen Währungsreserven zu decken. Die SZR sind eine Art künstliche Währung. Im Rahmen einer internationalen Vereinbarung wird mit ihnen Liquidität per „Federstrich“ geschaffen. Stellt der IWF einen Bedarf an globalen Währungsreserven fest, kann er den Mitgliedsländern in Relation zu ihren Quoten weitere SZR zuteilen. IWF-Mitglieder haben bei Bedarf das Recht, eigene SZR gegen beispielsweise am Devisenmarkt einsetzbare

Sonderziehungsrechte sind eine Art „Kunstwährung“ des IWF.

Währungen zu verkaufen. Die SZR können nur vom IWF, den Währungsbehörden der IWF-Mitglieder und anderen zugelassenen offiziellen Stellen gehalten und für finanzielle Transaktionen miteinander verwendet werden. Der IWF verwendet die SZR auch als interne Recheneinheit. Alle Guthaben und Kredite werden in dieser „Währung“

geführt. Der Wert der SZR wird täglich vom IWF ermittelt und errechnet sich auf Basis eines Währungskorbs. Er setzt sich derzeit aus den vier wichtigsten Weltwährungen zusammen, deren Gewichtung alle fünf Jahre neu festgelegt wird. Als Konsequenz der Finanzkrise wurde der bisherige globale SZR-Bestand von 21 Milliarden Anfang September 2009 auf 204 Milliarden SZR erhöht.

Den Sonderziehungsrechten zugrunde liegender Währungskorb (ab Januar 2011)



Weltbankgruppe

Auf der Konferenz von Bretton Woods 1944 wurde neben dem IWF auch die Errichtung der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (IBRD) beschlossen. Sie nahm 1946 in Washington D.C. ihre Arbeit auf. Während sie ihre Mittel zunächst zum Wiederaufbau Europas einsetzte, konzentriert sie sich seit Ende der 1940er Jahre auf die Unterstützung von Entwicklungsländern. Aus dieser Aufgabe heraus sind vier weitere Organisationen entstanden, die zusammen mit der IBRD als Weltbankgruppe bezeichnet werden. Sie haben zum Ziel, die wirtschaftliche Entwicklung von weniger entwickelten Staaten durch finanzielle Hilfen, Beratung und technische Hilfe zu fördern. Der Begriff „Weltbank“ umfasst üblicherweise nur zwei Organisationen: IBRD und die internationale Entwicklungsorganisation (IDA).

Mitgliedsorganisationen der Weltbankgruppe		Gründung
IBRD	Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (International Bank for Reconstruction and Development)	1944
IDA	Internationale Entwicklungsorganisation (International Development Association)	1960
IFC	Internationale Finanz-Corporation (International Finance Corporation)	1956
MIGA	Multilaterale Investitions-Garantie-Agentur (Multilateral Investment Guarantee Agency)	1988
ICSID	Int. Zentrum zur Beilegung von Investitionsstreitigkeiten (International Centre for Settlement of Investment Disputes)	1966

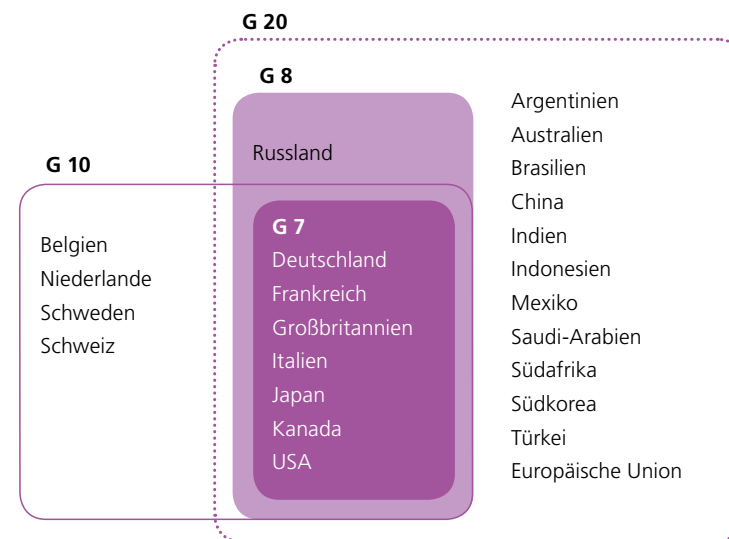
Die IBRD vergibt langfristige Darlehen zur wirtschaftlichen Entwicklung an Entwicklungsländer und refinanziert diese an den internationalen Kapitalmärkten. Die IDA vergibt Kredite speziell an die ärmsten Entwicklungsländer zu weitaus günstigeren Bedingungen: Die Laufzeiten sind länger, der zu zahlende Kreditzins geringer als bei normalen Weltbankkrediten. Auch eine Mittelvergabe als Schenkung ist im Einzelfall zur Vermeidung einer Überschuldung möglich. Die Kredite der IDA werden überwiegend aus den Beiträgen der Industriestaaten finanziert. Die IFC unterstützt privatwirtschaftliche Projekte in Entwicklungsländern, indem sie beispielsweise die Errichtung, Modernisierung und Erweiterung produktiver privater Unternehmen finanziert. Aufgabe der MIGA ist es, ausländische Direktinvestitionen zu fördern, indem sie Garantien gegen Risiken solcher Investitionen anbietet. Das ICSID unterstützt die Durchführung von Schlichtungsverfahren bei grenzüberschreitenden Investitionen.

G7/G8, G10, G20

Die internationale wirtschafts- und währungspolitische Zusammenarbeit findet nicht nur im Rahmen internationaler Institutionen, sondern auch in verschiedenen informellen Staatengruppierungen statt. Die Zusammensetzung und die Aktivitäten der Ländergruppen sind über-

wiegend historisch gewachsen. Deren Benennung erfolgte nach der ursprünglichen Anzahl der Teilnehmerländer, die auch bei Änderung der Teilnehmerzahl beibehalten wird (z. B. G10 = Gruppe der Zehn).

Hinter diesen informellen Gremien steht die Absicht, sich in einem Kreis von Ländern – teils auch mit vergleichbaren wirtschaftlichen Interessen – über weltwirtschaftliche Probleme abzustimmen, bevor diese Fragen in formellen zwischenstaatlichen Gremien aufgegriffen werden. Häufig werden in den informellen Treffen Impulse gegeben, deren Umsetzung den internationalen Organisationen überlassen bleibt.



Die G7 umfasst die sieben größten Industriestaaten, deren Finanzminister und Zentralbankpräsidenten wirtschafts- und währungspolitische Themen erörtern. Einmal im Jahr findet ein Treffen der Staats- und Regierungschefs dieser Länder statt („Weltwirtschaftsgipfel“), an dem seit 1997 auch Russland teilnimmt. Daher ist jetzt von G8 die Rede. Die G10 ist ein Zusammenschluss der ursprünglich zehn (seit längerem elf) wichtigsten Industrieländer bzw. deren Zentralbanken, die sich mit Währungs- und Finanzmarktproblemen beschäftigen.

Zur G20 gehören neben den G8-Ländern und Australien auch zehn wirtschaftlich bedeutende Schwellenländer sowie die Europäische Union, vertreten durch die EU-Ratspräsidentschaft und die Europäische Zentralbank. Die G20 hatte ursprünglich die vorrangige Aufgabe, den Dialog zwischen Industrie- und Schwellenländern zu verbessern. Sie repräsentiert rund zwei Drittel der Weltbevölkerung. In der jüngsten Finanzkrise haben die Treffen der G20 stark an Bedeutung gewonnen, weil klar wurde, dass sich künftigen

Die G20 umfasst die wirtschaftlich wichtigsten Industrie- und Schwellenländer.

Krisen nur dann wirksam vorbeugen lässt, wenn möglichst viele wichtige Länder gemeinsam Regeln für die Finanzmärkte vereinbaren – und dann auch durchsetzen. Vor diesem Hintergrund wurde die G20 im September 2009 von den Staats- und Regierungschefs als zentrales Forum der internationalen wirtschaftlichen Zusammenarbeit etabliert.

Finanzstabilitätsrat (FSB)

Der Finanzstabilitätsrat (Financial Stability Board – FSB) wurde im Februar 1999 von den Finanzministerien und Zentralbankgouverneuren der G7 als Financial Stability Forum (FSF) errichtet und auf dem G20-Gipfel im April 2009 als FSB mit erweitertem Mandat und einem erweiterten Mitgliederkreis neu gegründet. Im Auftrag der G20 behandelt der Finanzstabilitätsrat in seinem Plenum, seinen drei ständigen Ausschüssen sowie in verschiedenen Arbeitsgruppen finanzsektorbezogene Fragestellungen der internationalen Staatengemeinschaft und be-

Das FSB arbeitet für Stabilität des internationalen Finanzsystems.

richtet an die G20-Finanzminister und -Zentralbankpräsidenten. Der Mitgliederkreis umfasst die für Finanzstabilität zuständigen nationalen Behörden der Mitgliedsländer und internationale Institutionen. Nicht-Mitgliedsländer werden über Regionalgruppen in die Arbeit des FSB eingebunden.

Mitglieder des FSB:

- | Vertreter von Zentralbanken, Finanzministerien und Aufsichtsbehörden aus den G20-Ländern sowie aus Hongkong, den Niederlanden, der Schweiz, Singapur und Spanien
- | Europäische Zentralbank (EZB)
- | Europäische Kommission
- | Internationaler Währungsfonds (IWF)
- | Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (Weltbank)
- | Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) sowie die dort verankerten Ausschüsse (u. a. Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht)
- | Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD)
- | Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO)
- | Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden (IAIS)
- | Internationaler Rechnungslegungsstandardsetzer (IASB)

Das FSB soll zum einen Schwachstellen des internationalen Finanzsystems identifizieren, Vorschläge zu ihrer Beseitigung unterbreiten (politische Handlungsempfehlungen) und deren Umsetzung überwachen. Zum anderen soll das FSB die Regulierungs- und Aufsichtspolitik in Finanzsektorfragen auf der internationalen Ebene koordinieren sowie die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch zwischen den entsprechenden Institutionen in diesen Bereichen intensivieren. Im Rahmen dieses Mandats erhält es konkrete Arbeitsaufträge, nicht nur von den Finanzministern und Notenbankpräsidenten, sondern auch von den Gipfeltreffen der G20-Staats- und -Regierungschefs.

Von besonderer Bedeutung für die Krisenprävention ist dabei die Anwendung international anerkannter Standards und Kodizes, die eine tragfähige Finanzsektorpolitik, Transparenz, eine solide Infrastruktur sowie eine wirksame Aufsicht über das Finanzsystem gewährleisten sollen. Das FSB hat die wichtigsten Standards für ein stabiles Finanzsystem zusammengestellt. Die aus Sicht der Finanzstabilität besonders wichtigen und daher prioritär umzusetzenden Politikbereiche werden als „Kernstandards“ besonders herausgestellt:

12 Kernstandards für ein stabiles Finanzsystem

Makropolitik und Datentransparenz	
Geld- und Finanzpolitik	Verfahrenskodex zur Transparenz der Geld- und Finanzpolitik
Staatliche Finanzpolitik	Verfahrenskodex zur fiskalischen Transparenz
Veröffentlichung von Daten	Spezieller Datenveröffentlichungsstandard/ Allgemeines Datenveröffentlichungssystem
Infrastruktur der Institutionen und Märkte	
Insolvenz	Insolvenz- und Gläubigerrechte
Unternehmenssteuerung und -kontrolle (Corporate Governance)	Grundsätze von Corporate Governance
Rechnungslegung	Internationale Rechnungslegungsgrundsätze (IAS)
Wirtschaftsprüfung	Internationale Standards für die Wirtschaftsprüfung (ISA)
Zahlungsverkehr/ Wertpapierabwicklung	Grundprinzipien für Zahlungsverkehrssysteme, die für die Finanzsystemstabilität bedeutsam sind/ Empfehlungen für Wertpapierabwicklungssysteme
Integrität der Märkte	Die 40 Empfehlungen zum Schutz gegen Geldwäsche/ 9 Sonderempfehlungen gegen Terrorismusfinanzierung
Regulierung und Beaufsichtigung des Finanzsektors	
Bankenaufsicht	Grundsätze für eine wirksame Bankenaufsicht
Wertpapieraufsicht	Ziele und Grundsätze der Wertpapieraufsicht
Versicherungsaufsicht	Grundsätze für die Versicherungsaufsicht

Die FSB-Mitgliedsländer sind verpflichtet, diese internationalen Standards einzuhalten sowie die Stabilität, Transparenz und Offenheit ihrer Finanzsysteme zu wahren. Sie sind außerdem verpflichtet, ihre Finanzsektoren regelmäßig im Rahmen internationaler partnerschaftlicher Überprüfungsverfahren (Peer Reviews) begutachten zu lassen und sich den Finanzsektorüberprüfungen des IWF und der Weltbank zu unterziehen (Financial Sector Assessment Program, FSAP).

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich mit Sitz in Basel wurde 1930 gegründet und ist damit die älteste internationale Finanzorganisation. Die Mitgliedschaft ist Zentralbanken vorbehalten (derzeit 56). Anlässlich der Verhandlungen nach dem Ersten Weltkrieg über die deutschen Reparationen wurde beschlossen, eine internationale Bank zu gründen, die als Agent die Verwaltung solcher Zahlungen übernehmen sollte. Als ständige Aufgabe wurde der BIZ schon damals zugewiesen, die Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken zu fördern und den internationalen Zahlungsausgleich zu erleichtern. Die BIZ stellt Dienstleistungen bei internationalen Zahlungsgeschäften bereit, verwaltet Währungsreserven und gewährt Zentralbanken kurzfristige Kredite.

Die BIZ ist die älteste internationale Finanzorganisation.

Eine Schlüsselrolle spielt die BIZ bei der Kooperation von Zentralbanken und anderen Instanzen aus dem Finanzbereich. Bei den von der BIZ organisierten Treffen kommen praktisch alle Zentralbankthemen zur Sprache. Sie arbeitet außerdem eng mit verschiedenen Einrichtungen zusammen, die bei ihr ein Sekretariat haben und je nach Mandat intensiv an der Formulierung der regulatorischen und aufsichtlichen Antworten auf die Finanzkrise beteiligt sind. Dazu zählen insbesondere das Financial Stability Board (FSB) und die schon vor geraumer Zeit von den G10-Zentralbankpräsidenten eingesetzten drei ständigen Ausschüsse.

Der Ausschuss für das weltweite Finanzsystem hat die Aufgabe, die Entwicklungen an den Finanzmärkten zu überwachen und ihre Auswirkungen auf die Finanzstabilität zu analysieren. Der „Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht“ setzt sich dafür ein, die Qualität der Bankenaufsicht und aufsichtliche Kenntnisse weltweit zu verbessern. Als Konsequenz aus der Finanzkrise rückte die Reform des bankaufsichtlichen Rahmens in den Vordergrund, sodass unter dem Stichwort „Basel III“ neue Vorgaben zur Verbesserung der Kapital- und Liquiditätsausstattung der Banken erarbeitet wurden. Der Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme beschäftigt sich mit nationalen und internationalen Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungssystemen, um diese zu stärken und damit Risiken zu verringern.

Ausschüsse bei der BIZ erarbeiten Vorgaben für ein stabiles Finanzsystem.

Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD)

Die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (Organisation for Economic Cooperation and Development) ist eine internationale Organisation von 33 Industrieländern mit Sitz in Paris. Ziele der OECD sind u. a. die Unterstützung nachhaltiger Wirtschaftsentwicklung, die Steigerung von Beschäftigung und Lebensstandards, die Förderung des Welthandels und die Wahrung der Finanzstabilität. Zur Erfüllung dieser Aufgaben bestehen verschiedene Ausschüsse und Arbeitsgruppen. Eine herausragende Stellung nimmt der Wirtschaftspolitische Ausschuss (Economic Policy Committee) ein, der zweimal im Jahr die Wirtschaftslage im OECD-Raum diskutiert und die Auswirkungen der Wirtschaftspolitik der Mitgliedsländer überprüft. Einzelaspekte werden in besonderen Arbeitsgruppen des Ausschusses vertieft erörtert. Das traditionell als „Arbeitsgruppe 3“ bezeichnete Gremium versteht sich als der Währungsausschuss der OECD. Er erörtert dreimal jährlich die aktuelle Währungs- und Finanzpolitik. Die Mitgliedschaft in dieser Arbeitsgruppe beschränkt sich im Wesentlichen auf die G10-Länder sowie maßgebliche internationale Institutionen wie IWF, BIZ, Europäische Kommission und EZB.

Internationale Zusammenarbeit und ihre Grenzen

So sehr die einzelnen Länder zur Kooperation bereit sind – Stabilität an den Finanzmärkten lässt sich nicht verordnen. So müssen stabilere Wechselkurse letztlich durch eine entsprechende Konvergenz der Politik und der wirtschaftlichen Entwicklung der beteiligten Länder „verdient“ werden. Insoweit sind stabile Wechselkurse das Ergebnis der Politik, wie die Erfahrungen von Bretton Woods, im EWS und die Krisen der jüngeren Vergangenheit zeigen. Vor diesem Hintergrund sind die Bemühungen zur Verbesserung der internationalen Zusammenarbeit zu sehen, die auf eine in sich stimmige und miteinander vereinbare Wirtschafts-, Währungs- und Finanzpolitik abzielen. Diese Bemühungen stoßen freilich an ihre Grenzen, wenn wirtschafts- und währungspolitische Zielvorstellungen der beteiligten Staaten nicht in Einklang zu bringen sind und störende internationale Kapitalbewegungen ein größeres Ausmaß annehmen.

Finanz- und Währungsstabilität erfordert Anstrengungen unterschiedlichster Stellen.

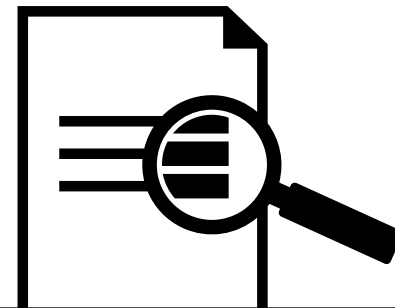
Der internationale Kapitalverkehr kann auf Dauer nur funktionieren, wenn private Kapitalgeber nicht nur die Gewinne aus ihren Engagements realisieren können, sondern auch die Verluste tragen müssen. Werden diese jedoch „sozialisiert“, weil etwa der IWF und andere internationale Institutionen mit massiven Finanzhilfen einspringen, werden künftige Finanzkrisen geradezu provoziert. Es besteht deshalb Einigkeit darüber, dass eine Beteiligung der privaten Gläubiger in Finanzkrisen unausweichlich ist. Dies sollte prinzipiell freiwillig geschehen, kann aber letztlich auch von der internationalen Gemeinschaft durch eine Begrenzung multilateraler Finanzhilfen erzwungen werden.

Das Wichtigste im Überblick:

- | Der Begriff Währung bezeichnet in einem weiten Sinne die Verfassung und Ordnung des Geldwesens eines gesamten Staates oder Gebietes. Zumeist wird darunter im engeren Sinne aber nur die Geldeinheit verstanden.
- | Währungen werden im täglichen Gebrauch durch eigene Abkürzungen oder ein eigenes Währungssymbol dargestellt (z. B. €, \$ oder £). Der internationale Devisenhandel verwendet eine normierte aus drei Buchstaben bestehende Abkürzung (z. B. EUR, USD, GBP).
- | Die Europäische Zentralbank ermittelt und veröffentlicht seit 1999 täglich Devisen-Referenzkurse für über 30 Währungen. Daneben führten deutsche Banken das Euro-Fixing ein. Dabei werden für acht Währungen Referenzkurse ermittelt, die als Grundlage für Währungsgeschäfte dienen.
- | Der Umtausch von Währungen erfolgt zum jeweils gültigen Wechsel- bzw. Devisenkurs. Dieser ergibt sich bei freien Wechselkursen aus dem Handel von Währungen auf dem Devisenmarkt.
- | Die Voraussetzung für einen freien Devisenhandel ist die unbeschränkte Umtauschbarkeit (Konvertibilität) einer Währung. Viele wichtige Währungen, darunter der Euro, der US-Dollar und der japanische Yen, sind unbeschränkt konvertibel. Ihr Wechselkurs ist flexibel.
- | Feste Wechselkurse können Interventionen der Zentralbanken erfordern, um den Kurs stabil zu halten. Solche ständigen Interventionen verhindern Anpassungsprozesse und können zu einem Aufbau globaler Ungleichgewichte beitragen.

- | Seit 1999 werden im Wechselkursmechanismus II (WKM II) die Währungen einiger EU-Staaten außerhalb des Euroraums in einer Schwankungsbreite zum Euro-Wechselkurs gehalten. Um der Währungsunion beizutreten, muss ein Land mindestens zwei Jahre dem WKM II „spannungsfrei“ angehört haben.
- | Die Zahlungsbilanz eines Landes erfasst sämtliche Transaktionen zwischen In- und Ausland innerhalb einer Periode. Sie setzt sich aus Leistungsbilanz, Saldo der Vermögensübertragungen, Kapitalbilanz und dem Restposten zusammen.
- | Der Internationale Währungsfonds (IWF) fördert die internationale Zusammenarbeit in der Währungspolitik. Er kann Mitgliedsländern Kredite geben, die in der Regel an Bedingungen geknüpft sind.
- | Internationale Zusammenarbeit findet auch in informellen Zusammenschlüssen statt. Ländergruppen mit vergleichbaren wirtschaftlichen Interessen stimmen sich dort ab (z. B. G7/G8, G10, G20).
- | Der Finanzstabilitätsrat (FSB) bringt die für Finanzstabilität zuständigen Behörden, Institutionen und Gremien zusammen, um deren Zusammenarbeit in Hinblick auf die globale Finanzstabilität zu verbessern.
- | Gremien innerhalb der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) und der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) arbeiten für die Stabilität des internationalen Finanzsystems.

Glossar



A B C D E F G H I J K L M N O P Q R S T U V W X Y Z

Glossar

Aktie

Eine Aktie ist ein Wertpapier, in dem ein Anteilsrecht an einer Aktiengesellschaft verbrieft ist. Der Inhaber der Aktie (Aktionär) ist Miteigentümer der Aktiengesellschaft, haftet mit seinem Kapitalanteil, hat ein Mitspracherecht und ist am Gewinn beteiligt (Dividende).

Aktienmarkt

Der Aktienmarkt ist der Teil des Kapitalmarkts, auf dem Aktien gehandelt werden. Dabei ergeben sich die Aktienpreise (Aktienkurse) aus Angebot und Nachfrage. Früher kamen die Aktienhändler in Börsen zusammen, heutzutage wickelt man Aktiengeschäfte größtenteils über elektronische Handelsplattformen ab.

Anleihe

siehe Schuldverschreibung

Arbitrage

Unter Arbitrage versteht man das Ausnutzen von Preisunterschieden auf verschiedenen Märkten für dasselbe Gut oder Finanzprodukt. Arbitrage-Geschäfte sind weitgehend risikolos, da gleichzeitig gekauft (auf dem „billigeren Markt“) und wieder verkauft (auf dem „teureren Markt“) werden kann. Als Folge von Arbitrage-Geschäften gleichen sich die Preise auf verschiedenen Märkten an.

Bank (Kreditinstitut)

Eine Bank ist ein Wirtschaftsbetrieb, der Dienstleistungen rund ums Geld erbringt. Banken vergeben Kredite und schaffen auf diesem Weg Giralgeld. Zu ihrer Refinanzierung nehmen sie fremde Gelder herein (Einlagengeschäft) oder begeben Anleihen. Zu den weiteren Hauptauf-

gaben der Banken gehört es, die Wirtschaft mit Bargeld zu versorgen, den bargeldlosen Zahlungsverkehr abzuwickeln oder Wertpapierdienstleistungen zu erbringen. Banken sind in Deutschland diejenigen Unternehmen, die nach § 1 Abs. 1 des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG) die dort genannten Bankgeschäfte betreiben (siehe Abschnitt 4.2.1).

Bankenaufsicht

Die Bankenaufsicht überwacht im öffentlichen Auftrag und Interesse die Geschäftstätigkeit der Banken. Banken müssen beaufsichtigt werden, weil sie eine zentrale Stellung im Geldkreislauf einer Volkswirtschaft einnehmen. Die Bankenaufsicht soll verhindern, dass es zu Banken Krisen kommt, die im schlimmsten Fall die Funktionsfähigkeit der gesamten Wirtschaft in Mitleidenschaft ziehen. Aus einzelwirtschaftlicher Sicht soll insbesondere die Sicherheit der den Banken anvertrauten Einlagen gewährleistet werden (siehe Abschnitt 4.5.1).

Bankensystem

Das Bankensystem umfasst die Zentralbank und die Geschäftsbanken. Die Geschäftsbanken arbeiten als Universal- oder Spezialbanken. Die Universalbanken sind typisch für das deutsche Bankwesen und betreiben viele Arten von Bankgeschäften wie das Einlagen-, das Kredit- und das Wertpapiergeschäft. Dazu gehören Kreditbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken. Zu den Spezialbanken zählen Realkreditinstitute, Bausparkassen oder Kreditinstitute mit Sonderaufgaben, die sich auf bestimmte Geschäftsbereiche konzentrieren (siehe Abschnitt 4.2).

Bankleitzahl (BLZ)

Die Bankleitzahl ist eine achtstellige Nummernfolge, die jede Bank in Deutschland identifiziert. Die Bankleitzahlen wurden im Jahr 1970 vom Kreditgewerbe und der Deutschen Bundesbank eingeführt, um den bargeldlosen Zahlungsverkehr automatisieren zu können (siehe Abschnitt 3.3).

Basel III

Im September 2010 einigte sich der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht auf ein als Basel III bezeichnetes Maßnahmenpaket. Die Banken müssen künftig mehr und qualitativ höherwertiges Eigenkapital vorhalten, um mögliche Verluste besser zu tragen. Darüber hinaus verfolgt der Baseler Ausschuss neue Ansätze zur Liquiditätsregulierung (siehe Abschnitt 4.5.1).

Befristete Transaktion

Über befristete Transaktionen kann das Eurosystem den Banken für einen bestimmten Zeitraum Liquidität bereitstellen oder Liquidität absorbieren. Befristete Transaktionen werden in Form von Pensions-/Repogeschäften oder besicherten Krediten durchgeführt.

BIC (Bank Identifier Code)

Der BIC ist eine internationale Bankleitzahl, mit der sich Banken weltweit eindeutig identifizieren lassen. Er umfasst acht oder elf Stellen. Bei Überweisungen und Lastschriften nach dem SEPA-Standard muss der BIC verwendet werden (siehe Abschnitt 3.3).

Bilanz

Die Bilanz ist eine stichtagsbezogene systematische Darstellung und Aufgliederung der Vermögens- und Kapitalverhältnisse eines Unternehmens. In einer Bankbilanz spiegeln sich das Kreditgeschäft in Forderungspositionen auf der Aktivseite und das Einlagengeschäft in Verbindlichkeitspositionen auf der Passivseite wider. Für die Aufstellung des Jahresabschlusses von Banken und Finanzdienstleistungsinstituten bestehen spezielle rechtliche Vorschriften.

Bonität

Die Bonität ist ein Maß für die Kreditwürdigkeit eines Schuldners und dessen Fähigkeit, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Ratingagenturen und Banken ordnen Kreditnehmer nach ihrer Bonität auf vielstufigen Ratingskalen ein.

Börse

Die Börse ist ein organisierter Markt, auf dem Wertpapiere, Devisen oder auch Waren nach bestimmten Regeln gehandelt werden. Die Feststellung der Kurse bzw. Preise der gehandelten Objekte richtet sich laufend nach Angebot und Nachfrage.

Bretton-Woods-System

Im Juli 1944 einigten sich im amerikanischen Konferenzort Bretton Woods 44 Staaten auf ein internationales Währungssystem mit festen Wechselkursen und dem US-Dollar als Leitwährung. Dabei verpflichteten sich die USA, jederzeit US-Dollar in Gold zum festgelegten Kurs von 35 US-Dollar je Feinunze Gold einzulösen (Goldeinlösungsgarantie). Das Abkommen schuf außerdem den Internationalen Währungsfonds (IWF) und die Weltbank. Das Bretton-Woods-System bestand bis 1973. Viele Staaten lassen seither die Wechselkurse ihrer Währungen nach Angebot und Nachfrage frei schwanken (siehe Abschnitt 7.1).

Bruttoinlandsprodukt (BIP)

Das BIP ist ein zentrales Maß für die wirtschaftliche Leistung einer Volkswirtschaft oder Wirtschaftsregion in einem bestimmten Zeitraum. Dabei werden alle innerhalb der geografischen Grenzen eines Wirtschaftsgebiets in einer Periode erstellten und zu Marktpreisen bewerteten Waren und Dienstleistungen einbezogen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden. In Deutschland betrug das zu aktuellen Preisen bewertete sogenannte nominale BIP im Jahr 2009 etwa 2,4 Billionen Euro. Zum zeitlichen Vergleich der wirtschaftlichen Leistungskraft einer Volkswirtschaft eignet sich besser das reale BIP, bei dem die Entwicklung der Preise herausgerechnet ist.

Buchgeld

siehe Giralgeld

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)

Die BaFin ist eine selbstständige Bundesanstalt im Geschäftsbereich des Bundesministeriums der Finanzen. Sie beaufsichtigt bislang Banken, Finanzdienstleister, Versicherungen und den Handel mit Wertpapieren in Deutschland. Hauptziel der BaFin ist es, die Funktionsfähigkeit, Integrität und Stabilität des deutschen Finanzsystems zu gewährleisten.

Bundeswertpapier

Bundeswertpapiere sind Schuldverschreibungen, die vom Bund und seinen Sondervermögen herausgegeben werden. Es gibt mehrere Arten von Bundeswertpapieren wie Bundesanleihen, Bundesobligationen, Bundesschatzanweisungen, Bundesschatzbriefe (Typ A und Typ B), Finanzierungsschätze oder unverzinsliche Schatzanweisungen.

Commercial Paper

Commercial Papers sind Schuldverschreibungen großer Unternehmen mit Laufzeiten von wenigen Tagen bis zu zwei Jahren, die zur flexiblen Deckung kurzfristigen Liquiditätsbedarfs herausgegeben werden. Die Renditen orientieren sich an repräsentativen Geldmarktsätzen im entsprechenden Laufzeitbereich.

Currency Board

Ein Currency Board ist ein Wechselkurssystem, bei dem der Wechselkurs der nationalen Währung gegenüber einer ausländischen Währung einseitig festgelegt wird, beispielsweise gegenüber dem US-Dollar oder dem Euro. Zu den grundlegenden Merkmalen eines Currency Boards zählt, dass der Wechselkurs gesetzlich festgelegt und die inländische Geldmenge vollständig durch Devisenreserven gedeckt ist. Die Zentralbank des betreffenden Landes verzichtet auf eine eigenständige Geldpolitik. Durch die starke Institutionalisierung eines Currency Boards lassen sich Glaubwürdigkeit und Stabilität einer Fremdwährung importieren.

Defizit

Ein Defizit entsteht, wenn die Ausgaben höher sind als die Einnahmen. So spricht man von einem Defizit des öffentlichen Haushalts, wenn der Staat mehr Geld ausgibt, als er an Steuern, Beiträgen und Gebühren einnimmt.

Deflation

Unter Deflation versteht man ein allgemeines, anhaltendes Sinken des Preisniveaus. In einem deflationären Umfeld besteht die Gefahr einer sich selbst verstärkenden Abwärtsspirale: Wenn die Verbraucher mit weiter fallenden Preisen rechnen und deshalb Konsumausgaben aufschieben, kann dieser Rückgang der Nachfrage die Unternehmen zu Produktionseinschränkungen und weiteren Preissenkungen veranlassen. Fallende Preise erhöhen zudem den realen Gegenwert ausstehender Schulden sowie die realen Zinsen. In der Tendenz dämpft auch dies die Nachfrage, insbesondere nach Investitionsgütern. Die geldpolitischen Möglichkeiten zur Bekämpfung einer Deflation sind dadurch erschwert, dass die Nominalzinsen nicht unter null Prozent gesenkt werden können.

Derivate

Derivate nennt man Finanzinstrumente, deren Preis von der Preisentwicklung einer zugrunde liegenden Bezugsgröße, des sogenannten Basiswerts abhängt. Basiswerte sind vor allem Aktien, Aktienindizes, Staatsanleihen, Währungen, Rohstoffe und Zinssätze, aber auch andere Derivate. Sie lassen sich in unbedingte und bedingte Termingeschäfte unterteilen. Bei unbedingten Termingeschäften (z. B. Futures, Swaps) gehen Käufer und Verkäufer die Verpflichtung ein, eine bestimmte Menge des Basiswerts zu einem bei Vertragsabschluss festgelegten Preis zu einem späteren Zeitpunkt vom Verkäufer abzunehmen (Long Position) bzw. zu liefern (Short Position). Bei bedingten Termingeschäften (Optionen) erwirbt der Käufer lediglich das Recht, den Basiswert abzunehmen bzw. zu liefern, geht aber – im Unterschied zum Verkäufer – keine Verpflichtung dazu ein. Derivate werden sowohl an Börsen als auch außerbörslich (over the counter) gehandelt. Preisänderungen im Basiswert führen im Allgemeinen zu erheblich stärkeren Preisänderungen

der jeweiligen Derivate (Leverage-Effekt). Mit Derivaten kann man mit verhältnismäßig geringem Kapitaleinsatz finanzielle Risiken absichern (Hedging), aber auch auf Preisänderungen spekulieren (Trading) und Preisunterschiede zwischen Märkten ausnutzen (Arbitrage).

Deutsche Bundesbank

Die Deutsche Bundesbank ist die Zentralbank der Bundesrepublik Deutschland und seit Errichtung der Währungsunion Teil des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) sowie des Eurosystems. Ihr Präsident gehört dem EZB-Rat an. Die Bundesbank wirkt dabei mit, das vorrangige Ziel des Eurosystems – Preisstabilität – zu gewährleisten. Darüber hinaus setzt die Bundesbank die Geldpolitik in Deutschland um, ist an der Bankenaufsicht beteiligt, arbeitet für ein stabiles Finanz- und Währungssystem, sorgt für einen reibungslosen bargeldlosen Zahlungsverkehr, verwaltet die deutschen Währungsreserven und bringt Bargeld in Umlauf. Die Zentrale der Bundesbank befindet sich in Frankfurt am Main. Rund 4.000 der insgesamt etwa 10.500 Beschäftigten arbeiteten im Herbst 2010 in der Zentrale, die übrigen in den neun Hauptverwaltungen und den nachgeordneten Filialen (siehe Abschnitt 5.1.2).

Devisen

Devisen sind auf fremde Währung lautende Guthaben oder Forderungen in Form von Buchgeld. Sie verkörpern einen Anspruch auf Zahlung in der entsprechenden Fremdwährung. Ausländische Münzen und Banknoten heißen „Sorten“ und zählen nicht zu den Devisen.

Devisenmarkt

Auf dem Devisenmarkt werden Währungen gehandelt. Der Handel spielt sich überwiegend zwischen Banken ab. Aus Angebot und Nachfrage für bestimmte Währungen ergeben sich deren Wechselkurse (siehe Abschnitt 7.1).

Devisenswapgeschäft

Bei einem Devisenswapgeschäft wird ein bestimmter Währungsbetrag angekauft (verkauft) und gleichzeitig dessen späterer Rückverkauf (Rückkauf) vereinbart. Die Differenz zwischen den Devisenkursen für An- und Verkauf wird als Swapsatz bezeichnet. Das Eurosystem kann solche Geschäfte mit Banken im Rahmen seiner Feinsteuerungsoperationen abschließen, um unerwartete marktmäßige Schwankungen in der Bankenliquidität auszugleichen.

Ecofin-Rat

Der Ecofin-Rat setzt sich aus den Wirtschafts- und Finanzministern der Europäischen Union zusammen. Er ist das zentrale Gremium auf dem Gebiet der Wirtschafts- und Finanzpolitik der EU-Mitgliedstaaten und bestimmt die Grundzüge der Wirtschaftspolitik. Die Wirtschafts- und Finanzminister der Euroländer bilden die Eurogruppe.

ECU (European Currency Unit)

Die ECU war bis Ende 1998 die offizielle Rechnungseinheit der Europäischen Union. Sie diente u. a. als Bezugsgröße für die Wechselkurse sowie als Rechengröße für Interventionen und Kredite im Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems. Die ECU war als Währungskorb definiert, dessen Wert sich aus den nationalen Währungen der damaligen EG-Staaten ergab. Mit Beginn der Währungsunion ging die ECU mit einem Umrechnungskurs von 1:1 in die „echte“ gemeinsame europäische Währung, den Euro, über.

EG-Vertrag

Der EG-Vertrag war die wichtigste rechtliche Grundlage der Europäischen Gemeinschaft. Der EG-Vertrag ging aus dem EWG-Vertrag hervor, mit dem 1957 zunächst die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft (EWG) gegründet worden war.

Einlagefazilität

Die Einlagefazilität ist ein geldpolitisches Instrument des Eurosystems, das den Banken ständig die Möglichkeit bietet, Geld bis zum nächsten Geschäftstag zu einem vorgegebenen Zinssatz bei den nationalen Zentralbanken anzulegen. Der Zinssatz für die Einlagefazilität bildet die Untergrenze für den Tagesgeldsatz am Geldmarkt und ist somit einer der Leitzinsen des Eurosystems (siehe Abschnitt 6.3.2).

Einlagen

Unter Einlagen versteht man Fremdmittel, die die Einleger den Banken überlassen. Weil Sichteinlagen täglich fällig sind, kann der Einleger ständig über sie verfügen, beispielsweise per Barabhebung oder Überweisung. Termin- und Spareinlagen werden Banken für eine bestimmte Zeit gegen eine Zinszahlung überlassen. Spareinlagen sind in der Regel unbefristet, der Einleger kann sie nach Ablauf einer bestimmten Kündigungsfrist von der Bank zurückfordern. Die Zinsen für Spareinlagen sind für gewöhnlich variabel, sie verändern sich mit der allgemeinen Zinsentwicklung. Hingegen ist der Zins bei Termineinlagen typischerweise für die gesamte Laufzeit vorab festgelegt.

Einlagensicherung

Die Einlagensicherung dient dazu, die Einlagen von Bankkunden im Fall der Insolvenz einer Bank zu schützen. Der gesetzliche Einlagenschutz in Deutschland sichert ab 1. Januar 2011 maximal 100.000 Euro jeden Guthabens auf Girokonten, Sparbüchern, Termin- und Festgeldkonten. Zusätzlich sind viele Banken freiwilligen Sicherungssystemen angeschlossen, deren Sicherungszusagen weit über den gesetzlichen Einlagenschutz hinausgehen. Während die privaten Banken auf den Schutz der Einleger abstellen, sichern die Verbände der Sparkassen und der Genossenschaftsbanken die angeschlossenen Institute insgesamt ab – und damit mittelbar auch deren Einleger („Institutssicherung“) (siehe Abschnitt 4.5.3).

Electronic Cash

Electronic Cash ist das von der deutschen Kreditwirtschaft bereitgestellte System zur Abwicklung von Zahlungen mit der Debitkarte (Bankkarte). Die nötigen Daten werden bei Bezahlung an der Kasse von der Debitkarte über ein elektronisches Kassenterminal eingelesen. Die Autorisierung der Zahlung erfolgt durch die Eingabe einer persönlichen Identifikationsnummer (PIN) am Terminal. Daraufhin wird geprüft, ob die PIN richtig ist und ob der Karteninhaber über den zu zahlenden Betrag verfügt. Bei negativer Rückmeldung eines der genannten Punkte wird die Zahlung abgewiesen. Ist bei diesem System eine Zahlung durchgeführt, ist sie für den Händler garantiert. Das Electronic Cash-System wird zusammen mit dem Deutschen Geldautomaten-System seit 2008 unter dem neuen Akzeptanzlogo „girocard“ angeboten. Damit soll vor allem die Akzeptanz der deutschen Debitkarten innerhalb des europäischen Zahlungsverkehrsraums (SEPA) erleichtert werden.

ELV (Elektronisches Lastschriftverfahren)

ELV ist ein im Handel verwendetes Verfahren, um Zahlungen mit der Debitkarte (Bankkarte) abzuwickeln. An einem elektronischen Kassenterminal werden von der Debitkarte die nötigen Daten ausgelesen. Im Gegensatz zum Electronic Cash-Verfahren wird die Zahlung nicht mittels PIN autorisiert. Vielmehr genehmigt der Kunde mit seiner Unterschrift den Einzug einer Lastschrift mit Einzugsermächtigung, die sich rechtlich von einer „normalen“ Lastschrift nicht unterscheidet. Die Zahlung ist damit im Gegensatz zum Electronic Cash-Verfahren nicht garantiert.

Emission

Unter Emission versteht man die Ausgabe neuer Wertpapiere wie Aktien oder Schuldverschreibungen durch Emittenten wie Unternehmen, Banken oder den Staat. Eine Wertpapieremission dient in der Regel der Beschaffung größerer Finanzmittel und erfolgt meist durch öffentliche Ausschreibung und Versteigerung der auszugebenden Wertpapiere.

EONIA (Euro Overnight Index Average)

Der EONIA ist ein nach getätigten Umsätzen gewichteter Durchschnittszinssatz für unbesicherte Übernachtgeschäfte in Euro im Interbankengeschäft. Er wird anhand der Meldungen einer Gruppe repräsentativer Banken über die von ihnen getätigten Ausleihungen berechnet und täglich gegen 19 Uhr veröffentlicht.

Euribor (Euro Interbank Offered Rate)

Der Euribor ist ein Durchschnittszinssatz für unbesicherte Geschäfte in Euro im Interbankengeschäft. Er wird für Laufzeiten zwischen einer Woche und einem Jahr berechnet. Er wird täglich aus den ungewichteten, von einer Gruppe repräsentativer Banken gemeldeten Zinssätzen berechnet, zu denen nach deren Meinung am betreffenden Tag Banken höchster Bonität anderen Banken Einlagen der entsprechenden Laufzeit anbieten. Die Euribor-Sätze werden täglich um 11 Uhr veröffentlicht.

Euro

Der Euro ist die gemeinsame Währung der an der Europäischen Währungsunion teilnehmenden Staaten. Ein Euro unterteilt sich in 100 Cent. In Deutschland ersetzte der Euro am 1. Januar 1999 die D-Mark als nationale Währung (1 Euro = 1,95583 D-Mark). Zunächst wurde der Euro nur als Buchgeld, ab 1. Januar 2002 auch als Bargeld eingeführt. Die Wechselkurse des Euro schwanken frei nach Angebot und Nachfrage auf den Devisenmärkten. Hinter dem US-Dollar ist der Euro die zweitwichtigste Reservewährung der Welt.

Europäische Kommission

Die Europäische Kommission ist ein überstaatliches Organ der Europäischen Union. Als Exekutivorgan ist sie für die Durchführung von Ratsbeschlüssen verantwortlich. Außerdem erarbeitet sie Entwürfe für Richtlinien, Verordnungen und andere Gemeinschaftsrechtsakte, kontrolliert die Einhaltung des Gemeinschaftsrechts und vertritt die Interessen der Gemeinschaft gegenüber nationalen Organisationen und Drittstaaten.

Europäische Union (EU)

Die Europäische Union ist gegenwärtig ein aus 27 europäischen Ländern bestehender Staatenverbund. Ziel der Europäischen Union ist die Vertiefung des Binnenmarkts, eine einheitliche Geld- und Währungspolitik und eine zunehmend stärkere Koordinierung der Politiken in den Bereichen Wirtschaft, Soziales, Außenbeziehungen und Verteidigung sowie Justiz und innere Sicherheit. Die wichtigsten Organe der Europäischen Union sind das Europäische Parlament, der Rat der Europäischen Union sowie die Europäische Kommission.

Europäische Währungsunion (EWU)

Die Europäische Währungsunion ist ein mit Beginn der dritten Stufe der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) am 1. Januar 1999 verwirklichter Zusammenschluss der meisten EU-Mitgliedstaaten auf dem Gebiet der Währungspolitik. Die teilnehmenden Staaten haben den Euro als gemeinsame Währung und betreiben eine einheitliche Geldpolitik.

Europäische Zentralbank (EZB)

Die EZB mit Sitz in Frankfurt am Main ist die Währungsbehörde für die Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion. Ihre mehr als 1.500 Mitarbeiter stammen aus allen Ländern der Europäischen Union. Die EZB bildet mit den nationalen Zentralbanken der Euro-Teilnehmerstaaten das Eurosystem und mit den Zentralbanken aller EU-Staaten das Europäische System der Zentralbanken (ESZB). Das Direktorium der EZB besteht aus dem EZB-Präsidenten, dem EZB-Vizepräsidenten sowie vier weiteren Mitgliedern. Die Mitglieder des Direktoriums haben eine Amtszeit von höchstens acht Jahren und können nicht wiedergewählt werden. Das EZB-Direktorium leitet die EZB und die laufenden Geschäfte des Eurosystems. Der EZB-Präsident ist der oberste Repräsentant und Sprecher des Eurosystems. Er vertritt das Eurosystem in zahlreichen internationalen Gremien.

Europäischer Binnenmarkt

Der Europäische Binnenmarkt gewährleistet den ungehinderten Verkehr von Waren, Dienstleistungen, Kapital und Personen innerhalb der Europäischen Union. Er stellt eine wichtige Vorstufe zur Verwirklichung der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) dar.

Europäischer Rat

Der Europäische Rat ist das wichtigste politische Gremium der Europäischen Union. Er setzt sich zusammen aus den Staats- und Regierungschefs der EU-Mitgliedstaaten, dem Präsidenten des Europäischen Rats sowie dem Präsidenten der Europäischen Kommission. Er bestimmt die Leitlinien der Europäischen Union, trifft politische Grundsatzentscheidungen und gibt die für die Weiterentwicklung der Europäischen Union erforderlichen Impulse. Der Europäische Rat tritt in der Regel viermal jährlich zusammen. Er ist zu unterscheiden vom Rat der Europäischen Union, dem Vertreter der Mitgliedstaaten auf Ministerienebene angehören.

Europäisches System der Zentralbanken (ESZB)

Das ESZB besteht aus der Europäischen Zentralbank und den nationalen Zentralbanken aller EU-Mitgliedstaaten. Es umfasst damit außer den nationalen Zentralbanken des Eurosystems auch die nationalen Zentralbanken jener EU-Mitgliedstaaten, die den Euro (noch) nicht eingeführt haben (siehe Abschnitt 5.1).

Europäisches Währungsinstitut (EWI)

Das 1994 errichtete EWI war eine europäische Institution. Seine Aufgaben bestanden in der Koordination der nationalen Geldpolitiken in der Europäischen Union im Hinblick auf die kommende Währungsunion sowie deren regulatorische, organisatorische und logistische Vorbereitung. Mitglieder des EWI waren die Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten. Am 1. Juni 1998 wurde das EWI durch die Europäische Zentralbank abgelöst.

Europäisches Währungssystem (EWS)

Das Europäische Währungssystem bildete von 1979 bis 1998 den Rahmen für die währungspolitische Zusammenarbeit der Länder der Europäischen Union. Ziel war es, eine „Zone der Stabilität“ zwischen den Währungen der teilnehmenden Länder bei grundsätzlich festen, aber anpassungsfähigen Wechselkursen zu schaffen. Innerhalb des Wechselkursmechanismus (WKM) sollten die Wechselkurse der nationalen Währungen in einer festgelegten Bandbreite gehalten werden. Aufgrund ihrer hohen Geldwertstabilität und ihres Vertrauens, das die D-Mark auf den Finanzmärkten genoss, bildete sie sich als Ankerwährung des EWS heraus. Das EWS wurde mit Errichtung der Währungsunion am 1. Januar 1999 beendet (siehe Abschnitt 7.2).

Euroraum

Den Euroraum bilden die Länder, die der Europäischen Währungsunion angehören. Zurzeit sind dies 17 Länder mit zusammen rund 331 Millionen Einwohnern: Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien und Zypern.

Eurostat

Eurostat ist das statistische Amt der Europäischen Union mit Sitz in Luxemburg. Es hat den Auftrag, Statistiken für die Europäische Union zu erstellen, die Vergleiche zwischen den Ländern und Regionen ermöglichen.

Eurosystem

Das Eurosystem besteht aus der Europäischen Zentralbank und den derzeit 17 nationalen Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten, die den Euro eingeführt haben. Sein oberstes Entscheidungsgremium ist der EZB-Rat. Die Zentralbanken des Eurosystems setzen dessen Beschlüsse auf nationaler Ebene um.

EZB-Rat

Der EZB-Rat ist das oberste Führungs- und Entscheidungsgremium des Eurosystems und der EZB. Der EZB-Rat setzt sich aus den sechs Mitgliedern des EZB-Direktoriums und den derzeit 17 Zentralbankpräsidenten des Eurosystems zusammen. Er tagt normalerweise alle 14 Tage, jeweils am Donnerstag. Der EZB-Rat trifft die politischen Entscheidungen für das Eurosystem, insbesondere über die Geldpolitik. Seine Mitglieder sind in ihren Entscheidungen von jeglichen Weisungen seitens politischer Stellen (z. B. nationale Regierungen der Euroländer, EU-Kommission) unabhängig. Der EZB-Rat hat vorrangig das Ziel, Preisstabilität zu verfolgen (siehe Abschnitt 5.1.1).

Feinsteuerungsoperationen

Feinsteuerungsoperationen zählen zu den geldpolitischen Instrumenten des Eurosystems, mit denen kurzfristige Schwankungen der Bankenliquidität ausgeglichen werden können. Mit Feinsteuerungsoperationen wie befristeten Transaktionen oder Devisenswaps kann das Eurosystem kurzfristig Liquidität bereitstellen oder abschöpfen. Zur zeitweiligen Abschöpfung von Liquidität kann das Eurosystem den Banken ferner die Hereinnahme von verzinslichen Termineinlagen anbieten (siehe Abschnitt 6.3.1).

Finanzdienstleistungsinstitut

Ein Finanzdienstleistungsinstitut ist ein Wirtschaftsbetrieb, der zwar keine Bank ist, aber bankähnliche Geschäfte betreibt, wie sie in § 1 Abs. 1a des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG) genannt sind (z. B. Anlageberatung).

Finanzintermediär

Finanzintermediäre sind Institutionen, die auf den Geld-, Kredit- und Kapitalmärkten tätig sind und einen wesentlichen Teil des Finanzsystems ausmachen. Sie vermitteln zwischen Kapitalanbieter und Kapitalnachfrager, indem sie Geldkapital von Anlegern entgegennehmen und es an die Kapitalnachfrager weiterleiten bzw. den Handel zwischen ihnen

erleichtern. Die wichtigsten Finanzintermediäre sind Banken, Versicherungen und Investmentfonds.

Finanzmarkt

Finanzmarkt ist der umfassende Begriff für den Handel mit Finanzierungsmitteln wie Aktien, Anleihen oder Terminkontrakten. Finanzmärkte können nach genau festgelegten Regeln funktionieren, wie etwa die Börsen. Sie können sich aber auch aufgrund von Handelsgewohnheiten herausbilden, wie beispielsweise der Telefonhandel zwischen Banken.

Finanzsystem

Das Finanzsystem umfasst die Finanzmärkte, die Finanzintermediäre sowie die Zahlungsverkehrs- und Wertpapierverrechnungssysteme. Im weiteren Sinne wird auch die Ausgestaltung der Finanzmarktaufsicht und der rechtliche Rahmen einschließlich der Rechnungslegungsvorschriften dazugezählt. Die Hauptaufgabe des Finanzsystems ist die Vermittlung und Weiterleitung von finanziellen Mitteln zwischen Anbieter und Nachfrager. Nicht zuletzt aufgrund der jüngsten Finanzkrise ist das Arbeiten für Finanzsystemstabilität eine wichtige Aufgabe von nationalen und internationalen Gremien und Institutionen.

Flexible Wechselkurse

Flexible Wechselkurse sind im Gegensatz zu festen Wechselkursen nicht fixiert, sondern ergeben sich auf dem Devisenmarkt durch Angebot und Nachfrage. Dadurch schwanken sie im Zeitverlauf. Die wichtigsten Währungen haben heute flexible Wechselkurse, wie der Euro oder der US-Dollar (siehe Abschnitt 7.1).

Geldfunktionen

Geld werden mehrere Funktionen zugesprochen: Es dient als Tausch- bzw. Zahlungsmittel, als Recheneinheit und als Wertaufbewahrungsmittel. Alles, was diese Funktionen erfüllt, kann grundsätzlich als Geld Verwendung finden (siehe Abschnitt 1.2).

Geldmarkt

Auf dem Geldmarkt im engeren Sinne findet der Handel mit Zentralbankgeld statt. Den Banken dient er zum Ausgleich von kurzfristigen Liquiditätsüberschüssen bzw. -defiziten. Die größten Umsätze entfallen dabei auf „Übernachtkredite“, die am nächsten Tag zurückgezahlt werden müssen. Daneben vereinbaren die Banken über den Geldmarkt auch Kredite mit längeren Laufzeiten (bis maximal zwölf Monate). Auch die zwischen der Zentralbank und den Banken abgeschlossenen Refinanzierungsgeschäfte werden dem Geldmarkt zugerechnet. Zum Geldmarkt im weiteren Sinne zählt der Handel mit Geldmarktpapieren. Interbanken-Kredite am Geldmarkt waren früher größtenteils unbesichert. Doch verlangen seit Ausbruch der jüngsten Finanzkrise viele Kreditgeber, dass die Kreditnehmer Sicherheiten stellen – typischerweise in Form von Wertpapieren, die als Pfand hinterlegt werden müssen.

Geldmarktfonds

Geldmarktfonds investieren die ihnen von Anlegern zufließenden Mittel insbesondere in kurzfristige Anlageformen (z. B. Bankeinlagen, variabel verzinsliche Wertpapiere, festverzinsliche Wertpapiere mit einer Restlaufzeit von höchstens zwölf Monaten). Die Anleger können die ihnen von den Geldmarktfonds verkauften Anteilscheine (Geldmarktfondsanteile) jederzeit zurückgeben, d. h. in liquide Mittel zurückverwandeln.

Geldmarktpapiere

Geldmarktpapiere sind Wertpapiere mit kurzen Laufzeiten von in der Regel bis zu einem Jahr.

Geldmenge

Als Geldmenge bezeichnet man den in einem Währungsgebiet vorhandenen Bestand an Geld in den Händen von Nichtbanken. Je nach Fragestellung und theoretischem Konzept lassen sich verschiedene Messkonzepte von Geldmenge definieren. Das Eurosystem unterscheidet drei Geldmengen: M1 (Sichteinlagen + Bargeld), M2 (M1 + kurzfristige Termin- und Spareinlagen) und M3 (M2 + kurzfristige Bankschuld-

verschreibungen + Geldmarktfondsanteile + Repogeschäfte). Für die geldpolitische Strategie des Eurosystems spielt die Beobachtung der Geldmengenentwicklung eine wichtige Rolle (siehe Abschnitt 3.4).

Geldpolitik

Als Geldpolitik bezeichnet man zusammenfassend alle Maßnahmen, die eine Zentralbank ergreift, um ihre Ziele – vor allem Preisstabilität – zu erreichen. Dazu setzt sie geldpolitische Instrumente ein, mit denen sie die Zinskonditionen und Knappheitsverhältnisse am Geldmarkt steuert. Geldpolitische Instrumente des Eurosystems sind Offenmarktgeschäfte, ständige Fazilitäten und die Mindestreserve.

Geldschöpfung

Die Schaffung von Geld wird als Geldschöpfung bezeichnet, im umgekehrten Fall spricht man von Geldvernichtung. Die Geschäftsbanken können nur Giralgeld erzeugen, allein die Zentralbank kann Zentralbankgeld schaffen. Deshalb sind nur Zentralbanken berechtigt, Banknoten und Münzen – die gesetzlichen Zahlungsmittel – in Umlauf zu bringen. Durch Einsatz seiner geldpolitischen Instrumente kann das Eurosystem die Geldschöpfung der Geschäftsbanken beeinflussen und steuern (siehe Abschnitt 3.5).

Geschäftsbank

siehe Bank

Gesetzliches Zahlungsmittel

Mit einem gesetzlichen Zahlungsmittel kann eine Geldschuld mit rechtlicher Wirkung getilgt werden. Ein Gläubiger muss das gesetzliche Zahlungsmittel akzeptieren, sofern für eine Zahlung nichts anderes vereinbart wurde. Im Euro-Währungsgebiet ist Euro-Bargeld das gesetzliche Zahlungsmittel. Giralgeld zählt nicht zu den gesetzlichen Zahlungsmitteln, wird aber allgemein als Zahlungsmittel akzeptiert, da es auch jederzeit in Bargeld eingetauscht werden kann.

Giralgeld

Unter Giralgeld (Buchgeld) versteht man Guthaben bei Banken, über die der Bankkunde täglich verfügen kann. Sie stehen der Bank also nur „auf Sicht“ zur Verfügung, daher auch die Bezeichnung „Sichteinlagen“. Obwohl Giralgeld kein gesetzliches Zahlungsmittel ist, wird es normalerweise allgemein als Zahlungsmittel akzeptiert. Man zahlt mit Giralgeld, indem man Instrumente des bargeldlosen Zahlungsverkehrs wie Überweisungen oder Lastschriften nutzt (siehe Abschnitt 3.1).

Handelsbilanz

Die Handelsbilanz ist Teil der Leistungsbilanz innerhalb der Zahlungsbilanz. In ihr werden die grenzüberschreitenden Warenströme (Außenhandel) erfasst. Wenn der Wert der Ausfuhren den Wert der Einfuhren übersteigt, spricht man von einer aktiven Handelsbilanz bzw. einem Handelsbilanzüberschuss. Sind die Einfuhren größer als die Ausfuhren, spricht man von einer passiven Handelsbilanz bzw. einem Handelsbilanzdefizit (siehe Abschnitt 7.3.1).

Hauptrefinanzierungsgeschäfte

Über Hauptrefinanzierungsgeschäfte stellt das Eurosystem den Banken befristet Zentralbankliquidität zur Verfügung. Die Hauptrefinanzierungsgeschäfte werden in der Regel als Standardtender mit einwöchiger Laufzeit durchgeführt. Für das Eurosystem sind sie normalerweise das wichtigste geldpolitische Instrument, mit dem es die Zinssätze und die Liquidität am Geldmarkt steuert und Signale über seinen geldpolitischen Kurs sendet. Vor der Finanzkrise stellte das Eurosystem den Banken etwa drei Viertel der benötigten Zentralbankliquidität über Hauptrefinanzierungsgeschäfte zur Verfügung. Seitdem stehen die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte im Vordergrund. Der Zinssatz des Hauptrefinanzierungsgeschäfts zählt zusammen mit den Zinssätzen der ständigen Fazilitäten zu den Leitzinsen (siehe Abschnitt 6.3.1).

HVPI (Harmonisierter Verbraucherpreisindex)

Der HVPI ist ein europaweit erhobener Index, mit dem die Entwicklung der Verbraucherpreise gemessen wird. Er wird nach harmonisierten Konzepten, Methoden und Verfahren in den einzelnen EU-Ländern berechnet und dann von Eurostat zu einem Gesamtindex für den Euroraum oder die Europäische Union zusammengeführt. Der HVPI ist der Maßstab für Preisstabilität im Euroraum (siehe Abschnitt 5.2.2).

IBAN (International Bank Account Number)

Die IBAN ist eine international standardisierte Kontonummer, die den grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr erleichtert, aber auch zunehmend im nationalen Zahlungsverkehr verwendet wird. Die IBAN enthält maximal 34 Stellen (in Deutschland 22 Stellen) und ist mit Ausnahme der ersten vier Stellen (Länderkennung und Prüfziffer) in jedem Land individuell aufgebaut. Jedem Konto lässt sich so eindeutig eine IBAN zuordnen. Bei Überweisungen und Lastschriften nach dem SEPA-Standard muss die IBAN als Kontonummer verwendet werden (siehe Abschnitt 3.3).

Indikator

Ein Indikator ist eine messbare Größe, die für einen bestimmten Sachverhalt Aussagekraft besitzt. Er dient der Beschreibung oder Prognose des betreffenden Sachverhalts (z. B. der wirtschaftlichen Entwicklung). Indikatoren werden beispielsweise in der Konjunkturanalyse verwendet (z. B. wird die Entwicklung der Auftragseingänge als Vorlaufindikator für die Konjunkturentwicklung genutzt).

Inflation

Inflation bezeichnet einen über mehrere Perioden anhaltenden Anstieg des allgemeinen Preisniveaus von Waren und Dienstleistungen. Wenn die Preise nur einzelner Güter steigen, herrscht noch keine Inflation. Kennzeichnend für eine Inflation ist vielmehr, dass das Geld generell und fortlaufend an Kaufkraft verliert. Das Eurosystem hat definiert, dass eine jährliche Inflationsrate von unter 2 % noch mit dem Ziel der Preisstabilität

vereinbar ist. Gemessen wird die Inflationsrate anhand der Entwicklung von Preisindizes (z. B. HVPI). Inflation entsteht u. a. dann, wenn die gesamtwirtschaftliche Güternachfrage über einen längeren Zeitraum das volkswirtschaftliche Güterangebot übersteigt und die Unternehmen daher am Markt höhere Preise durchsetzen können (Nachfrageinflation). Inflation entsteht auch, wenn die Kosten für Produktionsfaktoren steigen (z. B. Verteuerung der Rohstoffe, Lohnsteigerungen) und diese höheren Kosten über steigende Güterpreise weitergegeben werden (Kosteninflation). Wenn die Inflation auf außenwirtschaftliche Einflüsse zurückgeht, spricht man von einer importierten Inflation. Dauerhaft kann Inflation nur bei einem übermäßigen Geldangebot bestehen.

Internationaler Währungsfonds (IWF)

Der IWF ist eine internationale Organisation zur weltweiten währungspolitischen Zusammenarbeit, die auf der internationalen Konferenz von Bretton Woods im Jahre 1944 gegründet wurde. Zu den Hauptaufgaben des IWF zählen die Förderung der Zusammenarbeit in der Währungspolitik, die Gewährung finanzieller Hilfen im Falle von Zahlungsbilanzschwierigkeiten und die Überwachung der Wechselkurspolitiken der Mitgliedsländer. Alle Mitgliedstaaten des IWF sind vertraglich zur Einhaltung der vereinbarten Regeln und zu enger Zusammenarbeit in Fragen der internationalen Währungspolitik und des zwischenstaatlichen Zahlungsverkehrs verpflichtet. Deutschland ist seit 1952 Mitglied des IWF (siehe Abschnitt 7.4).

Intervention

In wirtschaftspolitischen Zusammenhängen bezeichnet Intervention das regulierende Eingreifen eines Akteurs (z. B. Staat) in einen Bereich, in dem sonst freies Kräftespiel herrscht. In der Währungspolitik spricht man dementsprechend von Devisenmarktinterventionen, wenn etwa die Zentralbank durch Devisenankäufe oder -verkäufe versucht, den Wechselkurs einer Währung zu beeinflussen.

Kapitalbilanz

Die Kapitalbilanz ist derjenige Teil der Zahlungsbilanz, der den Kapitalverkehr mit dem Ausland erfasst. Auf der Aktivseite steht der Import von Kapital, der der Veränderung der Verbindlichkeiten von Inländern gegenüber Ausländern (z. B. Kauf inländischer Wertpapiere durch Ausländer) innerhalb eines bestimmten Zeitraums entspricht. Der Export von Kapital bzw. die Bestandsänderung an Auslandsforderungen wird entsprechend auf der Passivseite geführt (z. B. Auslandskredite inländischer Banken). Transaktionsbedingte Änderungen der Währungsreserven (die sich in der Regel bei der Zentralbank befinden) werden ebenfalls innerhalb der Kapitalbilanz aufgeführt (siehe Abschnitt 7.3.2).

Kapitalmarkt

Der Kapitalmarkt umfasst alle Märkte, auf denen langfristige Kredite und Beteiligungskapital gehandelt werden. Über den Kapitalmarkt erhalten Unternehmen und staatliche Stellen Mittel für langfristige Investitionen bzw. zur Abdeckung und Überbrückung von Defiziten. Manchmal wird der Begriff Kapitalmarkt auf den organisierten Handel mit Wertpapieren, also die Börsen, verengt.

Kapitalmarktzins

Der Kapitalmarktzins ist der Preis für die langfristige Überlassung von Kapital. Es gibt eine Vielzahl langfristiger Zinssätze, die sich nach Kreditnehmer, Laufzeit, Besicherung der Kredite und Kreditvolumen zum Teil erheblich voneinander unterscheiden. Für jede Laufzeit werden jeweils die Renditen der entsprechenden Staatsanleihen als Richtwert für den Kapitalmarktzins verwendet.

Kapitalsammelstellen

Kapitalsammelstellen sind am Kapitalmarkt tätige Institutionen, die Anlagemittel von Investoren (z.B. privaten Haushalten) annehmen und diese Mittel – beispielsweise durch Erwerb von Wertpapieren – am Kapitalmarkt anlegen. Im Unterschied zu Banken haben sie nicht die Fähigkeit zur Geldschöpfung. Die bedeutendsten Kapitalsammelstellen in Deutschland sind Investmentfonds und Versicherungen (siehe Abschnitt 4.3).

Kaufkraft

Als Kaufkraft bezeichnet man den Wert des Geldes, ausgedrückt in einer Gütermenge. Sie gibt an, welche Menge an Gütern für einen bestimmten Geldbetrag gekauft werden kann. Steigt das Preisniveau (Inflation), verringert sich die Kaufkraft, weil man für einen bestimmten Geldbetrag nun weniger Güter als zuvor erhält. Sinkt das Preisniveau (Deflation), erhöht sich die Kaufkraft.

Konjunktur

Konjunktur ist die typische Auf- und Abwärtsbewegung der Wirtschaftstätigkeit um den langfristigen Trend herum. Als Bezugsgröße für die Konjunkturanalyse dient zumeist das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP). Einen vollständigen Bewegungsablauf von Aufschwung über Abschwung bis zum nächsten Aufschwung nennt man einen Konjunkturzyklus. Die Position einer Volkswirtschaft im Konjunkturzyklus wird üblicherweise am gesamtwirtschaftlichen Auslastungsgrad (Produktionslücke) gemessen.

Konvergenz

Konvergenz bedeutet im Zusammenhang mit der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion die Annäherung unterschiedlicher Volkswirtschaften hinsichtlich ihres Entwicklungsniveaus oder bestimmter ökonomischer Strukturmerkmale. Damit ein EU-Staat Mitglied der Währungsunion werden kann, muss er zuvor die vier festgelegten Konvergenzkriterien erfüllen (siehe Abschnitt 5.1.3).

Konvertibilität

Konvertibilität bezeichnet die Möglichkeit, eine Währung frei und ungehindert zum allgemein gültigen Wechselkurs in eine andere Währung umtauschen zu können. Als voll konvertibel gelten nur Währungen, die weder für Inländer noch für Ausländer einer Beschränkung des zwischenstaatlichen Zahlungs- und Kapitalverkehrs unterliegen. Der Euro ist eine voll konvertible Währung.

Kredit

Ein Kredit ist die zeitlich begrenzte Überlassung von Finanzmitteln (in der Regel in Geldform). Der Kreditnehmer zahlt dem Kreditgeber dafür einen Zins. Es lassen sich zahlreiche Kreditarten unterscheiden, die durch unterschiedliche Laufzeiten, Art und Umfang der Besicherung oder der Verwendung charakterisiert sind (z. B. Ratenkredit, Hypothekenkredit, Kontokorrentkredit).

Kreditinstitut

siehe Bank

Kreditkarte

Die Kreditkarte ist ein Instrument des bargeldlosen Zahlungsverkehrs. Mit der Kreditkarte kann nicht nur bezahlt, sondern bis zur Belastung des Kontos gleichzeitig auch ein kurzfristiger Kredit in Anspruch genommen werden (siehe Abschnitt 3.2).

Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte

Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte gehören zum geldpolitischen Instrumentarium des Eurosystems. Sie dienen dazu, den Banken Liquidität über eine längere Laufzeit zur Verfügung zu stellen (siehe Abschnitt 6.3.1).

Leistungsbilanz

Die Leistungsbilanz ist ein Hauptbestandteil der Zahlungsbilanz. In ihr werden der grenzüberschreitende Warenhandel (Handelsbilanz), der grenzüberschreitende Dienstleistungsverkehr, grenzüberschreitende Zahlungen aus Erwerbstätigkeit und Vermögen sowie laufende Übertragungen zusammengefasst. Ein Leistungsbilanzüberschuss bedeutet – im Kreislaufzusammenhang betrachtet –, dass im Inland mehr gespart als in Sachkapital investiert wird. Dadurch baut eine Volkswirtschaft Auslandsvermögen auf bzw. Auslandsschulden ab. Bei einem Leistungsbilanzdefizit verhält es sich umgekehrt (siehe Abschnitt 7.3.1).

Leitzins

Die Leitzinsen sind die von der Zentralbank festgelegten Zinssätze, zu denen sich die Geschäftsbanken bei der Zentralbank Liquidität beschaffen oder überschüssige Reserven anlegen können. Leitzinsen stellen das zentrale geldpolitische Instrumentarium dar, denn sie beeinflussen maßgeblich die Zinsverhältnisse am Geldmarkt und darüber auch die allgemeine Zinsentwicklung. Eine Anhebung der Leitzinsen verschiebt in der Tendenz das gesamte Zinsniveau nach oben. Dies wiederum dämpft die Nachfrage der Wirtschaft nach Krediten und damit ganz allgemein die wirtschaftliche Aktivität. Über solch eine „restriktive Geldpolitik“ kann die Zentralbank einem inflationären Anstieg des Preisniveaus entgegenwirken. Nur soweit es die Erreichung des Ziels der Preisstabilität gestattet, hat die Zentralbank Spielraum, ihre Leitzinsen zu senken. Wenn in der Folge dann auch die Zinsen auf dem Kapitalmarkt sinken, kann dies die inländische Nachfrage und das Wirtschaftswachstum erhöhen. Als Leitzinsen im Eurosystem gelten die Zinssätze für die Refinanzierungsgeschäfte (insbesondere das Hauptrefinanzierungsgeschäft), für die Einlagefazilität und für die Spitzenrefinanzierungsfazilität (siehe Abschnitt 6.3).

Liquidität

Der Liquiditätsgrad eines Vermögensgegenstands (z.B. eines Wertpapiers oder einer Immobilie) bezeichnet die Leichtigkeit, mit der dieser in Zahlungsmittel, insbesondere Bargeld, transferiert werden kann. Entsprechend dieser Definition weisen die Zahlungsmittel selbst den höchsten Liquiditätsgrad auf. Der Liquiditätsgrad von auf Märkten gehandelten Wertpapieren ist zwar geringer, aber höher als beispielsweise der einer Immobilie, deren Verkauf vergleichsweise aufwendig ist. Der Begriff der „Liquidität“ wird jedoch nicht nur für Vermögensgegenstände verwendet, sondern auch auf Personen oder Unternehmen angewendet. Sie sind liquide, wenn sie ihre laufenden Zahlungsverpflichtungen jederzeit erfüllen können. So können Personen oder Unternehmen trotz eines hohen Vermögens (z.B. Wertpapiere, Kreditforderungen, Immobilien) illiquide werden, wenn sie ihr Vermögen nicht rechtzeitig in Bargeld oder Bankguthaben transferieren können. Entsprechend ergibt sich die Liquidität einer Bank wesentlich aus ihrem Bestand an Zentralbankgeld und marktfähigen Wertpapieren, insbesondere Geldmarktpapieren.

Lissabon-Vertrag

Der 2007 unterschriebene und 2009 in Kraft getretene Vertrag von Lissabon setzt sich zusammen aus dem Vertrag über die Europäische Union (EU-Vertrag) und dem Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV). Vorläufer des Vertrags von Lissabon waren u. a. der Vertrag von Maastricht (1992/1993), der Vertrag von Amsterdam (1997/1999) und der Vertrag von Nizza (2001/2003). Der Vertrag über die Europäische Union enthält u. a. Bestimmungen über die Organe der EU, wie das Europäische Parlament, den Europäischen Rat und den (Minister-)Rat der EU. Der Vertrag über die Arbeitsweise der EU enthält u. a. das Regelwerk für die Wirtschafts- und Währungspolitik. Die Grundlagen der Europäischen Währungsunion wurden mit dem EU-Vertrag („Maastricht-Vertrag“) gelegt. Diese bewährten Bestimmungen wurden im Vertrag von Lissabon den aktuellen Gegebenheiten angepasst, aber nicht grundlegend verändert.

Lohn-Preis-Lohn-Spirale

Unter einer Lohn-Preis-Lohn-Spirale versteht man einen sich wechselseitig aufschaukelnden Prozess von Preis- und Lohnsteigerungen, der in einer sich ständig beschleunigenden Geldentwertung (Inflation) mündet. Solch eine Spirale kann beispielsweise durch einen Preisanstieg für Rohstoffe ausgelöst werden. Die Unternehmen versuchen, die erhöhten Produktionskosten durch höhere Preise zu decken. Die Arbeitnehmer wiederum nehmen die Preissteigerungen zum Anlass, höhere Löhne zu fordern. Steigen die Löhne tatsächlich, wachsen auch die Kosten für die Unternehmen, was die Güterpreise weiter steigen lässt und wieder in erhöhten Lohnforderungen mündet. Abhängig davon, ob zu Beginn dieses Prozesses eine Preis- oder eine Lohnerhöhung steht, spricht man von Preis-Lohn-Spirale bzw. Lohn-Preis-Spirale.

Maastricht-Vertrag

Der als „Vertrag von Maastricht“ bezeichnete Vertrag über die Europäische Union (EU-Vertrag) wurde 1992 unterzeichnet und trat 1993 in Kraft. Er änderte den EG-Vertrag und begründete die Europäische Union. Insbesondere legte er die Grundlagen der Wirtschafts- und Währungsunion. Der Vertrag von Maastricht wurde seither durch den Vertrag von Amsterdam (1997/1999), den Vertrag von Nizza (2001/2003) und den Vertrag von Lissabon (2007/2009) geändert.

Mengentender

Der Mengentender ist ein Auktionsverfahren der Zentralbank, bei dem diese vor der Versteigerung von Zentralbankgeld die Zinssätze im Voraus festlegt. Die teilnehmenden Geschäftsbanken geben Gebote über die Menge an Zentralbankgeld ab, die sie zum vorgegebenen Zinssatz erhalten wollen (siehe Abschnitt 6.3.1).

Mindestreserve

Die Mindestreserve gehört zum geldpolitischen Instrumentarium des Eurosystems. Sie verpflichtet die Banken, ein bestimmtes Mindestguthaben bei der Zentralbank zu halten. Die Höhe der zu haltenden Mindestreserve ergibt sich durch Anwendung des Mindestreservesatzes (im Eurosystem derzeit zwei Prozent) auf kurzfristige Kundeneinlagen der Banken. Das Mindestreserve-Soll ist nicht täglich, sondern im Durchschnitt innerhalb einer Periode – in der Regel eines Monats – als Guthaben bei der Zentralbank zu halten. Die Banken können die Mindestreserveguthaben auch als Arbeitsguthaben für ihren laufenden Zahlungsverkehr nutzen. Die Mindestreserve wirkt deshalb am Geldmarkt als Puffer, der starke Liquiditätsausschläge ausgleicht und die Zinsentwicklung verstetigt. Aufgrund der Pflicht, Mindestreserve zu halten, hat das Bankensystem stets einen Bedarf an Zentralbankgeld. Die Zentralbank deckt diesen Bedarf vorwiegend durch Refinanzierungsgeschäfte (siehe Abschnitt 6.3.3).

Münzregal

Das Münzregal ist das hoheitliche Recht, Münzen zu prägen und zu gestalten. In der Vergangenheit lag dieses Recht bei dem jeweiligen Landesherrn (z. B. König), in der heutigen Zeit bei der Regierung oder der Zentralbank. Das Münzregal für den Euro liegt bei den jeweiligen Finanzministern der Euroländer, wobei die Ausgabe von der EZB zu genehmigen ist. Wenn die Herstellungskosten der Münzen geringer sind als ihr Nennwert, entsteht ein Münzgewinn.

Nichtbanken

Nichtbanken nennt man in der Fachsprache Akteure außerhalb des Bankensystems wie private Haushalte, private Organisationen ohne Erwerbscharakter (z. B. Vereine, Kirchen), öffentliche Haushalte und alle Wirtschaftsunternehmen, die keine Banken sind.

Notenbank

siehe Zentralbank

Notenbankfähige Sicherheiten

Das Eurosystem verlangt, dass die Banken für alle Kredite, die sie von den Zentralbanken erhalten, notenbankfähige Sicherheiten stellen. Sollte eine Bank einen Kredit nicht zurückzahlen können, könnte die Zentralbank die Sicherheit am Markt verkaufen und den Verkaufserlös nutzen, um den Verlust aus dem Kreditgeschäft auszugleichen. Das Eurosystem akzeptiert eine breite Palette von Sicherheiten, die in einem einheitlichen Sicherheitenverzeichnis zusammengefasst sind. Neben marktfähigen Sicherheiten (z. B. Schuldverschreibungen) werden auch nicht marktfähige Sicherheiten (z. B. Kreditforderungen) akzeptiert. Beide müssen einheitlichen Bonitätsanforderungen genügen. Die Sicherheiten werden zur Verfügung gestellt, indem die Banken dem Eurosystem entweder das Eigentum an diesen Vermögenswerten übertragen (Pensionsgeschäfte) oder sie als Pfand hinterlegen (besicherte Kredite).

NZB (Nationale Zentralbank)

Nationale Zentralbanken sind Zentralbanken einzelner Staaten. Die nationale Zentralbank Deutschlands ist die Bundesbank. Zur sprachlichen Vereinfachung hat sich in Bezug auf das Eurosystem bzw. EZB neben der Abkürzung EZB – die keine nationale Zentralbank ist – die Abkürzung NZB eingebürgert.

Offenmarktgeschäft

Offenmarktgeschäfte sind geldpolitische Operationen, die auf Initiative der Zentralbank erfolgen. Sie haben das Ziel, den Banken Liquidität bereitzustellen oder zu entziehen. Es gibt vier Kategorien von Offenmarktgeschäften, die sich im Hinblick auf Zielsetzung, Laufzeit, Turnus und Durchführung unterscheiden: Hauptrefinanzierungsgeschäfte, längerfristige Refinanzierungsgeschäfte, Feinststeuerungsoperationen und strukturelle Operationen (siehe Abschnitt 6.3.1).

Outright-Geschäft

Unter Outright-Geschäften versteht man den definitiven Kauf oder Verkauf von Vermögenswerten, wie beispielsweise Wertpapieren, durch eine Zentralbank für eigene Rechnung am offenen Markt (Offenmarktgeschäft). Der Kreis der Geschäftspartner ist dabei nicht von vornherein beschränkt.

Pensionsgeschäft (auch Repogeschäft)

Unter Pensionsgeschäften versteht man den Kauf eines Vermögensgegenstandes mit gleichzeitiger Vereinbarung des Rückkaufs zu einem späteren Termin (der Verkaufsgegenstand wird „in Pension“ gegeben). Pensionsgeschäfte, die eine Zentralbank mit den Geschäftsbanken im Rahmen ihrer Offenmarktpolitik abschließt, dienen der befristeten Bereitstellung bzw. dem befristeten Entzug von Zentralbankgeld.

Preisniveau

Das Preisniveau ist ein allgemeiner Ausdruck für den Durchschnitt aller Preise für Waren und Dienstleistungen in einer Volkswirtschaft zu einem bestimmten Zeitpunkt. Steigt das Preisniveau, sinkt die Kaufkraft des Geldes – und umgekehrt. Die Veränderung des Preisniveaus für Konsumgüter, die von inländischen privaten Haushalten nachgefragt werden, wird anhand des Verbraucherpreisindex gemessen (siehe Abschnitt 5.2.1).

Preisstabilität

Hauptziel der Geldpolitik des Eurosystems ist, auf mittlere Frist Preisstabilität zu sichern. Preisstabilität bezieht sich auf das allgemeine Preisniveau, nicht auf einzelne Preise. Preisstabilität ist gegeben, wenn sich das gesamtwirtschaftliche Preisniveau nicht oder nur wenig ändert. Der EZB-Rat hat dabei definiert, dass Preisstabilität vorliegt, wenn der Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für das gesamte Euro-Währungsgebiet gegenüber dem Vorjahr unter 2 % liegt (siehe Abschnitt 5.2.1).

Realignment

Unter Realignment versteht man die Anpassung bzw. Neuordnung von Wechselkursen in Systemen fester Wechselkurse.

Realzins

Der Realzins ergibt sich rechnerisch aus dem nominalen Zins abzüglich der Inflationsrate. Er gibt somit die Verzinsung unter Berücksichtigung des erwarteten Geldwertverlusts an.

Refinanzierung

Von Refinanzierung spricht man, wenn sich Geschäftsbanken bei der Zentralbank Zentralbankgeld beschaffen. Eine einzelne Bank kann sich auch am (Interbanken-)Geldmarkt refinanzieren. Das Bankensystem insgesamt muss sich aber bei der Zentralbank refinanzieren. Der Refinanzierungsbedarf des Bankensystems ist der Ansatzpunkt für die Geldpolitik. Die Refinanzierung wird in der Regel über Offenmarktgeschäfte abgewickelt.

Rendite

Die Rendite ist ein Maß für den effektiven Ertrag einer Investition innerhalb eines bestimmten Zeitraums, bezogen auf den Kapitaleinsatz. Beispielsweise ergibt sich die Rendite einer Anleihe aus dem Nominalzins sowie etwaigen Kursgewinnen oder -verlusten. Die Rendite wird üblicherweise in Prozent pro Jahr angegeben.

Rentenmarkt

Der Rentenmarkt oder Anleihemarkt ist der Teil des Kapitalmarkts, an dem Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere gehandelt werden.

Repartierung

Beim Abschluss von Tendern im Rahmen der Offenmarktgeschäfte übersteigen die Gebote der Banken in der Regel das von der EZB festgelegte Zuteilungsvolumen, sodass eine Repartierung notwendig wird. Darunter versteht man, dass die Gebote nach einem bestimmten Schlüssel auf die Bieter der Auktion verteilt werden. Bei Mengentendern werden alle Gebote zu einem einheitlichen Repartierungssatz zugeteilt. Dieser ergibt sich aus dem vorgesehenen Zuteilungsvolumen, dividiert durch den Gesamtbetrag der Gebote. Bei Zinstendern werden allein die Gebote zum marginalen, d. h. dem niedrigsten gerade noch akzeptierten, Zinssatz entsprechend repartiert. Gebote zu höheren Zinssätzen werden voll zugeteilt.

Repogeschäft (Repurchase Agreement)

siehe Pensionsgeschäft

Scheidemünze

Bei Scheidemünzen liegt der Materialwert unter dem Nennwert, den die Münze repräsentiert. Früher dienten sie zur Unterteilung (Scheidung) der Gold- oder Silberwährungsmünzen, deren Nennwert ihrem Metallwert entsprach. Heute sind, seit man Gold- oder Silberwährungen aufgegeben hat, praktisch alle Verkehrsmünzen Scheidemünzen, auch die gängigen Euro-Münzen.

Schuldverschreibung

Mit einer Schuldverschreibung (Anleihe oder Rentenpapier) überlässt der Gläubiger dem Aussteller der Schuldverschreibung (Emittent) einen bestimmten Betrag für eine gewisse Zeit. Der Emittent verpflichtet sich, dem Inhaber der Schuldverschreibung (Gläubiger) diesen Betrag am Ende der Laufzeit zurückzuzahlen. Außerdem zahlt er ihm nach einem festgelegten Modus Zinsen. Der Emittent beschafft sich mit einer Schuldverschreibung Kapital, der Gläubiger erhält eine verzinsliche Geldanlage. Emittenten von Schuldverschreibungen sind staatliche Stellen (öffentliche Anleihen), Banken (Bankschuldverschreibungen, Pfandbriefe) und Industrieunternehmen (Industrieobligationen).

SEPA (Single Euro Payments Area)

Durch den einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraum SEPA soll in Europa das bargeldlose Bezahlen über Ländergrenzen hinweg genauso einfach, sicher und effizient werden wie heute im Inland. Mit SEPA wird nicht mehr zwischen nationalen und grenzüberschreitenden Zahlungen unterschieden. Die standardisierten Instrumente (SEPA-Überweisung, SEPA-Lastschrift und SEPA-Kartenzahlungen) lassen sich im bargeldlosen Zahlungsverkehr europaweit einsetzen. Neben den Ländern der Europäischen Union gehören dem SEPA-Raum auch Island, Monaco, Liechtenstein, Norwegen und die Schweiz an (siehe Abschnitt 3.3).

SoFFin (Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung)

Der SoFFin ist ein Sonderfonds des Bundes, der im Oktober 2008 im Rahmen des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes errichtet wurde und von der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung verwaltet wird. Der SoFFin hat die Aufgabe, das Finanzsystem in Deutschland zu stabilisieren. Der Fonds kann von Banken emittierte Schuldverschreibungen garantieren, sich an Finanzunternehmen beteiligen und so deren Eigenkapital erhöhen sowie Risikopositionen der Banken durch Ankauf übernehmen.

Sonderziehungsrechte (SZR)

Sonderziehungsrechte (SZR) sind vom Internationalen Währungsfonds (IWF) geschaffenes Buchgeld, das zu den internationalen Währungsreserven zählt. Der IWF kann seinen Mitgliedern SZR zuteilen, wenn er einen globalen Bedarf an zusätzlichen Währungsreserven feststellt. Der Wert eines SZR entspricht dem Marktwert eines Währungskorbs, der sich aus den vier wichtigsten Weltwährungen (US-Dollar, Euro, Yen und britisches Pfund) in gewichteter Form zusammensetzt. Nur der IWF, die Währungsbehörden der Mitgliedsländer und andere eigens zugelassene offizielle Stellen können die „künstliche Währung“ SZR für finanzielle Transaktionen untereinander verwenden (siehe Abschnitt 7.4).

Sorten

Sorten nennt man in der Banken- und Finanzbranche ausländisches Bargeld, also ausländische Münzen und Banknoten.

Spitzenrefinanzierungsfazität

Die Spitzenrefinanzierungsfazität ist ein geldpolitisches Instrument des Eurosystems, über das sich die Banken auf eigene Initiative von der Zentralbank Liquidität bis zum nächsten Geschäftstag beschaffen können – gegen notenbankfähige Sicherheiten und zu einem vorgegebenen Zinssatz. Über die Spitzenrefinanzierungsfazität können Banken ihren Liquiditätsbedarf kurzfristig decken. Der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazität bildet im Allgemeinen die Obergrenze für den Tagesgeldsatz am Geldmarkt und ist somit einer der Leitzinsen des Eurosystems (siehe Abschnitt 6.3.2).

Stabilitäts- und Wachstumspakt

In dem 1996 beschlossenen Stabilitäts- und Wachstumspakt verpflichten sich die EU-Länder, auch nach Eintritt in die Währungsunion dauerhaft und nachhaltig Haushaltsdisziplin zu wahren. Denn das geldpolitische Ziel Preisstabilität kann auf Dauer nur erreicht werden, wenn es durch eine stabilitätsorientierte Finanzpolitik unterstützt wird. Die Obergrenze für die jährlichen Haushaltsdefizite liegt grundsätzlich bei drei Prozent, der Schuldenstand bei höchstens 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Höhere Defizite sind nur in begründeten Ausnahmefällen zugelassen. Bei Verstößen gegen die Regeln können EU-Kommission und Ecofin-Rat ein sogenanntes Defizitverfahren in Gang setzen, das empfindliche Sanktionen zur Folge haben kann. Ein wesentliches Element des Stabilitäts- und Wachstumspakts ist, dass – ergänzend zum Defizitkriterium – mittelfristig nahezu ausgeglichene öffentliche Haushalte anzustreben sind.

Ständige Fazilitäten

Ständige Fazilitäten zählen zu den geldpolitischen Instrumenten des Eurosystems, die die Banken täglich auf eigene Initiative in Anspruch nehmen können. Das Eurosystem bietet zwei ständige Fazilitäten an, die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität. Die Zinssätze der ständigen Fazilitäten bilden einen Zinskorridor, innerhalb dessen sich der Tagesgeldzins am Geldmarkt bewegt. Als Leitzinsen geben sie Signale über den allgemeinen Kurs der Geldpolitik (siehe Abschnitt 6.3.2).

Strukturelle Operationen

Strukturelle Operationen zählen zu den geldpolitischen Instrumenten, mit denen die Zentralbank die Liquiditätsposition des Bankensystems gegenüber dem Eurosystem anpassen kann. Sie können über befristete Transaktionen, Outright-Geschäfte oder die Emission von Schuldverschreibungen der EZB erfolgen (siehe Abschnitt 6.3.1).

Stückelung

Die Stückelung bezeichnet die Nominalwertreihe einer Münz- und Banknotenserie. Die Stückelung der Euro-Münzen beträgt 1, 2, 5, 10, 20 und 50 Euro-Cent sowie 1 und 2 Euro, die der Euro-Banknoten 5, 10, 20, 50, 100, 200 und 500 Euro.

TARGET2

TARGET2 (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System) ist ein Computersystem zur sicheren und schnellen Abwicklung des elektronischen Individual-Zahlungsverkehrs innerhalb der Europäischen Union. Es wird von den Banken hauptsächlich zur sekundenschnellen Überweisung von großen Beträgen genutzt. TARGET2 basiert auf einer einheitlichen technischen Plattform und gewährleistet den raschen Austausch von Zentralbankliquidität zwischen den nationalen Geldmärkten. Es bietet allen Teilnehmern bei nationalen wie grenzüberschreitenden Zahlungen harmonisierte Leistungen zu einheitlichen Preisen. Die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems sind zwingend über TARGET2 abzuwickeln (siehe Abschnitt 6.4).

Tender

Ein Tender ist ein standardisiertes Auktionsverfahren, mit dem die Zentralbank dem Markt Liquidität zuführt oder entzieht. Die Geschäftsbanken geben im Rahmen von Tenderverfahren Gebote ab, auf deren Grundlage die Zentralbank ihnen Liquidität zuteilt bzw. von ihnen Liquidität als Einlage akzeptiert. Standardtender werden innerhalb von drei Tagen angekündigt, zugeteilt und abgewickelt. Sie werden insbesondere für Haupt- und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte verwendet. Schnelltender werden für Feinsteuerungsoperationen eingesetzt und innerhalb weniger Stunden durchgeführt (siehe Abschnitt 6.3.1).

Termingeschäft

Bei Termingeschäften handelt es sich um den Kauf oder Verkauf von Waren oder Wertpapieren, bei denen die Erfüllung des Vertrages, d. h. die Abnahme und Lieferung, zu einem zukünftigen Termin erfolgt. Der Kurs bzw. Preis wird jedoch schon bei Vertragsabschluss festgelegt. Die Akteure an den Finanzmärkten können Termingeschäfte nutzen, um sich gegen die Ungewissheit zukünftiger Preisentwicklungen abzusichern, aber auch um auf vermutete Entwicklungen von Preisen zu spekulieren.

Transmissionsmechanismus

Der Transmissionsmechanismus beschreibt, wie sich die Änderung einer geldpolitischen Handlungsvariablen (z. B. Änderung des Leitzinses) auf ökonomische Variablen (z. B. Preisniveau, Produktion und Beschäftigung) überträgt. Die Transmission geldpolitischer Maßnahmen kann sich über unterschiedliche „Kanäle“ vollziehen, wobei sich manche Wirkungen sehr rasch einstellen können, andere hingegen viel Zeit benötigen. Art und Umfang der Wirkungen auf das Endziel sind häufig unsicher (siehe Abschnitt 6.1).

Verbraucherpreisindex

Der Verbraucherpreisindex ist eine statistische Kennziffer zur Messung der Preisentwicklung. Er wird anhand einer repräsentativen Auswahl der von privaten Haushalten nachgefragten Waren und Dienstleistungen

(Warenkorb) berechnet. Die Zusammensetzung dieses Warenkorbs wird in regelmäßigen Abständen dem sich ändernden Ausgabeverhalten angepasst. Das Statistische Bundesamt errechnet den Verbraucherpreisindex für Deutschland. Den Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), den das Eurosystem zur Messung der Preisentwicklung im Euro-Raum verwendet, ermittelt das statistische Amt der Europäischen Union (Eurostat) (siehe Abschnitt 5.2.2).

Verbriefung

Unter Verbriefung versteht man die Umwandlung von Krediten und anderen Forderungen in handelbare Wertpapiere (siehe Abschnitt 4.4).

Währung

Der Begriff Währung bezeichnet das hoheitlich geordnete Geldwesen eines Staates oder Gebietes einschließlich aller Regelungen zur Sicherung der Geldwertstabilität (Geldverfassung). Der Begriff Währung steht deshalb auch für den Namen der Geldeinheit (z. B. Euro, US-Dollar oder Yen) (siehe Abschnitt 7.1).

Währungsreform

Eine Währungsreform ist die grundlegende Neuordnung des Geldwesens eines Landes, mit der eine neue Währung eingeführt wird. Im Gegensatz zu einer Währungsumstellung führt eine Währungsreform zu einer Veränderung des Geldwertes bzw. der Kaufkraft je Geldeinheit. 1948 wurde in den drei westlichen Zonen des besetzten Deutschland eine Währungsreform durchgeführt, bei der die D-Mark die nahezu wertlos gewordene Reichsmark ablöste.

Währungsreserven

Die Währungsreserven umfassen die Bestände der Zentralbank an Gold und Devisen (inkl. Sonderziehungsrechte). Die Zentralbank kann sie zur Finanzierung von Ungleichgewichten im Leistungsverkehr oder für

Interventionen am Devisenmarkt nutzen. Viele Zentralbanken halten einen Bestand an Devisen, weil das Vorhandensein von Reserven das Vertrauen der Marktakteure in die Wertbeständigkeit der heimischen Währung erhöht.

Wechsel

Ein Wechsel ist ein Wertpapier, bei dem der Aussteller die Verpflichtung eingeht, einen bestimmten Betrag zu einem späteren Zeitpunkt bei Vorlage des Wechsels zu zahlen. Der Wechsel stellt damit nicht nur ein Instrument des Zahlungsverkehrs, sondern auch ein Kredit- und Sicherungsmittel dar.

Wechselkurs

Der Wechselkurs (Devisenkurs) ist das Austauschverhältnis zweier Währungen. In einem System freier Wechselkurse bildet er sich durch Angebot und Nachfrage. Er kann als Preis- oder Mengennotierung angegeben werden. Die Mengennotierung zeigt an, wie viel Fremdwährung man für eine Einheit der eigenen Währung erhält (z. B. 1 € = 1,39 \$). Die Preisnotierung gibt an, wie viel eine Einheit der Fremdwährung kostet (z. B. 1 \$ = 0,79 €). Alle Euro-Wechselkurse werden als Mengennotierung dargestellt (siehe Abschnitt 7.1).

Wechselkurssystem

In einem Wechselkurssystem wird die Wechselkursbildung der beteiligten Währungen nach einheitlichen Prinzipien gestaltet. Man unterscheidet als Grundformen Systeme flexibler (freier) und Systeme fester Wechselkurse. In einem System flexibler Wechselkurse bilden sich die Wechselkurse grundsätzlich ohne staatliche Eingriffe nach Angebot und Nachfrage am Devisenmarkt (z. B. Wechselkursbildung zwischen Euro und Dollar). In Systemen fester Wechselkurse beruhen die Wechselkurse auf Vereinbarungen der beteiligten Staaten. Zentralbanken müssen durch Käufe und Verkäufe von Devisen den Wechselkurs innerhalb einer gewissen Bandbreite um den festgelegten Wechselkurs halten. Wechselkursänderungen lassen sich durch Realignment, d.h. Anpassung der

vereinbarten Leitkurse, erreichen. Manche Staaten fixieren den Wechselkurs ihrer Währung zu einer anderen Währung einseitig, d. h. ohne vertragliche Grundlage. Um den angestrebten Wechselkurs zu gewährleisten, muss die Zentralbank eines solchen Staates ständig am Devisenmarkt durch Käufe oder Verkäufe eingreifen.

Wechselkursmechanismus II (WKM II)

Der WKM II ist ein System fester Wechselkurse, an dem diejenigen EU-Länder teilnehmen müssen, die der Europäischen Währungsunion beitreten wollen. Die beteiligten Währungen dürfen maximal ± 15 Prozent um den Euro schwanken, wobei auch engere Bandbreiten vereinbart werden können. Zur Einhaltung dieser Bandbreiten sind grundsätzlich unbegrenzte Devisenmarktinterventionen vorgesehen, die allerdings nicht im Widerspruch zum Ziel Preisstabilität stehen dürfen. Eine der Voraussetzungen für die Einführung des Euro ist, dass die Währung des Beitrittslandes zwei Jahre spannungsfrei am WKM II teilgenommen hat, d. h. ihr Wechselkurs darf die festgelegte Schwankungsbreite gegenüber dem Euro nicht überschreiten (siehe Abschnitt 7.2).

Weltbankgruppe

Die Weltbankgruppe umfasst fünf Organisationen. Dazu gehören neben der 1944 auf der Konferenz von Bretton Woods geschaffenen Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung auch die Internationale Entwicklungsorganisation, die Internationale Finanz-Corporation, die Multilaterale Investitions-Garantie-Agentur und das Internationale Zentrum zur Beilegung von Investitionsstreitigkeiten. Als „Weltbank“ im engeren Sinne zählen nur die beiden erstgenannten Organisationen. Aufgabe der Weltbankgruppe ist die Förderung der wirtschaftlichen Entwicklung von weniger entwickelten Staaten durch finanzielle Hilfen, Beratung und technische Hilfe (siehe Abschnitt 7.4).

Wertpapier

Ein Wertpapier verbrieft ein Vermögensrecht. Wertpapiere sind beispielsweise Aktien, Schuldverschreibungen und Investmentfondsanteile. Die Verbriefung von Vermögensrechten erleichtert ihren Handel. Für viele Gattungen von Wertpapieren gibt es institutionalisierte Märkte.

Wirtschafts- und Währungsunion (WWU)

Die WWU ist ein vertraglich vereinbarter Zusammenschluss der EU-Mitgliedstaaten auf dem Gebiet der Wirtschafts- und Währungspolitik, der sich in drei Stufen vollzog. Die Wirtschaftsunion umfasst einen einheitlichen Markt mit freiem Güter-, Kapital- und Personenverkehr, eine gemeinsame Wettbewerbspolitik und Verfahren zur Koordination der Wirtschaftspolitiken. Seit 1999 besteht die Europäische Währungsunion, die eine gemeinschaftliche Geldpolitik mit der gemeinsamen Währung Euro in den teilnehmenden EU-Ländern beinhaltet (siehe Abschnitt 5.4.3).

Zahlungsbilanz

Die Zahlungsbilanz gibt Auskunft über alle wirtschaftlichen Transaktionen zwischen einer Volkswirtschaft und der übrigen Welt in einem bestimmten Zeitraum. Die Zahlungsbilanz des Eurosystems bzw. Deutschlands setzt sich aus vier Posten zusammen: Leistungsbilanz, Saldo der Vermögensübertragungen, Kapitalbilanz und Restposten (statistisch nicht aufgliederbare Transaktionen). Die Zahlungsbilanz wird nach dem Prinzip der doppelten Buchführung geführt und ist (formal) immer ausgeglichen. Wenn von einer „unausgeglichenen“ Zahlungsbilanz gesprochen wird, ist meist der Saldo einer bestimmten Teilbilanz – in der Regel der Leistungsbilanz – gemeint (siehe Abschnitt 7.3).

Zahlungsverkehr

Unter dem Begriff Zahlungsverkehr versteht man die Übertragung von Zahlungsmitteln innerhalb einer Volkswirtschaft im baren und unbaren Zahlungsverkehr. Bei Barzahlungen übergibt man Banknoten und Münzen, bei bargeldlosen Zahlungen überträgt man mittels Instrumenten des bargeldlosen Zahlungsverkehrs (z. B. Überweisung, Lastschrift, Scheck oder Kartenzahlung) Giralgeld von einem Konto zu einem anderen.

Zentralbank

Eine Zentralbank ist diejenige Institution, die für die Geldpolitik und die Funktionsfähigkeit des Geldwesens in einem Land oder Gebiet zuständig ist. Zu ihren Kernaufgaben gehören neben der Geldpolitik typischerweise die Verwaltung der Währungsreserven sowie als Notenbank die Ausgabe von Banknoten. Der Zentralbank kann auch die Verantwortung für die Bankenaufsicht und den Zahlungsverkehr übertragen werden. Wichtigstes geldpolitisches Ziel ist zumeist Preisstabilität. Um dieses Ziel besser erreichen zu können, sind Zentralbanken in vielen Ländern unabhängig von politischen Weisungen.

Zentralbankgeld

Unter Zentralbankgeld versteht man das von der Zentralbank geschaffene Geld. Es umfasst den gesamten Bestand umlaufender Banknoten und Münzen sowie die Sichtguthaben der Geschäftsbanken bei der Zentralbank (Zentralbankguthaben).

Zins

Der Zins ist allgemein der Preis für die zeitweise und leihweise Überlassung von Kapital, den der Kapitalnehmer dem Kapitalgeber zahlt. Der Zinssatz wird üblicherweise in Prozent bezogen auf ein Jahr angegeben. Typischerweise ist der Zins für einen Kredit umso höher, je länger die Laufzeit ist. Weitere Bestimmungsfaktoren für die Höhe der Zinsen sind das geschätzte Ausfallrisiko bzw. die Bonität des Kreditnehmers und die Güte etwaiger Besicherungen. Das Zinsniveau gibt Auskunft über die durchschnittliche Höhe der am Markt für eine bestimmte Laufzeit vereinbarten Zinssätze.

Zinstender

Der Zinstender ist ein Auktionsverfahren der Zentralbank, bei dem die teilnehmenden Geschäftsbanken bei ihren Geboten nicht nur den Betrag, sondern auch den Zinssatz angeben, zu dem sie das angebotene Zentralbankgeld erhalten wollen (siehe Abschnitt 6.3.1).

Zwei-Säulen-Strategie

Die Zwei-Säulen-Strategie des Eurosystems bezeichnet die umfassende Analyse von Indikatoren, die auf Risiken für Preisstabilität hinweisen und geldpolitischen Handlungsbedarf anzeigen können. Die „zwei Säulen“ bilden die wirtschaftliche und die monetäre Analyse. In der wirtschaftlichen Analyse werden kurz- bis mittelfristige realwirtschaftliche Indikatoren (z. B. Produktionspotenzial, Lohnentwicklung), in der monetären Analyse längerfristige monetäre Indikatoren (z. B. Wachstum der Geldmenge) betrachtet. Um zu verhindern, dass relevante Informationen übersehen werden, werden die aus beiden „Säulen“ stammenden Informationen wechselseitig überprüft (siehe Abschnitt 6.2).

Impressum

Herausgeber:

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

www.bundesbank.de

Nachdruck nur mit Quellenangabe

Stand: Herbst 2010

