



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

JAHRESBERICHT 2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

JAHRESBERICHT
2012

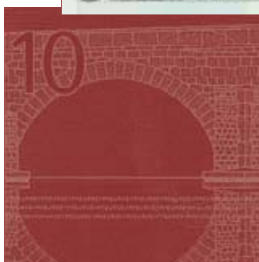
EUROPÄISCHE ZENTRALBANK





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



Auf allen
Veröffentlichungen
der EZB ist im
Jahr 2013 ein
Ausschnitt der
5-€-Banknote abgebildet.

**JAHRESBERICHT
2012**

© Europäische Zentralbank, 2013

Anschrift

Kaiserstraße 29
D-60311 Frankfurt am Main

Postanschrift

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main

Telefon

+49 69 1344 0

Internet

www.ecb.europa.eu

Fax

+49 69 1344 6000

*Übersetzt von der Deutschen Bundesbank, der
Oesterreichischen Nationalbank und der Europäischen
Zentralbank. In Zweifelsfällen gilt der englische Originaltext.
Alle Rechte vorbehalten.*

*Die Anfertigung von Fotokopien für Ausbildungszwecke und
nichtkommerzielle Zwecke ist mit Quellenangabe gestattet.*

Fotos:

*Andreas Böttcher
Robert Metsch*

*Redaktionsschluss für die in dieser Ausgabe enthaltenen
Statistiken war am 1. März 2013.*

ISSN 1561-4565 (Druckversion)

ISSN 1725-2849 (ePUB-Version)

ISSN 1725-2849 (Online-Version)

EU-Katalognummer QB-AA-13-001-DE-C (Druckversion)

EU-Katalognummer QB-AA-13-001-DE-E (ePUB-Version)

EU-Katalognummer QB-AA-13-001-DE-N (Online-Version)

INHALTSVERZEICHNIS

VORWORT	7
KAPITEL I	
WIRTSCHAFTSENTWICKLUNG UND GELDPOLITIK	13
1 GELDPOLITISCHE BESCHLÜSSE	13
2 MONETÄRE, FINANZIELLE UND WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG	17
2.1 Internationales gesamtwirtschaftliches Umfeld	17
Kasten 1 Mögliche Gründe für die jüngste Abschwächung des Welthandels	18
2.2 Monetäre und finanzielle Entwicklung	28
Kasten 2 Auswirkungen der am 8. Dezember 2011 beschlossenen Sondermaßnahmen	35
Kasten 3 Trends der langfristigen Inflationserwartungen im Euroraum	42
2.3 Entwicklung der Preise und Kosten	52
Kasten 4 Der Einfluss indirekter Steuern auf die HVPI-Inflation im Jahr 2012	54
2.4 Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt	60
Kasten 5 Der Abbau von Ungleichgewichten im Euroraum	63
2.5 Entwicklung der öffentlichen Finanzen	69
3 WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNG IN DEN NICHT AN DER WÄHRUNGSUNION TEILNEHMENDEN EU-MITGLIEDSTAATEN	75
KAPITEL 2	
ZENTRALBANKGESCHÄFTE UND -AKTIVITÄTEN	85
1 GELDPOLITISCHE GESCHÄFTE, DEWISENGESCHÄFTE UND INVESTITIONSTÄTIGKEIT	85
1.1 Geldpolitische Geschäfte	85
1.2 Devisengeschäfte und Geschäfte mit anderen Zentralbanken	94
1.3 Investitionstätigkeit	95
2 ZAHLUNGSVERKEHRS- UND WERTPAPIERABWICKLUNGSSYSTEME	98
2.1 Das TARGET2-System	98
2.2 TARGET2-Securities	100
2.3 Abwicklungsverfahren für ausländische Sicherheiten	102
3 BANKNOTEN UND MÜNZEN	103
3.1 Bargeldumlauf	103
3.2 Banknotenfälschung und Fälschungsprävention	105
3.3 Banknotenherstellung und -ausgabe	106
4 STATISTIK	108
4.1 Neue und verbesserte Euroraum-Statistiken	108
4.2 Sonstige Entwicklungen im Statistikbereich	109
5 FORSCHUNG IM VOLKSWIRTSCHAFTLICHEN BEREICH	111
5.1 Forschungsschwerpunkte und -ergebnisse	111
5.2 Verbreitung von Forschungsergebnissen: Publikationen und Konferenzen	112

6 SONSTIGE AUFGABEN UND AKTIVITÄTEN	113
6.1 Einhaltung des Verbots der monetären Finanzierung und des bevorrechtigten Zugangs	113
6.2 Beratende Funktionen	113
6.3 Verwaltung von Anleihe- und Darlehensgeschäften	119
6.4 Dienstleistungen des Eurosystems im Bereich der Währungsreservenverwaltung	120
KAPITEL 3	
FINANZSTABILITÄT, AUFGABEN IM ZUSAMMENHANG MIT DEM ESRB	
UND FINANZMARKTINTEGRATION	123
I FINANZSTABILITÄT	123
1.1 Überwachung der Finanzstabilität	123
1.2 Vorkehrungen zur Sicherung der Finanzstabilität	126
2 AUFGABEN IM ZUSAMMENHANG MIT DEM ESRB	128
2.1 Institutioneller Rahmen	128
2.2 Analytische, statistische, logistische und organisatorische Unterstützung für den ESRB	129
3 FINANZMARKTREGULIERUNG UND FINANZMARKTAUFSICHT	132
3.1 Bankensektor	132
3.2 Wertpapiere	134
3.3 Rechnungslegung	135
4 FINANZMARKTINTEGRATION	135
5 ÜBERWACHUNG DER ZAHLUNGSSYSTEME UND MARKTINFRASTRUKTUREN	140
5.1 Großbetragszahlungssysteme und Infrastrukturdienstleister	141
5.2 Massenzahlungssysteme und -instrumente	143
5.3 Clearing- und Abwicklungssysteme für Wertpapiere und Derivate	145
KAPITEL 4	
EUROPÄISCHE THEMEN	149
I POLITISCHE UND INSTITUTIONELLE THEMEN	149
2 ENTWICKLUNGEN IN UND BEZIEHUNGEN ZU DEN EU-BEITRITTS- UND KANDIDATENLÄNDERN	154
KAPITEL 5	
INTERNATIONALE THEMEN	157
I WICHTIGE ENTWICKLUNGEN IM INTERNATIONALEN WÄHRUNGS-UND FINANZSYSTEM	157
2 ZUSAMMENARBEIT MIT LÄNDERN AUSSERHALB DER EU	159
KAPITEL 6	
ÖFFENTLICHKEITSARBEIT UND RECHENSCHAFTSPFLICHT	163
I RECHENSCHAFTSPFLICHT UND KOMMUNIKATIONSPOLITIK	163

2 RECHENSCHAFTSPFLICHT GEGENÜBER DEM EUROPÄISCHEN PARLAMENT	164
3 ÖFFENTLICHKEITSARBEIT	166
KAPITEL 7	
INSTITUTIONELLER RAHMEN UND ORGANISATION	171
I BESCHLUSSORGANE UND CORPORATE GOVERNANCE DER EZB	171
1.1 Das Eurosystem und das Europäische System der Zentralbanken	171
1.2 Der EZB-Rat	172
1.3 Das Direktorium	174
1.4 Der Erweiterte Rat	175
1.5 Ausschüsse des Eurosystems/ESZB, Haushaltsausschuss, Personalleiterkonferenz und IT-Lenkungsausschuss des Eurosystems	177
1.6 Corporate Governance	178
2 ORGANISATORISCHES	183
2.1 Personal	183
2.2 Personalbeziehungen und sozialer Dialog	185
2.3 Sozialer Dialog im ESZB	185
2.4 Zentralisierter Einkauf im Eurosystem	185
2.5 Der EZB-Neubau	186
2.6 Umweltfragen	187
2.7 Management von IT-Dienstleistungen	188
JAHRESABSCHLUSS DER EZB	
Managementbericht für das Geschäftsjahr 2012	191
Bilanz zum 31. Dezember 2012	198
Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2012	200
Rechnungslegungsgrundsätze	201
Erläuterungen zur Bilanz	208
Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung	225
Bestätigungsvermerk	231
Erläuterungen zur Gewinnverteilung/Verlustabdeckung	232
Konsolidierte Bilanz des Eurosystems zum 31. Dezember 2012	234
ANHANG	
1 RECHTSINSTRUMENTE DER EZB	237
2 CHRONIK DER GELDPOLITISCHEN MASSNAHMEN DES EUROSISTEMS	246
3 DIE KOMMUNIKATION DER EZB BEZÜGLICH DER BEREITSTELLUNG VON LIQUIDITÄT IM ÜBERBLICK	248
4 PUBLIKATIONEN DER EZB	250
5 GLOSSAR	251

ABKÜRZUNGEN

LÄNDER

BE	Belgien
BG	Bulgarien
CZ	Tschechische Republik
DK	Dänemark
DE	Deutschland
EE	Estland
IE	Irland
GR	Griechenland
ES	Spanien
FR	Frankreich
IT	Italien
CY	Zypern
LV	Lettland
LT	Litauen
LU	Luxemburg
HU	Ungarn
MT	Malta
NL	Niederlande
AT	Österreich
PL	Polen
PT	Portugal
RO	Rumänien
SI	Slowenien
SK	Slowakei
FI	Finnland
SE	Schweden
UK	Vereinigtes Königreich
JP	Japan
US	Vereinigte Staaten

WEITERE ABKÜRZUNGEN

BIP	Bruttoinlandsprodukt
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
EBA	Europäische Bankenaufsichtsbehörde
EFSF	Europäische Finanzstabilitätsfazilität
EFSM	Europäischer Finanzstabilisierungsmechanismus
EIOPA	Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung
EPI	Erzeugerpreisindex
ESM	Europäischer Stabilitätsmechanismus
ESMA	Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde
ESVG 95	Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
EZB	Europäische Zentralbank
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
HWWI	Hamburgisches WeltWirtschaftsInstitut
IAO	Internationale Arbeitsorganisation
IWF	Internationaler Währungsfonds
MFI	Monetäres Finanzinstitut
NZB	Nationale Zentralbank
OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
VPI	Verbraucherpreisindex
WKM II	Wechselkursmechanismus II
WWU	Wirtschafts- und Währungsunion

Entsprechend der in der EU angewendeten Praxis werden die EU-Länder im Bericht in der alphabetischen Reihenfolge der Bezeichnung der Länder in den jeweiligen Landessprachen aufgeführt.

Soweit nicht anders angegeben, wird im vorliegenden Jahresbericht bei allen angeführten Artikelnummern des Vertrags die seit dem Inkrafttreten des Vertrags von Lissabon am 1. Dezember 2009 gültige Nummerierung verwendet.

VORWORT



Die Geldpolitik sah sich im Jahr 2012 in einem Umfeld, das aufgrund der Finanz- und Staatsschuldenkrise von rückläufiger Konjunktur und volatilen Finanzmärkten geprägt war, abermals zahlreichen Herausforderungen gegenüber. Die Glaubwürdigkeit des geldpolitischen Kurses der EZB blieb dennoch hoch, was sich nicht zuletzt daran ablesen lässt, dass die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen nach wie vor fest auf einem Niveau verankert sind, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten.

Das reale Wirtschaftswachstum im Euroraum ging 2012 vor allem aufgrund der schwachen Investitionstätigkeit und des verhaltenen privaten Konsums zurück. Diese Entwicklung war Ausdruck des geringen Vertrauens in die Wirtschaft, der erhöhten Unsicherheit und der laufenden Bilanzenpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor im Zusammenspiel mit der hohen Arbeitslosigkeit, einem strafferen haushaltspolitischen Kurs und einer gedämpften

Auslandsnachfrage. Die Jahresteuerrate blieb 2012 trotz des ungünstigen gesamtwirtschaftlichen Umfelds auf einem erhöhten Niveau, ging im Jahresverlauf allerdings zurück. Maßgeblich bestimmt wurde die Inflationsentwicklung durch einen starken Anstieg der Energiepreise sowie die Anhebung indirekter Steuern und administrierter Preise in einer Reihe von Euro-Ländern. Die Teuerung belief sich 2012 auf durchschnittlich 2,5 %, nachdem sie im Vorjahr 2,7 % betragen hatte. Die Grunddynamik der monetären Expansion war das gesamte Jahr hindurch verhalten. Da einige Abwärtsrisiken für das Wirtschaftswachstum wirksam wurden, ließ der Inflationsdruck über die geldpolitisch relevante Frist nach. Aus diesem Grund beschloss der EZB-Rat im Juli 2012, die Leitzinsen um 25 Basispunkte zu senken.

An den Finanzmärkten waren Anfang 2012 erhöhte Spannungen zu verzeichnen. Nicht zuletzt aufgrund der starken Beteiligung der Banken an den beiden längerfristigen Refinanzierungsgeschäften mit dreijähriger Laufzeit vom Dezember 2011 bzw. Februar 2012 nahm der Finanzierungsdruck am Interbankengeldmarkt im weiteren Jahresverlauf etwas ab. Diese sowie auch alle übrigen Refinanzierungsgeschäfte im Berichtsjahr wurden mit Vollzuteilung durchgeführt, was dazu beitrug, einer Einschränkung der Kreditvergabe an die Realwirtschaft vorzubeugen. Das Eurosystem ergriff außerdem weitere Maßnahmen zur Erhaltung und Erhöhung der Verfügbarkeit von Sicherheiten für Geschäftspartner. So wurden etwa zusätzliche Kreditforderungen als Sicherheiten akzeptiert und die Kriterien zur Beurteilung der Notenbankfähigkeit für bestimmte Asset-Backed Securities gelockert. All diese Maßnahmen zusammengenommen führten zu einer erhöhten Verfügbarkeit von Sicherheiten im Euro-Währungsgebiet.

Die erneute Verschärfung der Staatsschuldenkrise im Euroraum in der ersten Jahreshälfte 2012 verdeutlichte die Notwendigkeit einer verbesserten und intensiveren Abstimmung der Wirtschafts-, Haushalts- und Finanzpolitik der Mitgliedstaaten, um zu verhindern, dass nicht tragfähige

Entwicklungen in einzelnen Ländern das reibungslose Funktionieren der WWU gefährden. 2012 wurde daher eine Reihe wichtiger Initiativen zur Stärkung der WWU auf den Weg gebracht.

Der Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung der Wirtschafts- und Währungsunion – auch Fiskalpakt genannt – wurde im Anschluss an seine Unterzeichnung im März 2012 in zwölf Euro-Ländern ratifiziert und trat am 1. Januar 2013 in Kraft. Ziel des Vertrags ist die Stärkung des bestehenden haushaltspolitischen Rahmens insbesondere durch die Verankerung der Regel des strukturell ausgeglichenen Haushalts in den einzelstaatlichen Rechtsordnungen. Abweichungen von dieser Regel und vor allem damit einhergehende kumulative Auswirkungen auf die Staatsverschuldung werden automatisch korrigiert. Bei effektiver Umsetzung und Durchsetzung wird diese Regel dazu beitragen, die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen wiederherzustellen.

Die Staats- und Regierungschefs der Länder des Euro-Währungsgebiets ersuchten im Mai 2012 den Präsidenten des Europäischen Rates, den Präsidenten der Europäischen Kommission, den Vorsitzenden der Eurogruppe und den EZB-Präsidenten, Vorschläge für eine weitere Stärkung der Wirtschaftsunion auszuarbeiten, um diese mit den Anforderungen der Währungsunion vollständig in Einklang zu bringen. Diese Vorschläge dienten im weiteren Jahresverlauf als Grundlage für wichtige Entscheidungen. Die Einigung auf einen bei der EZB angesiedelten einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM) ist in diesem Zusammenhang besonders hervorzuheben. Auch die Schaffung eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus für Banken sowie neue vertragliche Vereinbarungen in Bezug auf Wettbewerbsfähigkeit und Wachstum zur Förderung von Strukturreformen, der Wettbewerbsfähigkeit innerhalb der Währungsunion und – in weiterer Folge – der Widerstandsfähigkeit des Euroraums zählen zu den wichtigen Initiativen des Berichtsjahrs, die auch 2013 weiter vorangetrieben werden müssen.

Gegen Jahresmitte 2012 kam es zu einer neuerlichen Verschlechterung der Lage an den Finanzmärkten. Zurückzuführen war dies zum Teil auf unbegründete Befürchtungen in Anlegerkreisen hinsichtlich des Fortbestands des Euro. Um die geldpolitische Transmission und Einheitlichkeit der Geldpolitik zu sichern, bekundete der EZB-Rat im August seine Bereitschaft zur Durchführung geldpolitischer Outright-Geschäfte (OMTs), deren Modalitäten im September vorgestellt wurden. OMTs können allerdings nur dann durchgeführt werden und ihren Zweck erfüllen, wenn die nationalen Regierungen ihre Verpflichtungen einhalten und die Europäische Finanzstabilitätsfazilität/der Europäische Stabilitätsmechanismus die ihnen übertragenen Aufgaben erfüllen. Sind diese Voraussetzungen gegeben, könnte das Eurosystem den Ankauf von Staatsschuldverschreibungen am Sekundärmarkt in Erwägung ziehen, sofern es eine gravierende Störung der geldpolitischen Transmission feststellt. Wenngleich bis dato noch keine OMTs durchgeführt wurden, nahmen infolge dieser Ankündigung sowie dank politischer Maßnahmen auf Ebene der Mitgliedstaaten zur Bekämpfung von Haushaltsungleichgewichten und Leistungsbilanzdefiziten die Spannungen an den Finanzmärkten allmählich wieder ab. Mit dem sukzessiven Abbau der Fragmentierung der Finanzmärkte gestaltete sich die Übertragung geldpolitischer Impulse an die Realwirtschaft etwas homogener, wenngleich die Zersplitterung der Finanzmärkte nach wie vor eine wirtschaftspolitische Herausforderung darstellt.

Im Hinblick auf die Stabilität des Finanzsystems im Euroraum nahmen die Risiken in der ersten Hälfte 2012 deutlich zu. Nach dem vergleichsweise ruhigen ersten Quartal des Jahres erhöhte ein erneutes Aufkeimen der Spannungen am Markt für Staatsanleihen in einigen Euro-Ländern abermals den Druck auf das Finanzsystem des Euroraums. Erst im Herbst nahm dieser Druck mit dem allgemeinen Nachlassen der Spannungen an den Finanzmärkten wieder spürbar ab. In der zweiten Jahreshälfte gab es zwar weniger Anzeichen für potenzielle Finanzmarkturbulenzen, doch blieb

das Umfeld für die Finanzstabilität im Euroraum fragil. Ausschlaggebend hierfür war weiterhin vor allem die Gefahr einer neuerlichen Verstärkung negativer Rückkopplungseffekte zwischen Systemrisikofaktoren, die sich aus haushaltspolitischen, gesamtwirtschaftlichen und finanziellen Ungleichgewichten und Schwachstellen ergeben.

Die auf der Sitzung des ECOFIN-Rats im Dezember 2012 erzielte Einigung auf den einheitlichen Aufsichtsmechanismus, mit dessen Umsetzung die Verantwortung für die Bankenaufsicht auf europäischer Ebene gehoben wird, stellte einen Meilenstein der europäischen Finanzintegration dar. Mit dem von der Europäischen Kommission gegen Ende des Jahres unterbreiteten Vorschlag für eine entsprechende Ratsverordnung wird die EZB als zuständige Aufsichtsbehörde für alle Banken in den an diesem Mechanismus teilnehmenden Ländern eingesetzt und mit direkten aufsichtlichen Befugnissen in Bezug auf große, systemrelevante Institute ausgestattet. Zugleich werden die EZB und die nationalen Aufsichtsbehörden zusammen ein einheitliches System bilden und somit der Überzeugung Rechnung tragen, dass ein gemeinsames Bankenaufsichtssystem ein Kernelement der Währungsunion darstellt.

Im Zuge der geplanten Bankenunion soll nicht nur der regulatorische Rahmen für den Bankensektor gestärkt, sondern neben der gemeinsamen Bankenaufsicht auch ein einheitlicher Abwicklungsmechanismus eingerichtet werden, der bei Bedarf temporäre Finanzhilfen aus gemeinsamen Mitteln gewährt. Die umfassende Verwirklichung aller Aspekte der Bankenunion ist von entscheidender Bedeutung, um spezifischen Risiken für die Stabilität des Finanzsystems – insbesondere jenen, die sich aus der wechselseitigen Übertragung von Schwachstellen im Bankensektor und im Staatssektor ergeben – und der Fragmentierung der Finanzmärkte entgegenzuwirken.

2012 war das zweite Arbeitsjahr des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ESRB). Dieses EU-Gremium sorgt für die Makroaufsicht über das Finanzsystem in der Europäischen Union. Die EZB stellt das ESRB-Sekretariat und unterstützt den ESRB in analytischen, statistischen, logistischen und organisatorischen Belangen. Der ESRB pflegte auch 2012 weiterhin den regelmäßigen Meinungs austausch zu Systemrisiken im EU-Finanzsystem und veröffentlichte die erste Ausgabe des ESRB Risk Dashboard („Risikosteuerpult“). Dabei handelt es sich um eine Reihe quantitativer und qualitativer Indikatoren zur Ermittlung und Messung des Systemrisikos im EU-Finanzsystem. Zu den Aktivitäten des ESRB zählte 2012 unter anderem auch die Verabschiedung zweier Empfehlungen – eine zur Minderung der Risiken von Kreditinstituten aus Refinanzierungsaktivitäten und eine zur Stärkung des regulatorischen Rahmens für Geldmarktfonds in der EU. Der ESRB überwachte ferner die Umsetzung der im Vorjahr abgegebenen Empfehlungen auf Grundlage des „act or explain“-Prinzips. Nach diesem Prinzip ist den Empfehlungen des ESRB mit entsprechenden Maßnahmen Folge zu leisten bzw. ein eventuelles Nichthandeln zu rechtfertigen. Im Rahmen der Erfüllung seiner Rechenschaftspflichten gegenüber dem Europäischen Parlament veröffentlichte der ESRB als unabhängiges EU-Gremium 2012 einen Jahresbericht; außerdem stellte sich der ESRB-Vorsitzende regelmäßigen Anhörungen vor dem Ausschuss für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments und führte mit dem Vorsitzenden sowie den stellvertretenden Vorsitzenden dieses Ausschusses vertrauliche Gespräche.

Im Bereich der Zahlungssysteme und Finanzmarktinfrastrukturen leistete die EZB auch im Jahr 2012 auf politischer und regulatorischer Ebene einen aktiven Beitrag zu zentralen Initiativen (einschließlich Gesetzesinitiativen auf EU-Ebene), die auf die Stärkung der Stabilität von Marktinfrastrukturen abzielen. Zudem war die EZB in die Tätigkeiten des Ausschusses für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme (CPSS) und der Internationalen Organisation

der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) – insbesondere betreffend die Prinzipien für Finanzmarktinfrastrukturen und deren Sanierung und Abwicklung – sowie in die Bemühungen im Bereich der Marktinfrastruktur für außerbörslich gehandelte Derivate eingebunden. Im Bereich der Überwachung von Massenzahlungssystemen erstellte das Eurosystem aus Sicht der Überwachungsinstanz einen Erwartungskatalog im Hinblick auf Verbindungen zwischen Massenzahlungssystemen, und das Europäische Forum zur Sicherheit von Massenzahlungen entwickelte Sicherheitsanforderungen in Bezug auf Internetzahlungen.

Die EZB förderte und unterstützte im Berichtsjahr weiterhin die Schaffung eines integrierten Marktes für Massenzahlungen in Europa. Ein Meilenstein in diesem Bereich wurde mit der Verordnung vom 14. März 2012 gesetzt, in welcher der 1. Februar 2014 als Stichtag für die endgültige Umstellung auf den einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraum (Single Euro Payments Area – SEPA) festgelegt wurde. Im Bereich der Zentralbankdienstleistungen hat das Eurosystem mit seinem Großbetragszahlungssystem TARGET2 eine Gemeinschaftsplattform eingerichtet, über die 24 EU-Zentralbanken und ihre jeweiligen Nutzergruppen Euro-Zahlungen auf Bruttobasis und in Echtzeit abwickeln können und so von einem einheitlichen und umfassenden Angebot moderner Dienstleistungen profitieren.

In Bezug auf das Projekt TARGET2-Securities (T2S) konnten 2012 mit der Unterzeichnung der T2S-Rahmenvereinbarung durch 22 europäische Zentralverwahrer sowie der Währungsteilnahmevereinbarung durch die Danmarks Nationalbank große Fortschritte erzielt werden. Auf die genannten Zentralverwahrer entfallen nahezu 100 % des Abwicklungsvolumens in Euro. Dies zeigt die Entschlossenheit der T2S-Akteure, das Projekt zu einem erfolgreichen Abschluss zu bringen. Auch im Hinblick auf die Fertigstellung der Kernfunktionen der T2S-Anwendung konnte im Berichtsjahr eine äußerst erfreuliche Bilanz gezogen werden. Darüber hinaus spielte T2S weiterhin eine zentrale Rolle bei der Harmonisierung des Nachhandelsbereichs. Im Mai 2012 bekräftigte der ECOFIN-Rat seine Unterstützung des T2S-Projekts als wichtigen Beitrag zur Schaffung eines einheitlichen Marktes für Wertpapierdienstleistungen.

Ende 2012 verfügte die EZB über 1 450,5 Planstellen (in Vollzeitäquivalenten gerechnet) gegenüber 1 440,5 Stellen Ende 2011. Diese Zunahme war in erster Linie auf einen Anstieg der Arbeitsanforderungen infolge der Finanzkrise zurückzuführen. Die EZB beschäftigt Mitarbeiter aus allen 27 EU-Mitgliedstaaten. Freie Stellen werden auf der Website der EZB ausgeschrieben und auf Grundlage eines offenen Auswahlverfahrens besetzt. Im Einklang mit der Mobilitätsstrategie der EZB wechselten im Berichtsjahr 225 Mitarbeiter intern auf andere Stellen, 14 Mitarbeiter wurden zu anderen Institutionen entsandt, um dort Berufserfahrung zu sammeln, und 41 Mitarbeiter nahmen zu Studienzwecken, für Arbeitsaufenthalte bei anderen Organisationen oder aus persönlichen Gründen unbezahlten Urlaub in Anspruch. Die kontinuierliche Aus- und Weiterbildung aller Mitarbeiter war auch 2012 ein wichtiges Element des personalwirtschaftlichen Handlungsrahmens der EZB. Wesentliche Entwicklungen im Personalbereich umfassten die Einführung eines Mentoring-Pilotprogramms sowie eines Pilotprogramms zur Unterstützung von Mitarbeitern, die sich beruflich neu orientieren möchten.

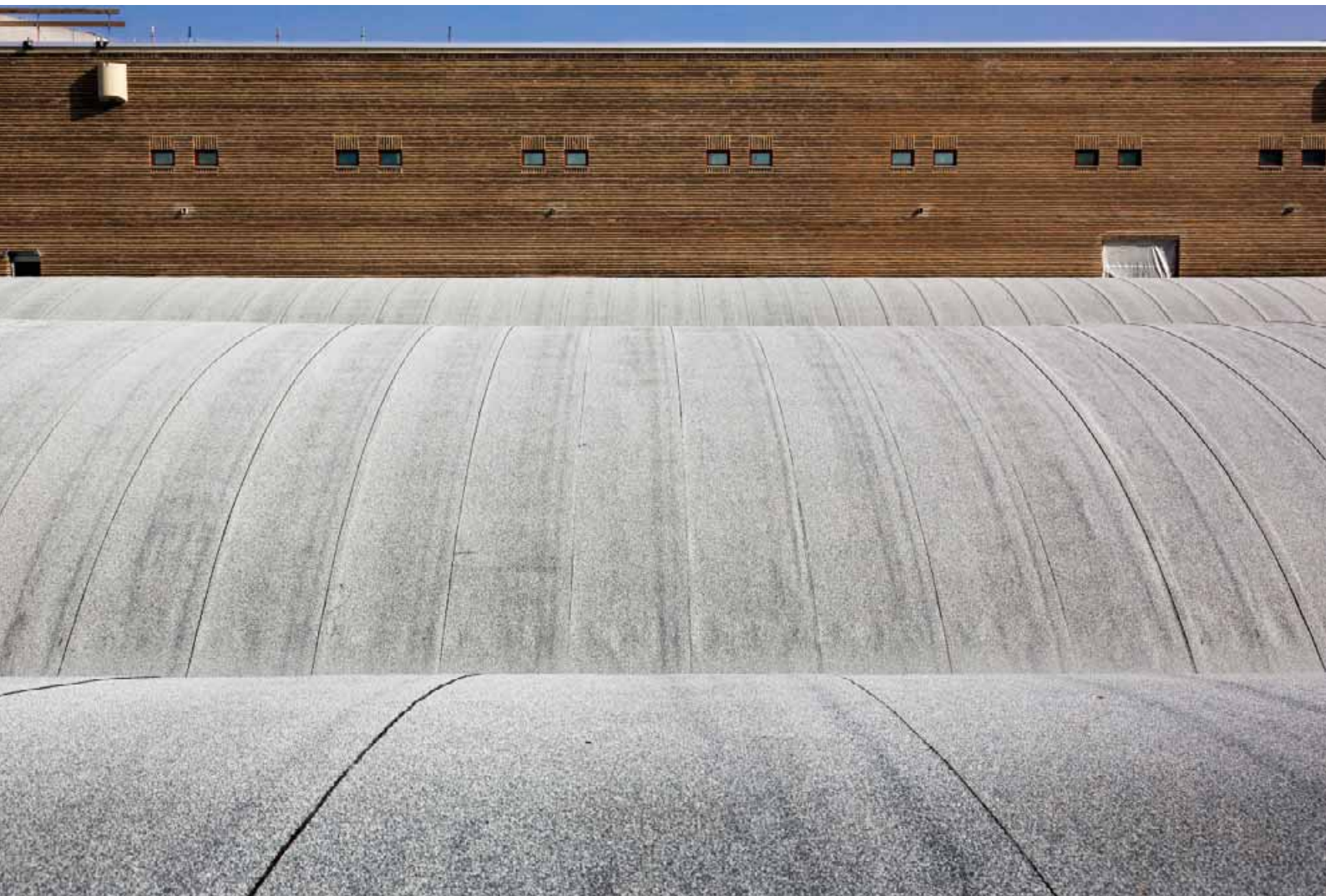
Die Arbeiten am EZB-Neubau schritten 2012 weiter voran und umfassten unter anderem die Montage der Fassadenelemente am Doppel-Büroturm sowie die Sanierung der Fassade der ehemaligen Großmarkthalle. Des Weiteren wurde mit der Installation der technischen Gebäudeausrüstung und mit dem Innenausbau begonnen. Am 20. September 2012 feierte die EZB das Richtfest ihres neuen Gebäudes, dessen Fertigstellung für 2014 geplant ist.

Die EZB erzielte im Jahr 2012 einen Überschuss in Höhe von 2,16 Mrd € (2011: 1,89 Mrd €). Gemäß Beschluss des EZB-Rats wurden davon 1,17 Mrd € zum 31. Dezember 2012 der Rückstellung zur Absicherung gegen Wechselkurs-, Zinsänderungs-, Kredit- und Goldpreisrisiken zugeführt. Damit stieg die Rückstellung auf den zulässigen Höchstwert von 7,53 Mrd €, d. h. die Summe der von den nationalen Zentralbanken des Euroraums zu diesem Stichtag eingezahlten Kapitalanteile. Die Höhe dieser Rückstellung wird jährlich überprüft. Nach Dotierung der Rückstellung verzeichnete die EZB 2012 einen Nettogewinn von 998 Mio €. Dieser Betrag wurde unter den NZBen des Eurogebiets entsprechend ihrem jeweiligen Anteil am gezeichneten Kapital der EZB aufgeteilt.

Frankfurt am Main, im März 2013



Mario Draghi



Die Sanierung der Großmarkthalle zählt zu den bemerkenswerten Elementen der Bauarbeiten am neuen EZB-Standort. Die einstige Pracht der Fassaden sowie des Tonnenschalendachs wird nach und nach wiederhergestellt, sodass das Konzept von Martin Elsaesser, dem Architekten der Halle, sichtbar wird.

Die Fassadensanierung der Großmarkthalle ist schon weit vorangeschritten. Ende 2012 waren die Reinigung und Neuverfugung der Kopfbauten beendet, die neuen Fenster mit deutlich verbesserter Wärmedämmung montiert und die Oberflächensanierung der Betonrasterfassade der Markthalle abgeschlossen. In den Kopfbauten wurde Stockwerk für Stockwerk jeweils nach dem Einsetzen der Fenster mit dem technischen Ausbau begonnen.

KAPITEL I

WIRTSCHAFTSENTWICKLUNG UND GELDPOLITIK

I GELDPOLITISCHE BESCHLÜSSE

BESONDERS HERAUSFORDERNDES UMFELD FÜR DIE GELDPOLITIK

Im Jahr 2012 sah sich das Eurosystem erneut großen Herausforderungen bei der Durchführung der Geldpolitik gegenüber. Die anhaltende Staatsschuldenkrise in mehreren Ländern des Euroraums sowie der Eindruck mangelnder Entschlossenheit der Regierungen bei der Behebung der grundlegenden Ursachen dieser Krise beeinträchtigten weiterhin das Vertrauen in die Wirtschaft, die Stimmung an den Finanzmärkten sowie die Finanzierungsbedingungen. Das Ausmaß der Spannungen an den Finanzmärkten schwankte im Jahresverlauf; besonders an einzelnen Staatsanleihemärkten wurden hohe – und gegen Mitte des Jahres übermäßig hohe – Risikoprämien verzeichnet, unter anderem im Zusammenhang mit unbegründeten Zweifeln am Fortbestand des Euro. Diese Spannungen erhöhten die bereits existierenden Refinanzierungsprobleme im Bankensektor, wobei einzelne Banken gar keinen Zugang zum Interbankenmarkt oder zu anderen Finanzmärkten hatten. Die Banken waren somit entsprechend unter Druck, ihre Kreditvergabebedingungen zu verschärfen sowie weiter Fremdkapital abzubauen, wodurch auch die Gefahr einer eingeschränkten Kreditversorgung der Realwirtschaft bestand. Insgesamt waren die Finanzmärkte weiterhin stark national segmentiert, und bei den Finanzierungsbedingungen zeigten sich erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen Euro-Ländern.

Geringes Vertrauen in die Wirtschaft, steigende Rohstoffpreise und die anhaltenden Bilanzanpassungen im Finanzsektor und im nichtfinanziellen Sektor dämpften 2012 – zusammen mit der hohen Arbeitslosigkeit, dem strafferen haushaltspolitischen Kurs und der verhaltenen Auslandsnachfrage – die Konjunktur im Euroraum. Infolgedessen ging das BIP im Gesamtjahr um 0,5 % zurück, nachdem zuvor zwei Jahre lang ein moderat positives Wachstum verzeichnet worden war. Angesichts einer besonders negativen Entwicklung der Binnennachfrage begann das reale BIP im Euroraum nach einer Stagnation im ersten Vierteljahr ab dem zweiten Quartal 2012 zu schrumpfen.

Die Teuerungsrate nach dem HVPI lag im gesamten Berichtsjahr auf einem erhöhten Niveau von über 2 %, verringerte sich allerdings von 2,7 % zu Jahresbeginn auf 2,2 % im November und Dezember. Die Durchschnittsrate des Gesamtjahrs belief sich auf 2,5 % und lag damit nur knapp unterhalb des im Jahr 2011 verzeichneten Werts von 2,7 %. Die anhaltend erhöhte Inflation im Jahr 2012 war hauptsächlich hohen Energiepreisen und Anhebungen indirekter Steuern aufgrund der nach wie vor erforderlichen Haushaltskonsolidierung zuzuschreiben. Die mittel- und langfristigen Inflationserwartungen waren weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung auf mittlere Sicht unter, aber nahe 2 % zu halten.

Das M3-Wachstum hat sich im Jahresverlauf 2012 mit einer Jahresdurchschnittsrate von 3,1 % nach dem niedrigen Vorjahrswert von 1,5 % insgesamt moderat beschleunigt. Im Gegensatz dazu kehrte sich die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an den privaten Sektor im Lauf des Berichtsjahrs ins Negative, was vor allem auf Nettotilgungen von Buchkrediten an nichtfinanzielle Unternehmen zurückzuführen ist. Die verhaltene Entwicklung der Kreditvergabe war weitgehend Folge der schwachen Wirtschaftslage und konjunkturellen Aussichten, einer erhöhten Risikoaversion sowie anhaltender Bilanzanpassungen vonseiten der privaten Haushalte und der Unternehmen – Faktoren, die alle die Kreditnachfrage dämpften. Überdies wurde das Kreditangebot in einer Reihe von Euro-Ländern durch Kapitalengpässe, die Risikowahrnehmung und die Segmentierung der Finanzmärkte eingeschränkt.

Vor dem Hintergrund der ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen stand die Preisentwicklung über den geldpolitisch relevanten Zeithorizont – in einem Umfeld schwachen Wirtschaftswachstums, fest verankerter mittelfristiger Inflationserwartungen und gedämpfter Geldmengenentwicklung – laut Einschätzung des EZB-Rats während des gesamten Berichtsjahrs weiterhin im Einklang mit Preisstabilität. Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisstabilität wurden als weitgehend ausgewogen angesehen.

GERINGERER BINNENWIRTSCHAFTLICHER PREISDRUCK BEI SCHWACHER KONJUNKTUR BEWIRKTE WEITERE LEITZINSENKUNG

Um die negativen Auswirkungen der Spannungen an den Finanzmärkten auf die wirtschaftliche und monetäre Entwicklung abzuschwächen, senkte der EZB-Rat im Juli die Leitzinsen um 25 Basispunkte. Diese Entscheidung trug dem Umstand Rechnung, dass der Inflationsdruck weiter nachgelassen hatte, da einige der zuvor identifizierten Abwärtsrisiken für die Wirtschaftstätigkeit zum Tragen kamen. Im gesamten zweiten Halbjahr 2012 wurden die Leitzinsen auf dem historisch niedrigen Niveau von 0,75 % für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, 0,00 % für die Einlagefazilität und 1,50 % für die Spitzenrefinanzierungsfazilität belassen (siehe Abbildung 1).

BEEINTRÄCHTIGTE GELDPOLITISCHE TRANSMISSION ERSCHWERTE DIE EFFEKTIVE WEITERGABE VON LEITZINSENKUNGEN

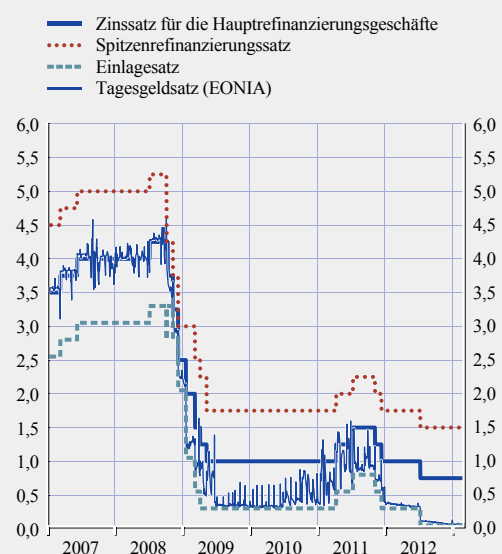
Die Herabsetzung der EZB-Leitzinsen im Juli 2012, nach zwei Kürzungen um jeweils 25 Basispunkte Ende 2011, führte zu einem weiteren Rückgang der Geldmarktsätze. Wenngleich die Banken die seit November 2011 erfolgten Leitzinssenkungen der EZB weitergaben, sodass die Kreditzinsen der Banken gegenüber privaten Haushalten und nichtfinanziellen Unternehmen auf Euroraumebene im Berichtsjahr im Allgemeinen rückläufig waren, vollzog sich dieser Prozess nicht in allen Euro-Ländern so gleichförmig wie in der Vergangenheit. Vor allem die nationale Fragmentierung der Finanzmärkte verhinderte eine reibungslose Transmission der Geldpolitik im Euroraum. So wurden Herabsetzungen der Leitzinsen in einigen Ländern weitgehend weitergegeben, während in anderen Staaten die Zinssätze für Bankkredite an die Realwirtschaft unverändert blieben oder sogar anstiegen.

WEITERE GELDPOLITISCHE SONDERMASSNAHMEN DES EUROSYSTEMS IM JAHR 2012

Um zur Sicherung der Preisstabilität auf mittlere Sicht die Wirksamkeit der Transmission des akkommodierenden geldpolitischen Kurses der EZB auf die Realwirtschaft sowie die Finanzierungsmöglichkeiten der Realwirtschaft zu verbessern, beschloss der EZB-Rat im Berichtsjahr weitere geldpolitische Sondermaßnahmen. Im Refinanzierungsgeschäft wurde eine Reihe von Maßnahmen getroffen, um die Kreditvergabe der Banken und die Marktliquidität zu unterstützen, während andere Maßnahmen der Behebung von Funktionsstörungen in bestimmten Finanzmarktsegmenten dienten und

Abbildung 1 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

vor allem darauf abzielten, übermäßige und zu destruktiven Szenarien führende Risikoprämien zu verhindern.

SONDERMASSNAHMEN IM BEREICH DER REFINANZIERUNGSGESCHÄFTE

Um die Finanzierungsengpässe der Banken zu mindern und einem ungeordneten Abbau von Bankaktiva entgegenzuwirken, bot die EZB in Form längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeiten weitere Finanzierungshilfen an, wobei sämtliche Refinanzierungsgeschäfte als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt wurden; gleichzeitig wurde das Spektrum der notenbankfähigen Sicherheiten ausgeweitet. Vor allem die beiden am 8. Dezember 2011 angekündigten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreijähriger Laufzeit wirkten sich 2012 signifikant aus.¹ Im Rahmen dieser zwei Geschäfte wurde dem Bankensektor Liquidität im Ausmaß von 489,2 Mrd € (am 21. Dezember 2011) sowie 529,5 Mrd € (am 29. Februar 2012) zur Verfügung gestellt, wobei sich die Liquiditätsspritze per saldo, d. h. unter Berücksichtigung anderer Refinanzierungsgeschäfte, auf rund 500 Mrd € belief. Zusammen mit den Reformbemühungen in mehreren Euro-Ländern sowie den Fortschritten bei der Stärkung des wirtschaftspolitischen Steuerungsrahmens für das Euro-Währungsgebiet trugen diese beiden Geschäfte zu einer Verbesserung des finanziellen Umfelds in den ersten Monaten des Jahres 2012 bei und sorgten im gesamten Berichtsjahr für eine Entspannung am Geldmarkt (siehe auch Kasten 2).

Der EZB-Rat kündigte außerdem an, dass das Eurosystem den Banken noch bis mindestens Mitte 2013 Liquidität über Mengentender mit Vollzuteilung zur Verfügung stellen wird. Darüber hinaus beschloss er mit dem Ziel, das Spektrum der notenbankfähigen Sicherheiten für Kreditgeschäfte des Eurosystems zu erweitern, im Februar, Juni und September 2012 eine Reihe von Änderungen der Zulassungskriterien für Sicherheiten sowie Anpassungen der Risikokontrollmaßnahmen. Außerdem gab die EZB im Dezember 2012 die Verlängerung der bestehenden Devisenswap-Vereinbarungen mit anderen Zentralbanken bis zum 1. Februar 2014 bekannt.

GEZIELTE MASSNAHMEN GEGEN STÖRUNGEN AN DEN STAATSANLEIHEMÄRKTEN

Nach einer gewissen Beruhigung in den ersten Monaten 2012 verschlechterte sich die Situation an den Staatsanleihemärkten gegen Jahresmitte erneut. Dies war in erster Linie eine Reaktion auf den Eindruck mangelnder Entschlossenheit der Regierungen zur Lösung der Krise und zur Umsetzung der auf europäischer Ebene getroffenen Vereinbarungen. Die Märkte verfolgten die möglichen Auswirkungen der Unsicherheit in Griechenland sowie die Entwicklung in Spanien und Italien besonders aufmerksam und hegten Befürchtungen hinsichtlich der Tragfähigkeit der Staatsschulden dieser beiden Länder und ihres weiteren Zugangs zu den Refinanzierungsmärkten. Diese Befürchtungen hatten außergewöhnlich hohe Risikoprämien zur Folge, die vor allem unbegründeten Anlegerzweifeln am Fortbestand des Euro geschuldet waren. Vor allem die Renditen von Staatsanleihen drifteten bis Juli 2012 auseinander (siehe Abbildung 2).

Um den starken Verzerrungen der Renditen für Staatsanleihen in einigen Euro-Ländern entgegenzuwirken, bekundete der EZB-Rat seine Bereitschaft, im Rahmen geldpolitischer Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs) Staatsanleihen an den Sekundärmärkten im Euro-Währungsgebiet anzukaufen. In Aussicht gestellt wurden OMTs erstmals im August 2012, wobei weitere Einzelheiten zu den Modalitäten im September bekannt gegeben wurden.²

¹ Eine detaillierte Beschreibung der im Dezember 2011 ergriffenen Maßnahmen findet sich in: EZB, Vom EZB-Rat am 8. Dezember 2011 beschlossene zusätzliche geldpolitische Sondermaßnahmen, Kasten 1, Monatsbericht Dezember 2011.

² Eine detaillierte Beschreibung der im September 2012 beschlossenen Maßnahmen findet sich in: EZB, Vom EZB-Rat am 6. September 2012 beschlossene geldpolitische Maßnahmen, Kasten 1, Monatsbericht September 2012.

Abbildung 2 Renditen zwei- bzw. zehnjähriger Staatsanleihen ausgewählter Euro-Länder

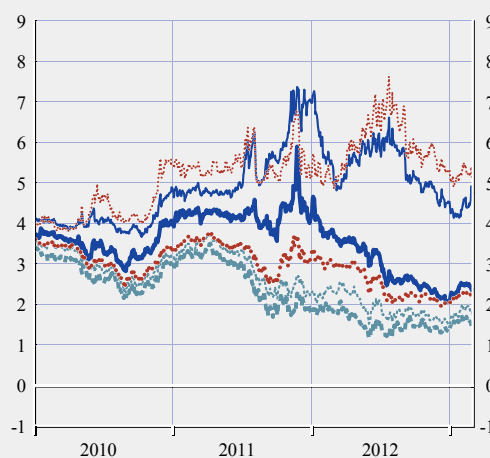
(in % p. a.)

— Belgien — Italien
... Frankreich ... Spanien
- - - Deutschland - - - Niederlande

Renditen zweijähriger Staatsanleihen



Renditen zehnjähriger Staatsanleihen



Quelle: Thomson Reuters.

Zugleich kündigte die EZB die Beendigung des im Mai 2010 eingeführten Programms für die Wertpapiermärkte an.

Auf OMTs wurde bisher noch nicht zurückgegriffen, doch ist das Eurosystem jederzeit bereit, derartige Geschäfte unter bestimmten Bedingungen durchzuführen (weitere Einzelheiten hierzu finden sich in Kapitel 2 Abschnitt 1.1). Der EZB-Rat entscheidet unabhängig über die Durchführung von OMTs, soweit diese im Fall einer Marktfragmentierung aus geldpolitischer Sicht geboten sind. Mit diesen Geschäften soll der Transmissionsmechanismus in allen Euro-Ländern unterstützt und die Einheitlichkeit der Geldpolitik gewahrt werden. Mit den OMTs steht ein hochwirksamer Sicherungsmechanismus zur Vermeidung destruktiver Szenarien, durch die die Preisstabilität im Euro-Währungsgebiet massiv gefährdet werden könnte, zur Verfügung.

Die Ankündigungen im Zusammenhang mit den OMT-Geschäften trugen zu einer Entspannung an den Finanzmärkten bei und minderten im zweiten Halbjahr 2012 die Tail-Risks wie auch die herrschende Unsicherheit, was zu einer allgemeinen Verbesserung der Finanzierungsbedingungen führte. Dies manifestierte sich unter anderem in rückläufigen Staatsanleiherenditen finanziell angeschlagener Länder (siehe Abbildung 2) und der Emission neuer Anleihen durch Banken, Unternehmen und Staaten, die seit einiger Zeit keinen Zugang zu den Märkten gehabt hatten.

Eine dauerhafte Entspannung der Lage kann allerdings nur erreicht werden, wenn die grundlegenden Ursachen für die derzeitige Krise vollständig behoben sind. Hier sind die nationalen Regierungen gefordert, tragfähige Schuldenstände sicherzustellen, die Wettbewerbsfähigkeit ihrer Länder zu steigern, die Widerstandsfähigkeit ihrer Banken zu stärken sowie das institutionelle Gefüge der WWU weiter zu verbessern.

2 MONETÄRE, FINANZIELLE UND WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG

2.1 INTERNATIONALES GESAMTWIRTSCHAFTLICHES UMFELD

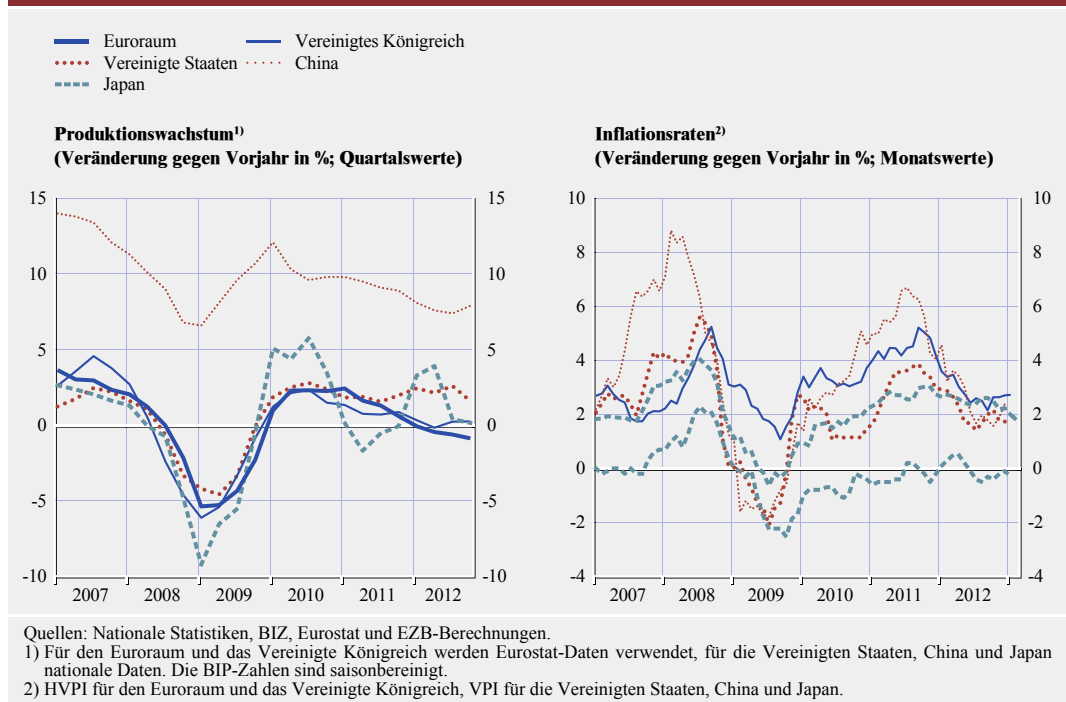
WELTWIRTSCHAFTSWACHSTUM VERLANGSAMT SICH 2012

Anfang 2012 deuteten die umfragebasierten Indikatoren darauf hin, dass sich die im Schlussquartal 2011 verzeichnete Stabilisierung des weltwirtschaftlichen Wachstums bis ins erste Quartal des Berichtsjahrs fortsetzen würde. Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für die gesamtindustrielle Produktion lag im Februar 2012 bei 54,5 Punkten, verglichen mit durchschnittlich 52,1 Zählern im letzten Jahresviertel 2011. Diese Aufhellung der Stimmungslage war jedoch nur von kurzer Dauer, und das Vertrauen trübte sich – einem ähnlichen Verlaufsmuster folgend wie 2011 – abermals ein. Mit der Verschärfung der Spannungen an den Finanzmärkten sowie der Staatsschuldenkrise in einigen Ländern des Euroraums schwächte sich die Konjunktur in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften ab, und die Unsicherheit blieb anhaltend hoch. Die fortlaufende Bilanzsanierung im öffentlichen und privaten Sektor wie auch die Schwäche an den Arbeits- und Wohnimmobilienmärkten beeinträchtigten nach wie vor das Wachstum. Auch in einer Reihe von Schwellenländern verlangsamte sich das Wachstum, blieb aber im Vergleich zur Entwicklung in den Industrieländern robust. Diese Verlangsamung war teilweise auf eine gestiegene Unsicherheit und auch auf einen in der Vergangenheit restriktiven wirtschaftspolitischen Kurs in mehreren Ländern zurückzuführen. Soziale Unruhen und geopolitische Spannungen in einer Reihe von Ländern des Nahen Ostens und Nordafrikas wirkten ebenfalls wachstumshemmend.

Bis Mitte des Jahres hatten Beschlüsse der europäischen Staats- und Regierungschefs (einschließlich der Billigung einer gemeinsamen Bankenaufsicht) dazu beigetragen, die Unsicherheit in einigen Bereichen zu mildern, und die weltweite Stimmungslage zeigte erste Anzeichen einer Stabilisierung, wenngleich auf einem sehr niedrigen Niveau. Allerdings wurde die Konjunktur im zweiten Halbjahr durch höhere Energiepreise aufgrund von Ölversorgungsengpässen, anhaltende Bedenken in Bezug auf die Lösung von Problemen im Zusammenhang mit der Staatsverschuldung und dem Steuerungsrahmen im Euro-Währungsgebiet sowie durch aus der Straffung der Finanzpolitik und der Anhebung der Schuldenobergrenze in den USA resultierende Unsicherheiten gebremst. Insgesamt blieb die zugrunde liegende Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft schwach und das Tempo der Erholung langsam. Gegen Ende des Berichtsjahrs deuteten sowohl die veröffentlichten Daten als auch die Umfrageindikatoren auf eine äußerst zögerliche Verbesserung hin.

Das seit 2010 abnehmende Wachstum des Welthandels schwächte sich im Lauf des Jahres 2012 noch weiter ab. Den Angaben des CPB Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis zufolge verringerte sich das Wachstum des gesamten Handelsvolumens von 5,8 % im Jahr 2011 auf lediglich 2,2 % im Berichtsjahr. Das globale Importwachstum verlangsamte sich 2012 wesentlich stärker als die gesamtwirtschaftliche Aktivität. Die hohe Unsicherheit – speziell in Europa – sowie das geringe Vertrauen scheinen die Nachfrage nach Verbrauchs- und Investitionsgütern gedämpft zu haben, wodurch die globalen Handelsströme beeinträchtigt wurden. Darüber hinaus dürften auch strukturelle Faktoren diese Handelsströme belastet haben (siehe Kasten 1). Dies lässt möglicherweise darauf schließen, dass das schwache Handelswachstum lang anhalten könnte. Gegen Jahresende deuteten die aus Umfragen abgeleiteten Kurzfristindikatoren abermals auf eine schwache Handelsentwicklung hin. So verharrte der globale EMI für das Exportneugeschäft im verarbeitenden Gewerbe schon seit April 2012 unterhalb der Wachstumsschwelle.

Abbildung 3 Wichtige Entwicklungen in ausgewählten Volkswirtschaften



Die Arbeitslosenquoten im OECD-Raum blieben im Jahresverlauf 2012 auf hohem Niveau. Hinter den Gesamtzahlen verbargen sich unterschiedliche Entwicklungen in den wichtigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften. So ging die Arbeitslosigkeit in den Vereinigten Staaten, Kanada und Japan zurück, stieg im Euroraum jedoch weiter an.

Mit Blick auf die Preisentwicklung verringerte sich im Jahr 2012 die Verbraucherpreisinflation in den Industrieländern allmählich, wobei von August bis Oktober – in erster Linie aufgrund der Preise für Energie – allerdings eine leichte Zunahme verzeichnet wurde (siehe Abbildung 3). Insgesamt führten die reichlich vorhandenen Kapazitätsreserven und die zögerliche Konjunkturerholung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften dazu, dass der zugrunde liegende Inflationsdruck gemäßigt blieb. In den OECD-Ländern belief sich der durchschnittliche Anstieg der Verbraucherpreise im Berichtsjahr auf 2,2 % nach 2,9 % im Jahr 2011. Die Steigerung der Verbraucherpreise ohne Nahrungsmittel und Energie betrug im Schnitt 1,8 %, verglichen mit 1,6 % im Vorjahr. In China sank im Berichtsjahr die jährliche Inflationsrate stark, in anderen Schwellenländern langsamer, da das schwache weltwirtschaftliche Umfeld den Inflationsdruck dämpfte.

Kasten I

MÖGLICHE GRÜNDE FÜR DIE JÜNGSTE ABSCHWÄCHUNG DES WELTHANDELS

Angesichts einer Reihe von Schocks für die Weltwirtschaft – abnehmendes Verbraucher- und Unternehmensvertrauen aufgrund der Staatsschuldenkrise im Euro-Währungsgebiet, Abbau des Fremdkapitalanteils in den Bilanzen sowie, auf regionaler Ebene, Verwerfungen

aufgrund des Erdbebens in Japan und des Arabischen Frühlings – verlangsamte sich das Welthandelwachstum in den letzten beiden Jahren auf breiter Front. Sowohl in den fortgeschrittenen als auch in den aufstrebenden Volkswirtschaften wurde ein Rückgang des jährlichen Importwachstums verzeichnet (siehe Abbildung A). Das Welthandelwachstum verringerte sich jedoch nicht nur in absoluter Betrachtung, sondern schwächte sich auch im Vergleich zur globalen Konjunkturerwicklung ab. Zwischen 1982 und 2007 belief sich das Verhältnis des globalen Importwachstums zum Anstieg des BIP auf einen Wert von durchschnittlich 1,8; im zweiten Halbjahr 2011 und in der ersten Hälfte des Berichtsjahrs sank diese Kennziffer auf 1,0 (siehe unten stehende Tabelle).

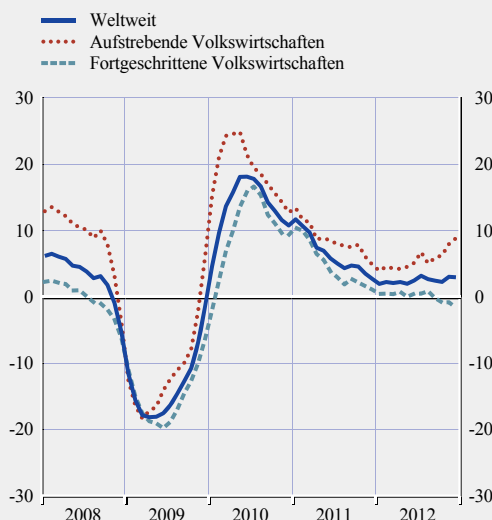
Weshalb fiel also der jüngste Rückgang stärker aus, als dies der langfristige Zusammenhang zwischen Handels- und BIP-Wachstum nahelegen würde? Erstens verlangsamte sich das Handelwachstum im Vergleich zum BIP-Wachstum in den Industrieländern besonders deutlich, was zu einem wesentlichen Teil auf die Entwicklungen im Euroraum zurückzuführen war. Zweitens war die Abschwächung des BIP-Wachstums in einigen Regionen Nachfragekomponenten mit relativ hohem Importgehalt (nämlich Anlageinvestitionen und Vorratsveränderungen) zuzuschreiben. Drittens gibt es gewisse Anzeichen dafür, dass sich auch geringere Handelsfinanzierungsströme dämpfend auf den internationalen Handel auswirken könnten.

Entwicklung regionaler Handelsströme

Wiewohl sich die Handelsdynamik auf breiter Front verlangsamt hat, zeigen sich in den regionalen Entwicklungen beträchtliche Unterschiede. Das Verhältnis aus globalem Importwachstum und Anstieg des BIP verringerte sich von 1,7 im ersten Halbjahr 2011 in den darauffolgenden zwölf Monaten auf 1,0. Dabei ging das relative Handelwachstum in den Industrieländern stärker zurück als in den Schwellenländern (siehe Abbildung A). Dies ist in erster Linie auf die beträchtliche Abschwächung des Importwachstums im Euroraum seit Mitte 2011 sowie auf dessen hohen Anteil von rund 50 % an den Einfuhren der fortgeschrittenen Volkswirtschaften zurückzuführen. Seit der zweiten Jahreshälfte 2011 verlangsamte sich das BIP-Wachstums des Euro-Währungsgebiets weniger stark als das Importwachstum; gleichzeitig ging der Anteil des Euroraums am BIP der Industrieländer auf etwa 30 % zurück. Ohne die Euro-Länder und Japan gerechnet (in Japan wurden das BIP und der Handel durch die Naturkatastrophe im Jahr 2011 in Mitleidenschaft gezogen), ist der Rückgang des relativen Handelwachstums in den Industrieländern weit weniger stark ausgeprägt. In vielen aufstrebenden Volkswirtschaften, insbesondere in Mittel- und Osteuropa, ging das Importwachstum im Verhältnis zum Produktionswachstum ebenfalls deutlich zurück.

Abbildung A Weltweite Wareneinfuhren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; saison- und arbeitstäglich bereinigt)



Quelle: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.
Anmerkung: Die ausgewiesenen Daten stellen den gleitenden Dreimonatsdurchschnitt dar. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf Dezember 2012.

Verhältnis von Importwachstum zu BIP-Wachstum

	1982-2007	H1 2011	H2 2011	H1 2012
Weltweit	1,8	1,7	1,0	1,0
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	2,9	4,9	1,2	1,1
Fortgeschrittene Volkswirtschaften ohne Euroraum und Japan	1,9	2,1	1,7	1,6
Aufstrebende Volkswirtschaften	1,5	1,5	1,0	1,1

Quellen: Haver Analytics, IWF und EZB-Berechnungen.

Die Auswirkungen schwacher Investitionstätigkeit

Eine Erklärung für das im Berichtsjahr rückläufige Verhältnis von Import- zu BIP-Wachstum liefert der gesunkene Wachstumsbeitrag von Nachfragekomponenten mit relativ hohem Importgehalt (also Vorratsveränderungen, Anlageinvestitionen und Gebrauchsgüterkonsum).¹ Laut Schätzungen von Bussière et al. belief sich der Importgehalt der Investitionen in den OECD-Ländern 2005 durchschnittlich auf 32 % und jener der Ausfuhren auf 28 %, gefolgt von den privaten Konsumausgaben mit einem Importanteil von 25 % und den öffentlichen Ausgaben mit einem Importanteil von 10 %. In kleinen offenen Volkswirtschaften und in Ländern, die – wie viele Volkswirtschaften Ostasiens – einen hohen Grad an Integration mit vertikalen Produktionsnetzwerken aufweisen, ist der Importgehalt der Exporte besonders hoch.

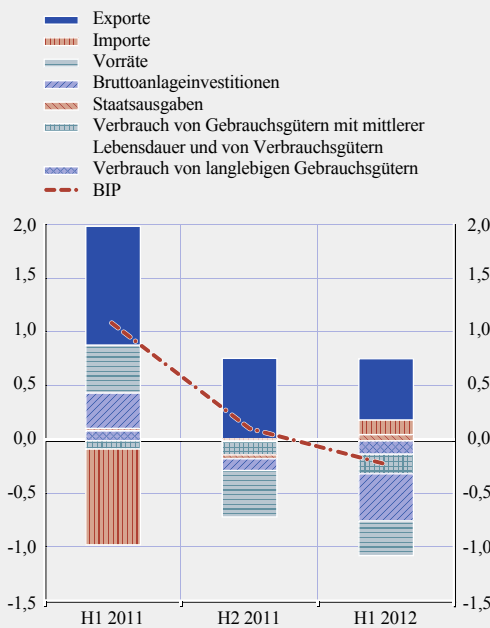
Seit der zweiten Jahreshälfte 2011 ist der Beitrag der Anlageinvestitionen und Vorratsveränderungen zum Produktionswachstum im Euroraum negativ, was den markanten Rückgang des Importwachstums in Relation zum BIP-Wachstum teilweise erklärt. Während sich die Vorratsaufstockungen im ersten Halbjahr 2011 mit nahezu einem halben Prozentpunkt im Wachstum niederschlugen, gingen die Vorratsbestände in der zweiten Hälfte 2011 und in den ersten sechs Monaten des Berichtsjahrs zeitgleich mit den Anlageinvestitionen zurück (siehe Abbildung B). Parallel zu den Investitionen, wenn auch weniger stark, sank auch der Erwerb langlebiger Gebrauchsgüter, die einen höheren Importgehalt aufweisen als Verbrauchsgüter.

In den Schwellenländern war in der zweiten Hälfte 2011 ein leichter Vorratsabbau zu beobachten, auf den im ersten Halbjahr 2012 eine leichte Erholung folgte (siehe Abbildung C). Diese Entwicklungen verliefen in etwa zeitgleich mit dem Rückgang der Importe im Verhältnis zum Wirtschaftswachstum. In den mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten fiel der negative Wachstumsbeitrag der Vorratsveränderungen etwas deutlicher aus als in den übrigen Schwellenländern und setzte sich bis ins erste Halbjahr 2012 fort. In den Schwellenländern lässt sich das schwächere Verhältnis des Handelswachstums zum Wirtschaftswachstum zum Teil auch durch die rückläufigen Exporte in die fortgeschrittenen Volkswirtschaften (wie etwa den Euroraum) erklären, da auch die Exporte eine relativ importintensive Nachfragekomponente darstellen.

¹ Siehe G. Alessandria, J. Kaboski und V. Midrigan, The great trade collapse of 2008-09: An inventory adjustment? IMF Economic Review, Bd. 58, Nr. 2, 2010, S. 254–294; G. Alessandria, J. Kaboski und V. Midrigan, US trade and inventory dynamics, American Economic Review, Bd. 101, Ausgabe 3, 2011, S. 303–307; R. Anderton und T. Tewolde, The global financial crisis: trying to understand the global trade downturn and recovery, Working Paper Series der EZB, Nr. 1370, August 2011; und M. Bussière, G. Callegari, F. Ghironi, G. Sestieri und N. Yamano, Estimating trade elasticities: Demand composition and the trade collapse of 2008-09, Working Paper Series des NBER, Nr. 17712, 2011.

Abbildung B Beiträge zum BIP-Wachstum im Euroraum

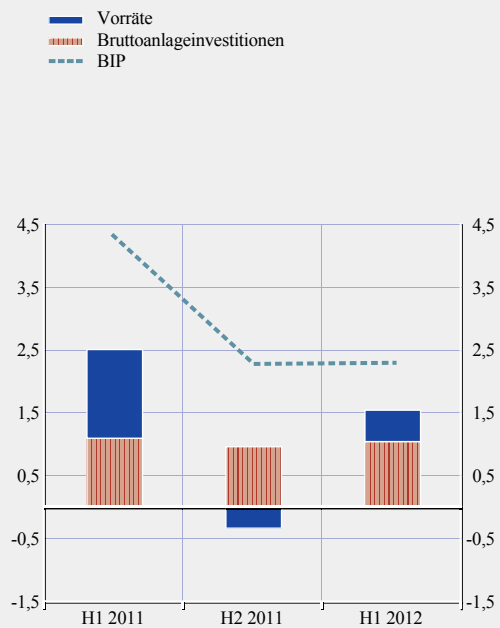
(Veränderung gegenüber vorangegangenem Sechsmonatszeitraum in %; in Prozentpunkten)



Quelle: Eurostat.
Anmerkung: EZB-Berechnungen anhand von Daten für Deutschland, Spanien, Frankreich, Italien, die Niederlande und Finnland.

Abbildung C Wachstumsbeitrag der Anlageinvestitionen und Vorratsveränderungen in ausgewählten Schwellenländern

(Veränderung gegenüber vorangegangenem Sechsmonatszeitraum in %; in Prozentpunkten)



Quelle: Haver Analytics.
Anmerkung: EZB-Berechnungen anhand von Daten für Argentinien, Brasilien, die Tschechische Republik, Hongkong (Sonderverwaltungsregion), Ungarn, Indien, Indonesien, Malaysia, Mexiko, Polen, Rumänien, Russland, Singapur, Südkorea, Taiwan, Thailand und die Türkei.

Unterschiedliche Hinweise auf den Einfluss von Handelsfinanzierung und Handelsprotektionismus

Als mögliche Erklärung für die jüngste Verlangsamung des Welthandelwachstums werden häufig zwei zusätzliche Faktoren genannt. Beim ersten Faktor handelt es sich um die Verfügbarkeit von Handelsfinanzierung. Laut Schätzungen des Institute of International Finance² ist der Wert der Handelsfinanzierungsströme seit Ende 2011 deutlich gesunken, wobei in erster Linie die Banken des Euro-Währungsgebiets einen Rückgang zu verzeichnen hatten. Während die Verlangsamung der Handelsfinanzierungsströme mit einem geringeren weltweiten Handelwachstum zusammenfällt, könnte der relativ deutlichere Rückgang der Handelsfinanzierung, den die Banken der Euro-Länder verzeichnen, teilweise deren Fremdkapitalabbau sowie den Rückzug aus Bereichen der grenzüberschreitenden Kreditvergabe widerspiegeln.

Ob die rückläufige Handelsfinanzierung eher auf die sinkende Nachfrage oder ein geringeres Angebot zurückzuführen ist, ist nicht eindeutig feststellbar. Laut der vorausschauenden Umfrage ICC-IMF Market Snapshot von Januar 2012 wurde für 2012 sowohl seitens des Angebots als auch der Nachfrage ein negativer Einfluss auf die Handelsfinanzierung erwartet. Eine beträchtliche Anzahl der Befragten gab an, dass die geringere Verfügbarkeit von Krediten bzw. Liquidität bei

² Institute of International Finance, Capital Markets Monitor, September 2012.

ihrer eigenen Bank (73 %) bzw. bei Partnerbanken (89 %) ihre Handelsfinanzierungsaktivitäten zumindest in gewissem Maß beeinflussen würde. 78 % der Befragten waren außerdem der Ansicht, dass die sinkende Nachfrage nach Handelsfinanzierung zu einem Rückgang derselben beitragen würde. In regionaler Betrachtung ergab die Umfrage, dass für die Handelsfinanzierung in Afrika südlich der Sahara, in Mittel- und Osteuropa sowie in Lateinamerika weniger Kredite zur Verfügung standen.

Handelsprotektionismus, der zweite mögliche Einflussfaktor, steigt in Zeiten weltweiter Konjunkturabkühlung tendenziell an. Dass dieser Faktor in den letzten beiden Jahren eine gravierende Auswirkung auf den Welthandel hatte, ist allerdings unwahrscheinlich. EZB-Berechnungen³ zufolge war zwar während der Krise verstärkt Handelsprotektionismus zu verzeichnen, doch haben nahezu alle Staaten seit 2009 das Tempo, mit dem sie protektionistische Maßnahmen erlassen, gedrosselt. Kamen Anfang 2009 auf eine neu eingeführte handelsliberalisierende Maßnahme noch über acht handelsbeschränkende Maßnahmen, so ging dieser Wert im ersten Quartal 2012 auf rund zwei zurück. Schätzungen der EZB zufolge fiel die Gesamtanzahl der von den G-20-Ländern geschaffenen befristeten Handelsbarrieren nach einem Höchststand 2008 und 2009 in den Jahren 2010 und 2011 wieder auf ihren langjährigen Trendwert.⁴

³ Basierend auf Daten von Global Trade Alert, bereinigt um durch Berichtsfristen bedingte Zeitverzögerungen.

⁴ Basierend auf Daten aus der Temporary Trade Barriers Database der Weltbank.

VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten setzte die Wirtschaft 2012 ihren Erholungskurs fort und wuchs schneller als im Vorjahr. Das reale BIP weitete sich um 2,2 % aus, verglichen mit 1,8 % im Jahr 2011. In den ersten sechs Monaten des Jahres 2012 fiel das Wirtschaftswachstum zögerlich aus und wurde von Bedenken hinsichtlich der weltweiten konjunkturellen Aussichten, dem Rückgang der Staatsausgaben und der Abschwächung der meisten anderen inländischen Nachfragekomponenten belastet. Im zweiten Halbjahr gewann das BIP-Wachstum etwas an Schwung; dies erfolgte vor dem Hintergrund einer robusten Steigerung der privaten Konsumausgaben, die in erster Linie durch Vermögenseffekte aufgrund von weiter steigenden Aktienkursen und Verbesserungen am Wohnimmobilienmarkt getragen wurden, sowie eines starken Verbrauchervertrauens. Eine kräftige Zunahme der privaten Wohnungsbauinvestitionen, die einen anhaltenden Anstieg der Nachfrage am Wohnimmobilienmarkt widerspiegelte, trug ebenfalls zur Beschleunigung des BIP-Wachstums bei. Ungeachtet des politischen Stillstands im Rahmen der für Anfang 2013 vorgesehenen Straffung der Finanzpolitik leisteten die privaten Investitionen außerhalb des Wohnungsbaus und der Anstieg der Lagerbestände positive Wachstumsbeiträge. Im Gegensatz dazu wirkten die Staatsausgaben im Berichtsjahr wachstumshemmend, wofür in erster Linie ein deutlicher Rückgang der Militärausgaben im Schlussquartal verantwortlich war. Der Beitrag des Außenhandels fiel indes neutral aus. Das Leistungsbilanzdefizit lag in den ersten drei Quartalen 2012 bei 3,1 % des BIP und verzeichnete somit denselben Wert wie im Vorjahr. Das Beschäftigungswachstum war 2012 etwas dynamischer als im Vorjahr, sodass die Arbeitslosenquote von 8,9 % im Jahr 2011 auf 8,1 % im Berichtsjahr sank.

Nach einer jährlichen Preissteigerung von durchschnittlich 3,2 % im Jahr 2011 verlangsamte sich die VPI-Inflationsrate 2012 auf 2,1 %. Im ersten Halbjahr schwächte sich die Inflation spürbar ab, was niedrigeren Energie- und Nahrungsmittelpreisen geschuldet war. Im August 2012 kehrte sich der zuvor verzeichnete Abwärtstrend der Energiepreise jedoch um; dies führte dazu, dass

die VPI-Teuerungsrate bis Oktober zulegte, bevor sie bis Ende des Jahres wieder nachgab. Vor dem Hintergrund anhaltender Preissteigerungen bei Wohnraum, medizinischer Versorgung und Bekleidung betrug die VPI-Inflation ohne Nahrungsmittel und Energie durchschnittlich 2,1 % nach 1,7 % im Vorjahr.

Der Offenmarktausschuss der Federal Reserve beließ den Zielzinssatz für Tagesgeld angesichts eines moderaten Wirtschafts- und Beschäftigungswachstums, einer hohen Arbeitslosigkeit und der auf mittlere Sicht gedämpften Inflationsschaussichten im gesamten Berichtsjahr unverändert innerhalb eines Korridors von 0 % bis 0,25 %. Im Juni 2012 beschloss der Offenmarktausschuss, das Programm zur Verlängerung der durchschnittlichen Laufzeit der von ihm gehaltenen Wertpapierbestände (auch „Operation Twist“ genannt) bis zum Jahresende (anstatt bis Ende Juni) fortzuführen. Auch das Verfahren, Tilgungszahlungen aus dem Bestand an Schuldverschreibungen staatlich geförderter Unternehmen und an hypothekarisch besicherten Wertpapieren solcher Unternehmen zu reinvestieren, wurde bis Ende 2012 beibehalten. Im September beschloss der Ausschuss, eine dritte Runde quantitativer Lockerungsmaßnahmen einzuleiten, um die Wirtschaft weiter zu stimulieren. Demnach war geplant, zusätzliche hypothekarisch besicherte Wertpapiere staatlich geförderter Unternehmen im Umfang von 40 Mrd USD pro Monat anzukaufen. Der Offenmarktausschuss erwartete, dass diese Maßnahmen zu einem Abwärtsdruck auf die längerfristigen Zinssätze führen, die Hypothekmärkte stützen und zu verstärkt akkommodierenden allgemeinen Finanzierungsbedingungen beitragen würden. Darüber hinaus wurde davon ausgegangen, dass das außergewöhnlich niedrige Niveau des Zinssatzes für Tagesgeld „mindestens bis Mitte 2015“ gerechtfertigt sein dürfte; im Januar 2012 hatte der Ausschuss noch von „mindestens bis Ende 2014“ gesprochen. Im Dezember 2012 verständigte sich der Offenmarktausschuss darauf, auch nach Abschluss der „Operation Twist“ am Ende des Berichtsjahrs weiterhin längerfristige US-Staatsanleihen im Umfang von 45 Mrd USD pro Monat anzukaufen und somit die Bilanzsumme der Federal Reserve zu erhöhen. Ausgehend von der Annahme, dass ein außergewöhnlich niedriges Niveau des Tagesgeldsatzes mindestens so lange gerechtfertigt sein dürfte, wie die Arbeitslosenquote über 6,5 % verharrt, die Teuerung in ein bis zwei Jahren den Projektionen zufolge nicht mehr als 2,5 % beträgt und die längerfristigen Inflationserwartungen fest verankert bleiben, wurde ferner eine Abkehr von der kalenderbasierten hin zu einer ergebnisorientierten Leitzinssteuerung angekündigt.

Das öffentliche US-Haushaltsdefizit verringerte sich 2012 auf 7,0 % des BIP, verglichen mit 8,7 % im Vorjahr. Dadurch stieg die Staatsverschuldung auf Bundesebene zum Ende des Berichtsjahrs weiter auf 73 % des BIP an, nach 68 % am Ende des vorangegangenen Jahres. Im Jahresverlauf 2012 trug mangelnder Konsens über die Vermeidung der für Anfang 2013 vorgesehenen finanzpolitischen Straffung in Form von Steuererhöhungen und automatischen Ausgabenkürzungen („Fiskalklippe“) zu einem ungewöhnlichen Maß an Unsicherheit bei. Anfang Januar 2013 wurde mit der Verabschiedung des US-Steuerreformgesetzes (American Taxpayer Relief Act) durch den Kongress eine politische Einigung über Reformen bei Steuern und Ausgaben erzielt, wodurch ein strenger Konsolidierungskurs zum Teil vermieden werden konnte. Der Schwerpunkt der Einigung lag jedoch auf der Einnahmenseite, und die Entscheidungen hinsichtlich der Ausgabenreform wurden um zwei Monate vertagt. Das Problem der langfristigen Haushaltsungleichgewichte wurde in diesem Zusammenhang nicht gelöst, sodass die kurzfristigen Aussichten mit einer erheblichen Unsicherheit behaftet sind.

JAPAN

In Japan war das Wirtschaftswachstum 2012 hohen Schwankungen ausgesetzt, was auf das beträchtliche Maß an Unsicherheit im Zusammenhang mit der weltweiten Entwicklung und Maßnahmen auf nationaler Ebene zurückzuführen war. Im ersten Quartal war das Wachstum vor allem dank

der starken Binnennachfrage robust. Die öffentliche Nachfrage im Zuge der Wiederaufbauarbeiten nach dem Erdbeben und dem Tsunami im Jahr 2011 sowie die private Konsumnachfrage, die zum Teil durch den subventionierten Erwerb umweltfreundlicher Autos angeregt wurde, trugen positiv zum Wachstum bei. Ab dem zweiten Jahresviertel schrumpfte die Wirtschaft angesichts einer sich abschwächenden globalen Nachfrage. Die Leistungsbilanz wies unter anderem aufgrund des starken Yen erstmals seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 1985 ein Defizit auf. Zusammen mit einer gedämpften Binnennachfrage führte die Abschwächung der Auslandsnachfrage im dritten Quartal zu einer deutlichen Wachstumsverlangsamung. Die Konjunkturschwäche hielt auch gegen Ende des Jahres an, obwohl der private Konsum angesichts eines schwächeren Yen nochmals anzog. Die jährliche Teuerungsrate fiel im ersten Halbjahr positiv aus, kehrte sich in der zweiten Jahreshälfte jedoch ins Negative. Die Kerninflation (ohne Nahrungsmittel, Getränke und Energie) blieb während des gesamten Berichtsjahrs im negativen Bereich.

Vor dem Hintergrund der schwachen Konjunktur und der Deflation beließ die Bank von Japan ihren Zielzinssatz für unbesichertes Tagesgeld bei 0,0 % bis 0,1 %. Im Jahresverlauf kündigte die japanische Zentralbank die Aufstockung ihres Programms zum Ankauf von Anleihen mit einem Gesamtvolumen von etwa 46 Billionen JPY an und verlängerte dessen Laufzeit bis Ende 2013. Darüber hinaus wurde die wachstumsfördernde Refinanzierungsfazilität (Growth-Supporting Funding Facility) um ein neues Programm zur Förderung der Bankkreditvergabe (Stimulating Bank Lending Facility) erweitert. Letzteres ist vom Umfang her unbegrenzt und gewährt den Banken Kredite in Höhe der Zunahme ihrer Kreditvergabe. Im Januar 2013 gab die Bank von Japan auch bekannt, ein Preisstabilitätsziel von 2 % einzuführen und dadurch das im Februar 2012 festgelegte Inflationsziel von 1 % zu ersetzen. Darüber hinaus informierte die japanische Notenbank über ihr Vorhaben, ab Januar 2014 im Rahmen des Wertpapierankaufprogramms unbefristet Anleihen anzukaufen. Die Konsolidierung des öffentlichen Haushalts fiel in Japan trotz der Verabschiedung einer schrittweisen Erhöhung der Mehrwertsteuer (von 5 % auf 10 %) ab 2014 gering aus. Die Pattsituation zwischen dem Unterhaus und dem Oberhaus des japanischen Parlaments hinsichtlich eines Gesetzentwurfs zur Schuldenfinanzierung fand mit Neuwahlen im Dezember 2012, die einen Regierungswechsel und eine Einigung über die Gesetzesvorlage mit sich brachten, ein Ende.

AUFSTREBENDE VOLKSWIRTSCHAFTEN ASIENS

Das Wirtschaftswachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens ließ 2012 weiter nach; so verlangsamte sich das jährliche BIP-Wachstum auf rund 5,9 % und lag damit deutlich unter seinem langfristigen Durchschnitt. Das Exportwachstum war stark rückläufig, da die Konjunkturabschwächung in Europa und anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften zu einer weit verbreiteten Abnahme des Handels beitrug. Obwohl die geld- und kreditpolitische Straffung 2011 und Anfang 2012 die Binnennachfrage etwas gedämpft hatte, blieb die Ausgabenseite angesichts eines kräftigen Kreditwachstums und steigender Preise für Wohnimmobilien in einigen Ländern insgesamt widerstandsfähig. Die Teuerungsrate in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens schwächte sich im Berichtsjahr ab. Weltweit sinkende Nahrungsmittelpreise führten zu niedrigeren Gesamtinflationraten, während die geringere Wirtschaftstätigkeit den Inflationsdruck ebenfalls milderte. Angesichts der Konjunktur- und Handelsschwäche sowie des abnehmenden Preisdrucks ließen einige Zentralbanken ihren im zweiten Halbjahr 2010 eingeschlagenen geldpolitischen Straffungskurs auslaufen oder nahmen sogar eine Lockerung vor; dies trug gegen Ende des Jahres zu einer erneuten Wachstumsbeschleunigung bei.

In China verringerte sich das Wachstum des realen BIP von 9,3 % im Jahr 2011 auf 7,8 % im Berichtsjahr. Das Wachstum war zu Jahresbeginn schwach, erholte sich im zweiten Halbjahr mit der Binnennachfrage als Triebfeder jedoch kräftig. Der Konsum und die Investitionen trugen etwa

in gleichem Maße hierzu bei, während vom Außenhandel ein leicht negativer Wachstumsimpuls ausging. Die inländische Nachfrage wurde durch staatliche Infrastrukturinvestitionen und akkommodierende Finanzierungsbedingungen gestützt. Die Bauwirtschaft verbuchte gegen Ende 2012 Zuwächse, da sich der Wohnimmobilienmarkt von einem geringfügigen Abschwung in der ersten Jahreshälfte erholt hatte. Die Inflation verringerte sich vor dem Hintergrund sinkender Nahrungsmittelpreise auf 2,6 % für das gesamte Berichtsjahr nach 5,4 % im Jahr 2011. Aufgrund der schlechten Aussichten Anfang 2012 senkte die People's Bank of China im Februar und im Mai den Mindestreservesatz für Banken um jeweils einen halben Prozentpunkt. Ferner wurden die Referenzzinssätze für einjährige Kredite und Einlagen im Juni und im Juli um insgesamt 56 bzw. 50 Basispunkte herabgesetzt. Im Rahmen der laufenden Reform des Finanzsektors erhielten die Banken mehr Spielraum für die Festlegung von Kredit- und Einlagenzinsen. Im zweiten Halbjahr 2012, als die Nettokapitalströme wieder rückläufig waren und sich die Devisenreserven stabilisierten, begann die People's Bank of China, bei der Steuerung der Liquiditätsbedingungen verstärkt auf Offenmarktgeschäfte zurückzugreifen. Das Wachstum der Ausfuhren – vor allem jener in den Euroraum aber auch jener nach Japan – verringerte sich angesichts des eingetrübten globalen Umfelds über weite Strecken des Jahres 2012. Da das Wachstum der Importe stärker sank als jenes der Exporte, stieg der Handelsbilanzüberschuss auf 232,8 Mrd USD nach 157,9 Mrd USD im Vorjahr. Der Renminbi wertete von Ende 2011 bis Ende 2012 in nominaler effektiver Rechnung um 1,7 % und in realer effektiver Betrachtung um 2,2 % auf, wenngleich im Sommer eine vorübergehende Abwertung verzeichnet worden war. Chinas Devisenreserven waren bis zum Ende des Berichtsjahrs auf 3,3 Billionen USD angewachsen (nach 3,2 Billionen USD im Dezember 2011).

LATEINAMERIKA

Das Wirtschaftswachstum in Lateinamerika verlangsamte sich insgesamt im Jahresverlauf 2012; ausschlaggebend hierfür waren eine geringere Auslandsnachfrage und gewisse Anzeichen einer schwächeren Binnennachfrage in einigen Ländern. Darüber hinaus führten weltweit eingetrübte Aussichten zu niedrigeren Rohstoffpreisen und Terms-of-Trade-Verlusten für Rohstoffexporteure, auf die rund drei Viertel der Produktion in der Region entfallen. Die Jahreswachstumsrate des realen BIP in Lateinamerika insgesamt belief sich in der ersten Jahreshälfte 2012 auf 3,1 %, verglichen mit einem Durchschnittswert von 4,5 % im Jahr 2011. Der private Verbrauch verzeichnete zwar eine gewisse Verlangsamung, wirkte aber weiterhin als wichtigster Wachstumsmotor. Von den staatlichen Konsumausgaben ging ebenfalls ein positiver – wenngleich geringerer – Impuls aus. Im Gegensatz dazu belastete der Außenbeitrag vor dem Hintergrund der schwächeren Weltwirtschaft das Wachstum, und auch die Investitionen leisteten einen negativen Beitrag; Grund hierfür war eine vorausgegangene geldpolitische Straffung. Vor allem in Brasilien, der größten Volkswirtschaft Lateinamerikas, geriet das Wirtschaftswachstum spürbar ins Stocken, da sich die Auslandsnachfrage stärker als erwartet abschwächte und die Binnennachfrage langsamer erholte. Die Jahreswachstumsrate des realen BIP in Brasilien belief sich in der ersten Jahreshälfte 2012 auf 0,6 %, verglichen mit einem Durchschnittswert von 2,7 % im Jahr 2011. Der Inflationsdruck ließ 2012 infolge der Verlangsamung des Wirtschaftswachstums und niedrigerer Preise für Energie und Nahrungsmittel etwas nach. Der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise verringerte sich von durchschnittlich 6,9 % im Jahr 2011 auf 6,2 % im Berichtsjahr.

In den letzten Monaten des Jahres 2012 gewann die Wirtschaft in Lateinamerika etwas an Schwung, was auf die allmähliche Verbesserung der weltwirtschaftlichen Aussichten sowie die Auswirkungen der Lockerung des geldpolitischen Kurses in einigen Ländern zurückzuführen war. In Brasilien veranlasste ein schlechteres außenwirtschaftliches Umfeld in Verbindung mit niedrigeren Inflationsraten die Zentralbank dazu, die Zinsen von September 2011 bis Oktober 2012 deutlich zu senken und dadurch die vorherigen Straffungen rückgängig zu machen. Insgesamt wurden die Zinsen im

Berichtsjahr um 375 Basispunkte herabgesetzt. Nachdem sich die Lage am Arbeitsmarkt im ersten Halbjahr 2012 als recht robust erwiesen hatte, verbesserte sie sich in der zweiten Jahreshälfte weiter, was sich in der gemäßigten Schaffung neuer Arbeitsplätze und einer relativ geringen Arbeitslosenquote niederschlug. Die Finanzmärkte in der Region zeigten sich allgemein widerstandsfähig. In den Volkswirtschaften, deren Finanzsektoren am weitesten entwickelt sind (Brasilien, Mexiko und Chile), waren die Bankensektoren nach wie vor robust, profitabel und liquide.

VOLATILE ROHSTOFFPREISE 2012

Der Preis für Rohöl der Sorte Brent war im Jahresverlauf 2012 insgesamt stabil, wenngleich sich dahinter ein hohes Maß an Volatilität verbarg. Die Notierungen verringerten sich von ihrem Höchststand Mitte März bis zum Tiefstwert Ende Juni 2012 um nahezu 40 USD je Barrel, bevor sie erneut zulegten und sich bis zum Jahresende bei einem Stand von rund 110 USD einpendelten (siehe Abbildung 4). Darüber hinaus lag der Preis für Rohöl der Sorte Brent 2012 im Jahresmittel das zweite Jahr in Folge bei über 110 USD je Barrel.

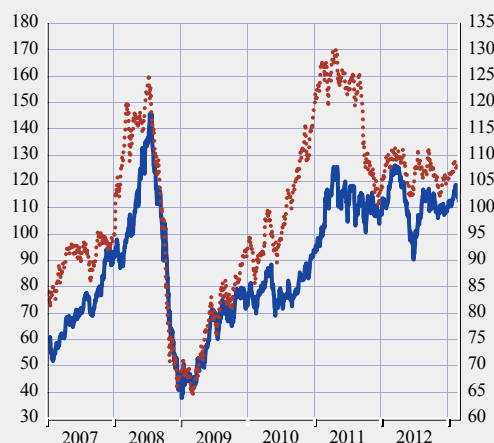
Wie im Vorjahr waren die starken Ölpreisschwankungen auf eine Kombination aus Befürchtungen hinsichtlich einer Angebotsverknappung und nachfrageseitigen Faktoren zurückzuführen. Auf der Angebotsseite trieb die Eskalation der Spannungen mit dem Iran, die mit der Ankündigung eines Embargos auf Ölimporte aus diesem Land vonseiten der USA und Europas ihren Höhepunkt erreichte, die Preise im ersten Quartal 2012 – und damit bereits deutlich vor dem tatsächlichen Inkrafttreten des Embargos am 1. Juli 2012 – kräftig nach oben. Die Preise blieben selbst dann noch auf einem erhöhten Niveau, als der Markt durch eine Steigerung der Fördermengen durch die OPEC-Staaten immer besser versorgt wurde, wofür vor allem eine unerwartet rasche Erholung der Erdölproduktion in Libyen ausschlaggebend war. Letztlich führte die gestiegene Ölversorgung zusammen mit mehreren, auf einen weltweiten Nachfragerückgang hindeutenden Signalen – verstärkt durch neuerliche Spannungen an den Staatsanleihemärkten einiger Euro-Länder – jedoch zu einer Umkehr der Ölpreisentwicklung im zweiten Quartal des Jahres. Ungeachtet der schwachen Ölnachfrage wurde die Erholung der Ölpreise im zweiten Halbjahr durch außerplanmäßige Unterbrechungen der Ölförderung in Nicht-OPEC-Staaten im Zusammenhang mit geopolitischen Spannungen unterstützt.

Die Preise für Rohstoffe ohne Energie zeigten im Jahresverlauf 2012 einige Schwankungen und legten insgesamt leicht zu (siehe Abbildung 4), blieben allerdings deutlich unter den 2008 und 2011 verzeichneten Tageshöchstständen. Die Entwicklung der Metallpreise war in erster Linie der Unsicherheit hinsichtlich des globalen Wachstums zuzuschreiben, während die Preise einiger Nahrungsmittelrohstoffe (vor allem Sojabohnen und Getreideerzeugnisse) stark unter dem Einfluss wetterbedingter Versorgungsengpässe standen. Insgesamt notierten Rohstoffe ohne Energie (in US-Dollar gerechnet) Ende des Berichtsjahrs 1,2 % höher als zu Jahresbeginn.

Abbildung 4 Wichtige Entwicklungen bei den Rohstoffpreisen

(Tageswerte)

— Brent-Rohöl (in USD/Barrel; linke Skala)
 Rohstoffe ohne Energie (in USD; Index: 2010 = 100; rechte Skala)



Quellen: Bloomberg und HWWI.

EFFEKTIVER WECHSELKURS DES EURO IM JAHRESVERLAUF WEITGEHEND UNVERÄNDERT

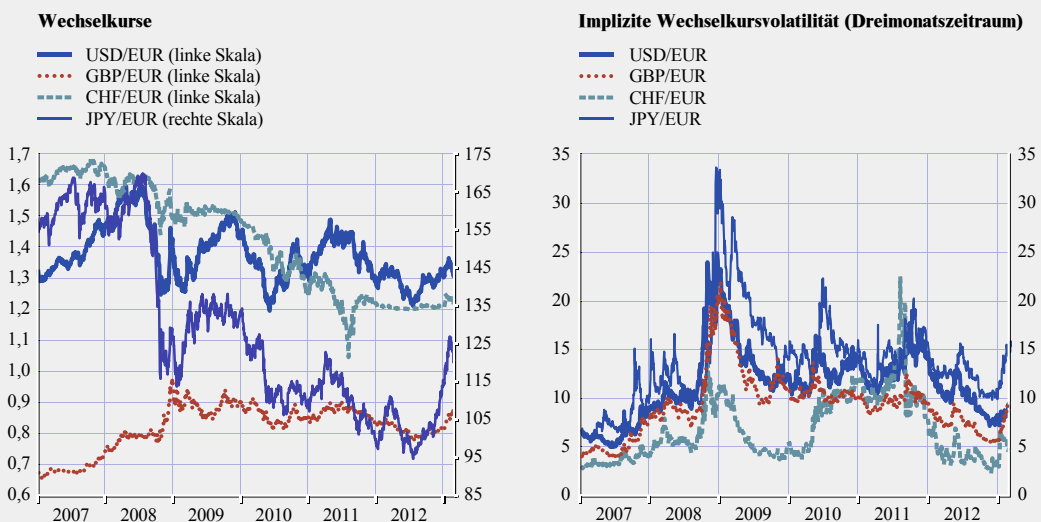
Die Entwicklung des Euro-Wechselkurses 2012 spiegelte im Wesentlichen die Wahrnehmung der Marktteilnehmer hinsichtlich der wirtschaftlichen Aussichten des Euroraums sowie die sich ändernden Risikoprämien im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise im Eurogebiet wider. Bis April wertete der Euro in nominaler effektiver Rechnung und bilateral gegenüber dem US-Dollar leicht auf. Anschließend führten neuerliche Spannungen im Zusammenhang mit Maßnahmen zur Lösung der Staatsschuldenkrise im Euroraum zu einem Wertverlust der Gemeinschaftswährung. So verzeichnete der Euro von April bis Juli 2012 in nominaler effektiver Rechnung Kursverluste von rund 5 % und in Relation zum US-Dollar ein Minus von 8 %. Ende Juli kam diese Entwicklung zum Stillstand und kehrte sich um, als die EZB die Irreversibilität des Euro abermals bekräftigte und geldpolitische Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs) des Eurosystems ankündigte. Von Ende Juli bis Ende September erholte sich der Euro angesichts einer erheblich nachlassenden Volatilität im Großen und Ganzen von vorangegangenen Verlusten und wertete deutlich auf. Die Entwicklungen des Euro-Wechselkurses gegen Jahresende waren von einem stabilen Umfeld gekennzeichnet, wobei sich die Indikatoren für die Volatilität an den Devisenmärkten in etwa auf ihrem Vorkrisenniveau befanden (siehe Abbildung 5).

Der nominale effektive Wechselkurs des Euro (gemessen an den Währungen der 20 wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets) war im Jahresverlauf nahezu unverändert (siehe Abbildung 6). Am Ende des Berichtsjahrs lag der nominale effektive Wechselkurs des Euro 0,4 % unter seinem Stand von Ende 2011 und 1 % unter seinem seit 1999 gemessenen Durchschnittsniveau. Am 31. Dezember 2012 notierte der Euro bei 1,32 USD und damit rund 2 % über seinem Ende 2011 verzeichneten Stand bzw. 5 % unter dem Jahresdurchschnitt von 2011.

Was andere wichtige Währungen anbelangt, so verbuchte der Euro gegenüber dem japanischen Yen vor allem im zweiten Halbjahr 2012 beträchtliche Kursgewinne, da Unsicherheiten in Japan den Wert der eigenen Währung in Mitleidenschaft zogen. Am 31. Dezember wurde der Euro mit 114 JPY gehandelt, d. h. 13 % über dem Kurs zu Jahresbeginn bzw. 2 % über dem Durchschnitt

Abbildung 5 Wechselkursentwicklung und implizite Volatilität

(Tageswerte)



Quellen: Bloomberg und EZB.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf den 1. März 2013.

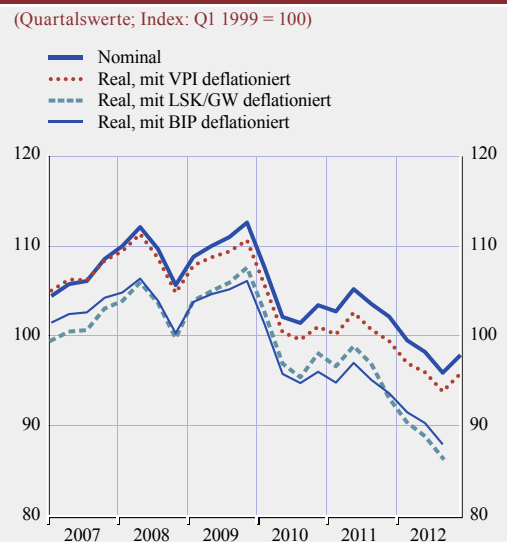
des Jahres 2011. Im Gegensatz dazu verlor die Gemeinschaftswährung in Relation zum Pfund Sterling leicht an Wert und notierte Ende 2012 bei 0,82 GBP; dies entsprach einem Minus von rund 2 % gegenüber dem Stand zu Beginn des Jahres bzw. einem Niveau von 6 % unterhalb des im Vorjahr verzeichneten Durchschnitts.

Der Euro blieb im Verhältnis zum australischen Dollar im Jahresverlauf 2012 unverändert, wertete jedoch gegenüber dem kanadischen Dollar (um 1 %), der norwegischen Krone (um 5 %) und dem koreanischen Won (um 6 %) ab. Im Gegensatz dazu gewann der Euro gegenüber den asiatischen Währungen, die an den US-Dollar gekoppelt sind, an Wert: So verzeichnete er in Relation zum chinesischen Renminbi und zum Hongkong-Dollar ein Plus von 1 % bzw. 2 %.

Gegenüber dem Schweizer Franken wurde der Euro weiterhin in der Nähe des Mindestwechsellkurses von 1,20 CHF gehandelt, der im September 2011 von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) einseitig bekannt gegeben und im Lauf des Berichtsjahrs durch Interventionen der SNB an den Devisenmärkten verteidigt wurde. Am 30. Dezember 2012 notierte der Euro bei 1,21 CHF und damit weitgehend unverändert gegenüber seinem Stand zu Beginn des Jahres.

Der reale effektive Wechselkurs des Euro (auf Basis verschiedener Kosten- und Preisindizes) sank in den ersten drei Quartalen 2012. Bis zum Jahresende lag er schließlich geringfügig unter dem Niveau von Ende 2011 (siehe Abbildung 6).

Abbildung 6 Nominaler und realer effektiver Wechselkurs des Euro (EWK-20)¹⁾



Quelle: EZB.

1) Ein Anstieg der EWK-20-Indizes bedeutet eine Aufwertung des Euro. Die letzten Angaben beziehen sich auf das vierte Quartal 2012 für „Nominal“ und „Real, mit VPI deflationiert“ bzw. auf das zweite Quartal 2012 für „Real, mit BIP deflationiert“ und „Real, mit LSK/GW deflationiert“. LSK/GW steht für die Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft.

2.2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

GELDMENGENWACHSTUM MODERAT BESCHLEUNIGT

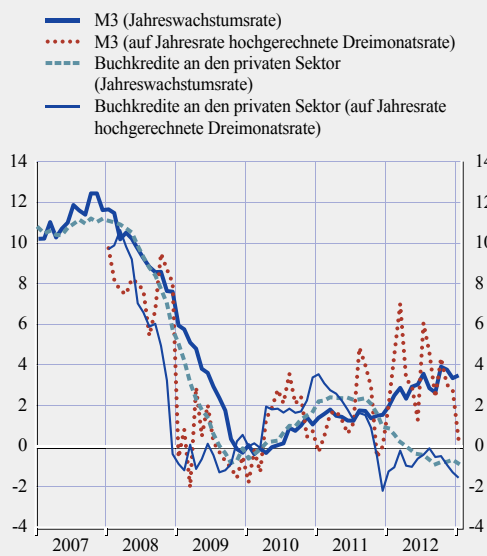
Das M3-Wachstum im Euro-Währungsgebiet erholte sich im Lauf des Jahres 2012, blieb jedoch auf einem moderaten Niveau. Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 stieg von 1,5 % im Dezember 2011 auf rund 3,6 % im Juli 2012, gab dann aber bis September abermals nach. Im Dezember 2012 lag sie letztlich bei 3,4 %. Die beträchtliche Volatilität der Monatswerte spiegelt in erster Linie die Präferenz des geldhaltenden Sektors für liquide Anlagen vor dem Hintergrund niedriger Zinssätze und einer vor allem bis August erhöhten Unsicherheit wider. Demnach stand die Geldmengenentwicklung weiterhin unter dem Einfluss der Staatsschuldenkrise und damit zusammenhängenden Portfolioumschichtungen im Geldanlagebereich (insbesondere durch institutionelle Anleger).

Im Gegensatz dazu ging die jährliche Zuwachsrates der Buchkredite an den privaten Sektor (bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen) stetig zurück, und zwar von 1,2 % im Dezember 2011 auf

-0,2 % im Dezember 2012. Infolgedessen entwickelten sich die Jahreswachstumsraten der Geldmenge und der Kreditvergabe an den privaten Sektor 2012 ab Beginn des Jahres auseinander (siehe Abbildung 7). Zugleich minderten die Auswirkungen der vom EZB-Rat ergriffenen Sondermaßnahmen – insbesondere die im Dezember 2011 und im Februar 2012 durchgeführten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreijähriger Laufzeit (wenn auch mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung) und die Ankündigung der OMTs – einige der Finanzierungsschwierigkeiten der MFIs. Zur erhöhten Volatilität der Monatswerte von Geldmenge und Krediten trug auch die Entwicklung jener Interbankgeschäfte bei, die über zentrale Kontrahenten laufen, welche wiederum traditionell zum geldhaltenden Sektor gezählt wurden. Dies veranlasste die EZB dazu, die weit gefasste Geldmenge und die Kreditvergabe an den privaten Sektor ab Ende August statistisch anders zu erfassen, nämlich bereinigt um Repogeschäfte mit zentralen Kontrahenten.³ Darüber hinaus reagierte das Finanzsystem insgesamt auf regulatorische Veränderungen und Unsicherheiten hinsichtlich weiterer Änderungen des Regulierungsrahmens, wobei sich diese Entwicklungen nicht nur auf die Kreditvergabe der MFIs auswirkten, sondern das Bankensystem auch dazu veranlassten, Maßnahmen zur Stärkung der Einlagenbasis zu ergreifen. Abgesehen von der kurzfristigen Volatilität deutet die Entwicklung der weit gefassten Geldmenge und der Kreditvergabe insgesamt auf eine moderate, wenn auch nach wie vor verhaltene Beschleunigung der monetären Grunddynamik im Jahr 2012 hin.

Abbildung 7 M3 und Kreditvergabe an den privaten Sektor

(Veränderung gegen Vorjahr in %; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

PORTFOLIOÜBERLEGUNGEN AUSSCHLAGGEBEND FÜR ENTWICKLUNG DER M3-KOMPONENTEN

Was die Entwicklung der Hauptkomponenten von M3 anbelangt, so machten sich die erhöhte Unsicherheit an den Finanzmärkten und die gleichzeitige Präferenz für hochliquide Einlagen – vor dem Hintergrund äußerst niedriger Leitzinsen und Geldmarktsätze – hauptsächlich in einer kräftigen Zunahme der Jahreswachstumsrate von M1 bemerkbar, die sich im Dezember 2012 auf 6,3 % belief (siehe Abbildung 8). Diese Portfolioumschichtungen zulasten risikoreicherer Anlagen gingen zudem mit einer rückläufigen Verzinsung nahezu aller in M3 enthaltenen Anlageformen einher, wodurch die Opportunitätskosten der Haltung hochliquider Instrumente sanken (siehe Abbildung 9). Vor dem Hintergrund der sehr niedrigen Leitzinsen und Geldmarktsätze weisen diese Anlagepräferenzen darauf hin, dass der geldhaltende Sektor im Zuge der Portfolioumstrukturierungen möglicherweise vorübergehend Liquiditätspolster aufgebaut hat.

Die Jahreswachstumsrate marktfähiger Finanzinstrumente sank im Jahresverlauf 2012 und lag im Dezember bei -7,5 % nach -1,2 % im Dezember 2011. Grund hierfür war eine beträchtliche

³ Siehe hierzu EZB, Bereinigung der monetären Statistik um Repogeschäfte mit zentralen Kontrahenten, Kasten 3, Monatsbericht September 2012.

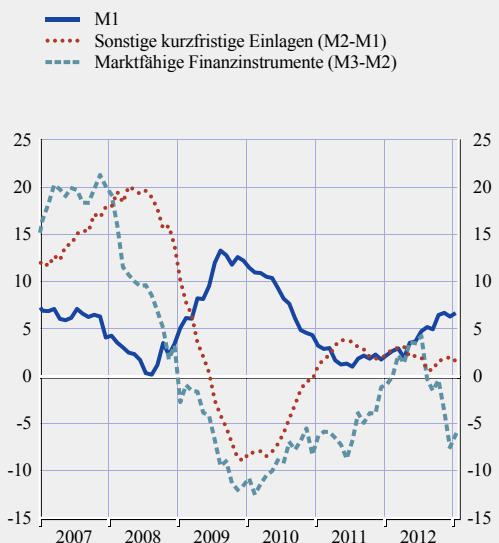
Abnahme der Repogeschäfte des geldhaltenden Sektors (die in der Vergangenheit von den Anlegern offensichtlich zum Zwischenparken von Liquidität verwendet wurden). Zugleich verzeichnete die jährliche Zuwachsrate der Schuldverschreibungen mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu zwei Jahren zunächst weiterhin zweistellige Werte, bevor sie im November deutlich und im Dezember 2012 sogar noch weiter nachgab. Dieses kräftige Wachstum bis zum Herbst könnte zum Teil auf eine Verlagerung der Emissionen der MFIs von langfristigen hin zu kurzfristigen Schuldtiteln hindeuten, da das Anlegervertrauen in die Fähigkeit des Bankensektors im Euroraum, Anleihen mit einer Laufzeit von weniger als zwei Jahren zu tilgen, offensichtlich wieder hoch genug war, um nach den beiden LRGs mit dreijähriger Laufzeit für eine Wiederbelebung des kurzfristigen Marktes zu sorgen. Darüber hinaus führte die neue und striktere Geldmarktfondsdefinition der EZB vom August 2011 dazu, dass immer mehr Geldmarktfonds nunmehr als Investmentfonds klassifiziert sind oder ihre Anlagestrategie auf Investmentfonds ausrichten. Da Investmentfonds im Gegensatz zu den Geldmarktfonds zum geldhaltenden Sektor zählen, wird die ursprünglich den Geldmarktfonds zugerechnete Investmentfonds-Nachfrage nach kurzfristigen MFI-Schuldverschreibungen seit der Neuabgrenzung der Geldmarktfonds nun im Bestand des geldhaltenden Sektors erfasst.

Die Geldmarktfondsanteile entwickelten sich im Jahresverlauf 2012 recht volatil. Angesichts der sehr niedrigen Kurzfristzinsen hatten Geldmarktfonds zunehmend Schwierigkeiten, eine solide Rendite für ihre Anleger zu erwirtschaften, und waren somit nicht in der Lage, von Zuflüssen in kürzerfristige Finanzwerte zu profitieren.

Im Gegensatz dazu war die gestiegene Nachfrage nach Repogeschäften im ersten Halbjahr 2012 in erster Linie Ausdruck der erhöhten Nachfrage nach besicherten Interbanktransaktionen über zwischengeschaltete zentrale Kontrahenten, mit denen die Banken ihr Kontrahentenrisiko deutlich reduzieren können. Aufgrund der Interbankgeschäften innewohnenden Volatilität hat die im Verlauf

Abbildung 8 Hauptkomponenten von M3

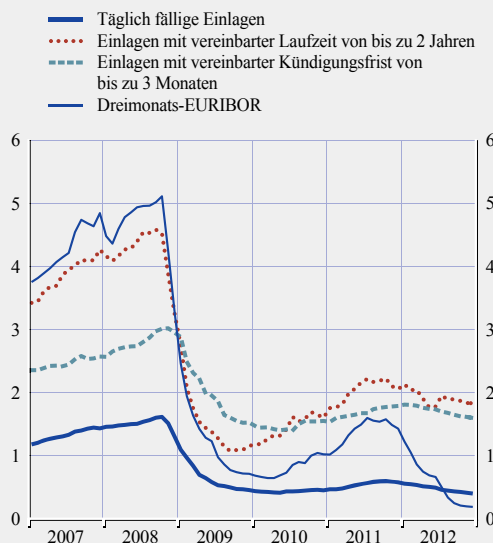
(Veränderung gegen Vorjahr in %; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

Abbildung 9 MFI-Zinssätze für kurzfristige Einlagen und Dreimonats-EURIBOR

(in % p. a.)



Quelle: EZB.

der Finanzkrise – insbesondere seit dem Zusammenbruch von Lehman Brothers – beobachtete Zunahme dieser besicherten Interbankgeschäfte zwangsläufig zu einer höheren Volatilität der entsprechenden monetären Datenreihen geführt. Um die Konsistenz zwischen der geldpolitischen Analyse und der monetären Statistik sicherzustellen, hat die EZB daher beschlossen, die Daten zur Geldmenge M3 und ihrer Gegenposten ab dem Berichtstermin Ende August bereinigt um Repogeschäfte bzw. Reverse Repogeschäfte mit zentralen Kontrahenten zu veröffentlichen.

VOLATILITÄT DES GESAMTEN M3-AGGREGATS VORNEHMLICH AUF EINLAGENSTAND DER SONSTIGEN FINANZINSTITUTE ZURÜCKZUFÜHREN

Die Jahreswachstumsrate der M3-Einlagen – die kurzfristige Einlagen sowie Repogeschäfte umfassen und das größte monetäre Aggregat bilden, für das verlässliche Informationen auf sektoraler Ebene vorliegen – stieg von 1,2 % im Dezember 2011 auf 4,4 % im Dezember 2012.

Verantwortlich für die Entwicklung der M3-Einlagen war auch der Beitrag der nichtmonetären Finanzinstitute ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (d. h. sonstige Finanzinstitute – SFIs). Die jährliche Zuwachsrate der von SFIs gehaltenen M3-Einlagen kletterte – wenngleich mit beträchtlichen Schwankungen – von 1,4 % im Dezember 2011 auf 3,9 % im Oktober 2012 und sank im Dezember wieder auf 0,9 %. Aus wirtschaftlicher Sicht wird das Geldnachfrageverhalten der SFIs stark von den Bedingungen an den Finanzmärkten und den Bewegungen der relativen Renditen einer breiten Palette von Finanzaktiva beeinflusst. Aufgrund der natürlichen Volatilität dieser Bestimmungsfaktoren können die Geldbestände der SFIs zeitweise recht stark schwanken, weshalb die kurzfristige Dynamik nicht überbewertet werden sollte. Zugleich ist der Geldbestand der SFIs wegen ebendieser Reaktionsschnelle traditionell ein Vorlaufindikator für neue Trends bei der Portfolioallokation, die sich erst mit zeitlicher Verzögerung in den Geldbeständen anderer (reaktionsträgerer) Sektoren, etwa der privaten Haushalte, niederschlagen. Die Einlagen der öffentlichen Haushalte (Staat) ohne Zentralstaaten wiesen ebenfalls eine dynamische Entwicklung auf; sie stiegen von 4,8 % im Dezember 2011 auf 9,0 % im Dezember 2012.

Die Jahreswachstumsrate der M3-Einlagen privater Haushalte setzte im Jahr 2012 ihren Aufwärtstrend fort und stieg von 1,4 % im Dezember 2011 auf 4,4 % im Dezember 2012. Dies war teilweise auf die Bemühungen der Banken zurückzuführen, sich nicht zuletzt aufgrund regulatorischer Bestimmungen verstärkt über Einlagen zu refinanzieren. Die privaten Haushalte sind für den größten Teil der M3-Einlagen verantwortlich. Die M3-Einlagen nichtfinanzieller Unternehmen erreichten eine ähnlich hohe Zuwachsrate wie die Einlagen der privaten Haushalte, nämlich 4,7 % im Dezember 2012 nach -0,9 % im Dezember 2011. Dies spiegelt möglicherweise den Aufbau von Liquiditätspuffern wider, um künftige Investitionsvorhaben aus eigenen Mitteln finanzieren zu können.

WACHSTUM DER KREDITVERGABE AN DEN PRIVATEN SEKTOR ABGESCHWÄCHT

Bei den Gegenposten zu M3 verringerte sich die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an Ansässige im Euro-Währungsgebiet im Dezember 2012 auf 0,5 % gegenüber 0,9 % im Dezember 2011 (siehe Abbildung 10). Dahinter verbargen sich zwei gegenläufige Entwicklungen, nämlich eine höhere jährliche Zuwachsrate der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte sowie ein niedrigeres jährliches Wachstum der Ausleihungen an den privaten Sektor. Die gegenüber dem Vorjahr gestiegene Rate der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte, die sich im Dezember 2012 auf 5,8 % belief, spiegelte sowohl eine Zunahme der Jahreswachstumsrate der Buchkredite an diesen Sektor im zweiten Halbjahr als auch eine starke Nachfrage nach Staatsschuldverschreibungen (vor allem im ersten Halbjahr 2012) wider, was im Zeitraum von Januar bis November zu einem zweistelligen jährlichen Wachstum führte. Die starke Nachfrage in den ersten Monaten des Berichtsjahrs kann auf die großzügige Liquiditätsversorgung im Rahmen

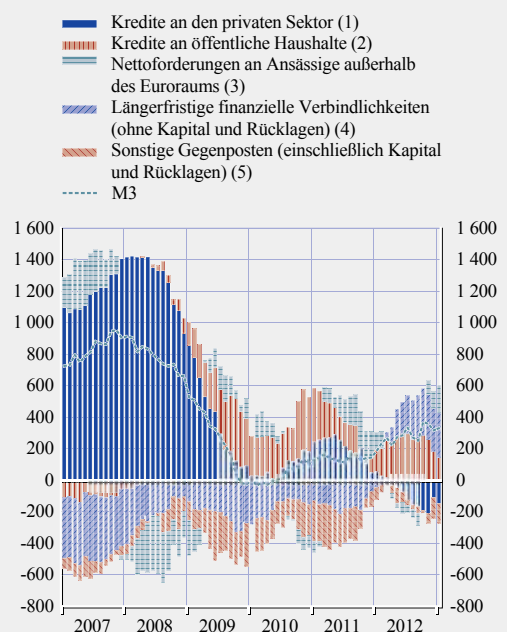
der dreijährigen LRGs zurückgeführt werden, während die MFI-Bestände an Staatsschuldtiteln seit dem Spätsommer von der Stabilisierung der Staatsanleihemärkte im Euroraum, die nach der Ankündigung der OMTs eintrat, profitiert haben.

Das Wachstumsprofil der Kredite an den privaten Sektor entspricht generell jenem der Buchkredite, der Hauptkomponente dieses Aggregats. Im Einklang mit der Entwicklung der Buchkredite kehrte sich die Zuwachsrate der Kreditvergabe an den privaten Sektor ins Negative und lag im Dezember 2012 bei -0,8 %. Die Zwölfmonatsrate der MFI-Buchkredite an den privaten Sektor (bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen) ging im Verlauf des Berichtsjahrs ebenfalls zurück, und zwar von 1,2 % im Dezember 2011 auf -0,2 % Ende Dezember 2012. Dieses Muster steht im Einklang mit der konjunkturellen Entwicklung und der Dynamik an den Finanzmärkten im Jahr 2012. Die Entwicklung der Buchkreditvergabe an den privaten Sektor stand im Zeichen der Bewegungen ihrer Hauptkomponenten. Die jährlichen Wachstumsraten der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen und private Haushalte (bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen) sanken über weite Strecken des Jahres 2012. Entsprechende Ausleihungen an SFIs waren ebenfalls rückläufig, wenngleich deutliche Schwankungen erkennbar waren.

Was die Buchkredite an den nichtfinanziellen privaten Sektor anbelangt, so sank die Jahreswachstumsrate der Ausleihungen an private Haushalte (bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen) nach 2,0 % im Dezember 2011 kontinuierlich weiter, und zwar auf 0,7 % im Dezember 2012. Ausschlaggebend hierfür waren die zu beobachtende konjunkturelle Eintrübung, die erhöhte Unsicherheit und Risikoaversion, ein nachlassendes Verbrauchervertrauen, schlechtere Aussichten für den Wohnimmobilienmarkt sowie der nach vorangegangenen übermäßigen Kreditaufnahmen notwendige Schuldenabbau. (Weitere Einzelheiten zur Kreditgewährung an die privaten Haushalte finden sich im nachfolgenden Abschnitt zur Kreditaufnahme der privaten Haushalte.) Im Gegensatz dazu lag die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Zwölfmonatsrate der an nichtfinanzielle Unternehmen vergebenen Buchkredite im Dezember 2012 bei -1,3 %, was in erster Linie dem schwächeren wirtschaftlichen Umfeld, schlechteren Geschäftserwartungen, einer gestiegenen Risikowahrnehmung von Banken und Firmen wie auch dem notwendigen Schuldenabbau zuzuschreiben war. Eine Betrachtung der Zeitreihe zeigt ganz allgemein, dass sich die Wachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen in der Regel prozyklisch mit einer zeitlichen Verzögerung entwickelt. Insgesamt blieb die jährliche Zuwachsrate der Kreditvergabe an private Haushalte Ende 2012 leicht positiv, während jene an nichtfinanzielle Unternehmen eine negative Jahreswachstumsrate aufwies.

Abbildung 10 Gegenposten zu M3

(Veränderung gegen Vorjahr; in Mrd €; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.
Anmerkung: M3 wird lediglich zu Vergleichszwecken angeführt (M3 = 1 + 2 + 3 - 4 + 5). Die längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen) werden mit umgekehrtem Vorzeichen ausgewiesen, da es sich hierbei um Verbindlichkeiten des MFI-Sektors handelt.

Zugleich wird die Entwicklung der Kreditaufnahme des Unternehmenssektors anscheinend durch das Zusammenspiel zusätzlicher angebots- und nachfrageseitiger Faktoren beeinflusst, wobei zwischen den einzelnen Staaten gewisse Unterschiede zu erkennen sind. So wird die Nachfrage nach MFI-Krediten in einigen Ländern durch recht günstige Finanzierungsangebote interner und alternativer externer (Nicht-Banken-) Finanzierungsquellen gedämpft, während in anderen Ländern die Unternehmen angesichts ihrer Verschuldung Fremdkapital abbauen müssen.

Auf der Angebotsseite behinderten Kapitalengpässe und Beschränkungen bei der marktbasierter Finanzierung in zahlreichen Ländern des Euroraums weiterhin die Ausreichung von MFI-Krediten an die Wirtschaft, wobei sich die Situation gegen Ende des Jahres entspannte. Die Segmentierung der Finanzmärkte wirkte sich zusätzlich dämpfend auf die Entwicklung des Kreditwachstums aus, wenngleich sich der Segmentierungstrend ab September abzuschwächen schien. Die vom EZB-Rat ergriffenen Sondermaßnahmen (insbesondere die LRGs mit dreijähriger Laufzeit sowie die Ankündigung der OMTs im August und ihrer technischen Merkmale im September) dürften tatsächlich dazu beigetragen haben, einen ungeordneten Fremdkapitalabbau im Bankensektor zu verhindern, indem der Refinanzierungsdruck auf die Kreditinstitute im Euroraum abgemildert wurde.

Bei den übrigen Gegenposten zu M3 verringerte sich die Jahreswachstumsrate der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen) im Bestand des geldhaltenden Sektors im Jahresverlauf 2012 von 1,4 % im Dezember 2011 auf -5,1 % im Dezember des Berichtsjahrs und trug so zur Zunahme von M3 bei. Ausschlaggebend für diese Entwicklung waren spürbare Wachstumsverlangsamungen bei den längerfristigen Einlagen und der Emission längerfristiger Schuldverschreibungen, wobei Letztere durch Rückkaufprogramme von MFIs zur Verbesserung ihrer Eigenkapitalposition sowie (im Fall anderer MFIs) den Ersatz marktbasierter Finanzierungsleistungen durch dreijährige LRGs beeinflusst wurden. Die Abflüsse bei den längerfristigen Einlagen spiegelten größtenteils eine Rückabwicklung vorausgegangener Verbriefungstätigkeiten wider.

Die Nettoforderungen der MFIs im Euroraum an Ansässige außerhalb des Eurogebiets, welche die über den MFI-Sektor laufenden Kapitalströme des geldhaltenden Sektors sowie die Übertragung durch den geldhaltenden Sektor begebener Vermögenswerte erfassen, erhöhten sich in den zwölf Monaten bis Dezember 2012 um 101 Mrd €. Während zu Jahresbeginn in erster Linie Nettokapitalabflüsse verzeichnet wurden, stand die zweite Jahreshälfte im Zeichen von Nettozuflüssen.

GELDMARKTBEDINGUNGEN WEITERHIN DURCH STAATSSCHULDENKRISE BEEINTRÄCHTIGT

Im Jahr 2012 wurde die Lage an den Geldmärkten des Euroraums nach wie vor durch die Staatsschuldenkrise beeinflusst. Die geldpolitischen Beschlüsse der EZB, die sich am stärksten auf diese Märkte auswirkten, waren die Zuteilung der beiden LRGs mit dreijähriger Laufzeit (am 21. Dezember 2011 und am 29. Februar 2012) sowie die Senkung des Einlagesatzes auf null im Juli 2012 (siehe auch Kasten 2).

Die starke Nachfrage der Geschäftspartner nach den beiden dreijährigen LRGs führte zu einem erheblichen Aufbau von Überschussliquidität, die im Verlauf der sechsten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres 2012 einen Höchstwert von durchschnittlich 773,9 Mrd € erreichte. Zum Teil auch als Folge dieser wachsenden Überschussliquidität ließ die Handelsaktivität an den Geldmärkten im Eurogebiet weiter nach (siehe Abbildung 11, die einen Rückgang der EONIA-Umsätze im Jahresverlauf zeigt). Der eigentliche Grund für die fortwährende Verringerung der Handelstätigkeiten war jedoch die anhaltend starke Marktsegmentierung aufgrund der

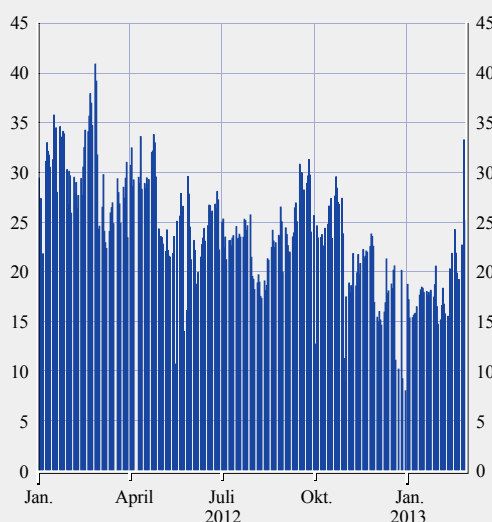
Staatsschuldenkrise. Die Ankündigung von OMTs im August 2012 führte zu einer allgemeinen Verbesserung der Finanzmarktbedingungen und einer Verringerung der Überschussliquidität, die sich in der letzten Erfüllungsperiode des Jahres 2012 auf durchschnittlich 622,7 Mrd € belief. Angesichts der hohen Überschussliquidität im gesamten Jahresverlauf blieben die kurzfristigen Geldmarktzinsen nahe am Einlagesatz und wiesen nur geringe Schwankungen auf.

In Abbildung 12 ist die Entwicklung der Zinssätze im unbesicherten Dreimonatssegment (Dreimonats-EURIBOR) und im besicherten Dreimonatssegment (Dreimonats-EUREPO und Dreimonats-EONIA-Swapsatz) dargestellt. Im Lauf des Berichtsjahrs waren all diese Geldmarktsätze rückläufig. Nach den beiden LRGs mit dreijähriger Laufzeit nahm sowohl die Überschussliquidität als auch die voraussichtliche Dauer dieser Überschussliquiditätsphase zu, was sich besonders auf den EURIBOR und den EONIA-Swapsatz auswirkte. So brachen diese beiden Zinssätze im ersten Halbjahr deutlich ein. In der zweiten Jahreshälfte blieb der EONIA-Swapsatz weitgehend stabil, während der Dreimonats-EURIBOR weiterhin sank.

Im Juli 2012 senkte der EZB-Rat die Leitzinsen um 25 Basispunkte. Die Herabsetzung des Einlagesatzes auf null führte zu kurzfristigen Geldmarktzinsen in der Nähe der Nullmarke, wobei einige Geschäfte (vor allem im besicherten Segment) zu negativen Zinssätzen getätigt wurden. Der EONIA lag weiterhin über null. Die Inanspruchnahme der Einlagefazilität ging zurück, als ihre Verzinsung auf null gesenkt wurde, da sich viele Geschäftspartner entschlossen, über ihr Mindestreserve-Soll hinausgehende Mittel auf ihren Girokonten zu halten. In der letzten Erfüllungsperiode des Jahres 2012 beispielsweise belief sich die durchschnittliche Inanspruchnahme der Einlagefazilität auf 239,1 Mrd €, während die über das Mindestreserve-Soll hinausgehenden Giroguthaben im Schnitt 383,6 Mrd € betragen.

Abbildung 11 EONIA-Umsätze

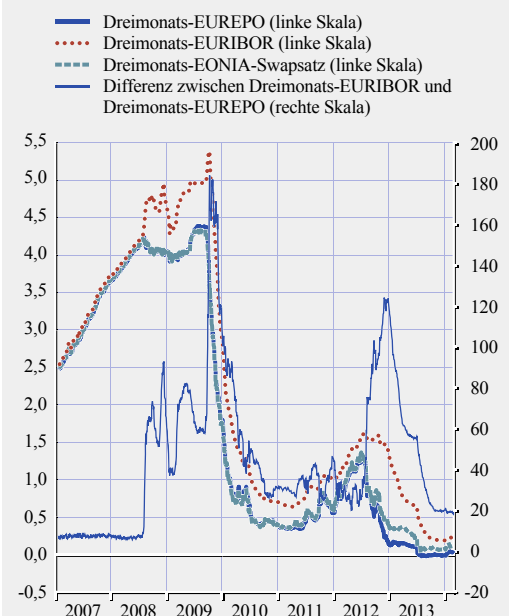
(in Mrd €; Tageswerte)



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

Abbildung 12 Dreimonats-EUREPO, -EURIBOR und -EONIA-Swapsatz

(in % p. a.; Differenz in Basispunkten; Tageswerte)



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

Kasten 2

AUSWIRKUNGEN DER AM 8. DEZEMBER 2011 BESCHLOSSENEN SONDERMASSNAHMEN

Am 8. Dezember 2011 beschloss der EZB-Rat zusätzliche Sondermaßnahmen,¹ nämlich:

- die Durchführung von zwei längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (LRGs) mit jeweils dreijähriger Laufzeit (mit der Option auf vorzeitige Rückzahlung nach einem Jahr),
- die vorläufige Aussetzung der Feinsteuerungsoperationen, die traditionell am letzten Tag der Mindestreserve-Erfüllungsperioden durchgeführt wurden (ab der am 14. Dezember 2011 beginnenden Erfüllungsperiode),
- die Senkung des Mindestreservesatzes von 2 % auf 1 % (ab der am 18. Januar 2012 beginnenden Erfüllungsperiode),
- die Ausweitung des Spektrums notenbankfähiger Sicherheiten a) durch Herabsetzung des Bonitätsschwellenwerts für bestimmte Asset-Backed Securities (ABS) und b) durch die Entscheidung, dass die NZBen vorübergehend zusätzliche werthaltige Kreditforderungen (d. h. Bankkredite) als Sicherheiten hereinnehmen dürfen, sofern diese bestimmte Zulassungskriterien erfüllen.

Dieser Kasten bietet einen Überblick darüber, wie sich die Bilanz des Eurosystems und die Geldmarktzinsen nach Einführung dieser zusätzlichen Sondermaßnahmen entwickelt haben. In weiterer Folge werden die Auswirkungen dieser Maßnahmen auf die Risikoposition des Eurosystems thematisiert. Schließlich wird erörtert, ob diese Maßnahmen ein Risiko für die Preisstabilität im Euro-Währungsgebiet darstellen könnten.

Entwicklung der Eurosystem-Bilanz

Zentralbankbilanzen geben im Detail Aufschluss über den Einsatz des geldpolitischen Instrumentariums und machen somit auch nachvollziehbar, wie die Geldpolitik unter normalen Umständen und wie sie in Krisenzeiten umgesetzt wird. Das Eurosystem hat seine Bilanz als Reaktion auf den Zusammenbruch mehrerer Finanzmarktsegmente deutlich ausgeweitet (siehe Abbildung A und B). Vom 16. Dezember 2011 bis Ende Dezember 2012 erhöhte sich die Bilanzsumme des Eurosystems um rund 25 % auf knapp 2 500 Mrd €. Diese Erhöhung lässt sich hauptsächlich damit erklären, dass dem Bankensektor verstärkt Zentralbankgeld mit längeren Laufzeiten zur Verfügung gestellt wurde (auf der Aktivseite der vereinfachten Eurosystem-Bilanz dargestellt²). So wurden im Rahmen der zwei dreijährigen LRGs, die am 21. Dezember 2011 bzw. 29. Februar 2012 durchgeführt wurden, insgesamt 1 018,7 Mrd € zugeteilt. Berücksichtigt man jedoch die Mitte Dezember 2011 ausgelaufenen geldpolitischen Geschäfte sowie Nachfrageverschiebungen zwischen einzelnen Refinanzierungsgeschäften im Vorfeld der zwei dreijährigen LRGs, dann nahm die Liquiditätsausstattung des Bankensektors im Zusammenhang mit diesen zwei LRGs netto nur um rund 500 Mrd € zu. Währenddessen

¹ Siehe Pressemitteilung der EZB vom 8. Dezember 2011: EZB kündigt Maßnahmen zur Unterstützung der Kreditvergabe der Banken und der Geldmarktaktivität an.

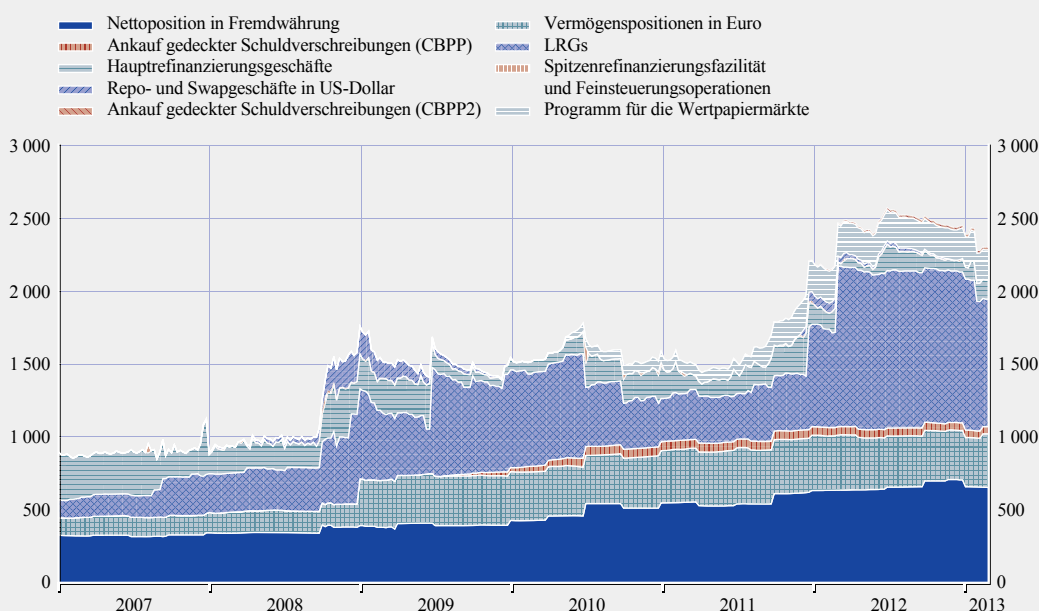
² Siehe auch EZB, Vereinfachte Bilanzen: Die zugrunde liegende Methodik, Kasten, Monatsbericht Oktober 2009 (im Aufsatz über die jüngsten Veränderungen in den Bilanzen des Eurosystems, des Federal Reserve System und der Bank von Japan).

ging die Versorgung mit Zentralbankgeld über die wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäfte (mit einwöchiger Laufzeit) erheblich zurück, nämlich von einem Niveau von rund 170 Mrd € Mitte Dezember 2011 auf rund 90 Mrd € Ende Dezember 2012. Im Rahmen der geldpolitisch motivierten Investitionstätigkeit der EZB erhöhte sich die Liquidität im selben Zeitraum durch das erste und zweite Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP: Juli 2009 bis Juni 2010; CBPP2: November 2011 bis Oktober 2012) sowie durch das Programm für die Wertpapiermärkte um durchschnittlich 279,8 Mrd € (brutto). Die Netto-Darstellung der Eurosystem-Bilanz zeigt darüber hinaus nach wie vor beträchtliche Devisenreserven (d. h. Vermögenswerte in Fremdwährung, die für Deviseninterventionen oder im Rahmen der Anlagetätigkeit gehalten werden) als auch in Euro denominierte Vermögensbestände der NZBen, die für die Umsetzung der Geldpolitik nicht relevant sind.

Auf der Passivseite der vereinfachten Eurosystem-Bilanz schlugen sich die zwei dreijährigen LRGs zunächst in einem starken Anstieg der Inanspruchnahme der Einlagefazilität nieder, die mit 827,5 Mrd € am 5. März 2012 den bisherigen Höchststand erreichte. Seit Juli 2012 weisen die Banken hingegen beträchtliche Giro Guthaben auf ihren Zentralbankkonten aus. Dies ist in erster Linie darauf zurückzuführen, dass der Einlagesatz des Eurosystems seit Juli 2012 bei null liegt. Damit spielt es für die Banken keine Rolle, ob sie ihre Überschussliquidität (d. h. den Betrag, um den die Liquiditätsausstattung des Bankensektors über dessen Liquiditätsbedarf aufgrund autonomer Faktoren und des zu erfüllenden Mindestreserve-Solls liegt) jeweils bis zum nächsten Geschäftstag auf die Einlagefazilität umbuchen oder als Überschussreserven unverzinst auf ihren Girokonten belassen. Die Auswirkungen des Programms für die Wertpapiermärkte auf die Liquiditätsversorgung wurden vom Eurosystem im Berichtszeitraum weiterhin mittels liquiditätsabschöpfender Geschäfte neutralisiert. Der Banknotenumlauf blieb weitgehend stabil,

Abbildung A Vereinfachte Eurosystem-Bilanz: Aktiva

(in Mrd €)



Quelle: EZB.

während sich die Einlagen der öffentlichen Haushalte (d. h. die Zentralbankguthaben im Rahmen der öffentlichen Finanzverwaltung) nahezu verdreifachten. Dies liegt zum Teil an den Grenzen, an die die öffentliche Finanzverwaltung aufgrund ihrer speziellen (z. B. besicherungstechnischen) Anforderungen bei der Kapitalanlage im Bankensektor stößt. Ferner kam es auch bei anderen autonomen Faktoren – neben dem Banknotenumlauf und den Einlagen der öffentlichen Haushalte – zu einem deutlichen Anstieg.

Geldmarktentwicklung

Nach den zwei dreijährigen LRGs erreichte die Überschussliquidität etwa 810 Mrd €; Ende Dezember 2012 schließlich hatte sie sich um die 615 Mrd € eingependelt. Aufgrund der sehr guten Liquiditätsversorgung blieb der EONIA sehr nahe am Einlagesatz des Eurosystems; Ende Dezember 2012 lag er rund 62 Basispunkte unter dem Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Das Aussetzen der Feinsteuergeschäfte gegen Ende der Mindestreserveperioden im Januar 2012 führte ferner dazu, dass die bisher jeweils am letzten Tag verzeichneten Ausschläge des EONIA ausblieben, was zusätzlich zu einem weniger volatilen Verlauf beitrug.

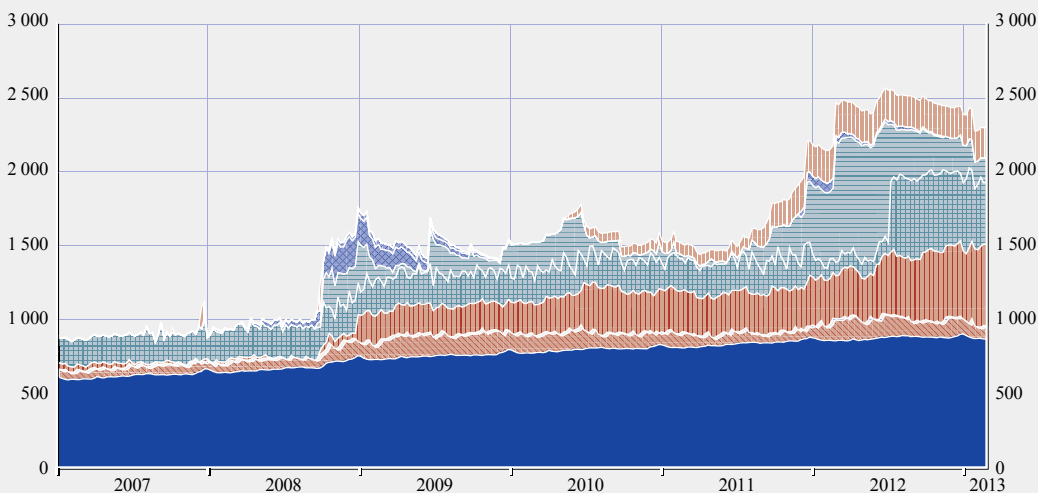
Auswirkungen auf die Risikoposition des Eurosystems

Infolge der Ausweitung der geldpolitischen Geschäfte erhöhte sich im Verlauf des Jahres 2012 auch die Risikoposition des Eurosystems. Bei der Durchführung von Marktgeschäften, die zur Umsetzung der geldpolitischen Beschlüsse erforderlich sind, gehen die Zentralbanken stets gewisse finanzielle Risiken ein, sorgen zugleich allerdings auch für wirksame Mechanismen zur Absicherung gegen diese Risiken.

Abbildung B Vereinfachte Eurosystem-Bilanz: Passiva

(in Mrd €)

- Banknoten
- Sonstige autonome Faktoren
- Einlagefazilität
- Verbindlichkeiten gegenüber der SNB
- Einlagen der öffentlichen Haushalte
- Girokonten
- Verbindlichkeiten gegenüber dem Federal Reserve System
- Liquiditätsabschöpfende Feinsteuerooperationen



Quelle: EZB.

Wie bereits ausgeführt, fiel am 8. Dezember 2011 nicht nur der Beschluss zur Durchführung von zwei dreijährigen LRGs sondern auch der Beschluss zur Ausweitung des als notenbankfähig eingestuften Spektrums an Sicherheiten: a) der Bonitätsschwellenwert bestimmter ABS wurde herabgesetzt und b) die NZBen dürfen bei Erfüllung entsprechender Zulassungskriterien vorübergehend zusätzliche werthaltige Kreditforderungen (d. h. Bankkredite) als Sicherheiten hereinnehmen. Diese Ausweitung ergab sich aus der Notwendigkeit, auf etwaige Auswirkungen der Ratingherabstufungen auf die Besicherung – weniger Sicherheiten galten als notenbankfähig, höhere Risikoabschläge wurden vorgenommen – zu reagieren.

Das Risiko, das die Zentralbanken eingehen, ist in Relation zum erwarteten Nutzen zu sehen – d. h. im Sinne des Beitrags der jeweiligen Maßnahmen zur Zielerreichung. Hier können die Zentralbanken der Euro-Länder dank ihres ausgefeilten Risikosteuerungssystems die Wirtschaft durch Optimierungsmaßnahmen im Spannungsfeld zwischen geldpolitischer Effizienz und eingegangenem Risiko wirksam unterstützen. Die Risiken werden ständig überwacht und hinsichtlich der auf Eurosystem-Ebene verfügbaren finanziellen Puffer beurteilt. Auch die Effizienz des Risikosteuerungssystems wird kontinuierlich evaluiert.

Die Bilanz des Eurosystems wird in erster Linie dadurch abgesichert, dass nur bonitätsmäßig als einwandfrei geltende Geschäftspartner akzeptiert werden. Zudem müssen Geschäftspartner des Eurosystems geeignete Sicherheiten hinterlegen. Die Sicherheiten werden auf Basis der beobachteten Marktpreise oder, sofern keine verlässlichen Tageskurse verfügbar sind, mithilfe theoretischer Preisermittlungsmethoden täglich neu bewertet. Ergänzend kommen Abschläge zur Anwendung, um die EZB vor finanziellen Verlusten aufgrund von Kurseinbrüchen bei Zahlungsausfall eines Geschäftspartners zu schützen (wobei bei der theoretischen Bewertung von Vermögenswerten ein zusätzlicher Sicherheitsabschlag zum Tragen kommt). Damit ist dafür gesorgt, dass bei Zahlungsausfällen ein hoher Restwert realisiert werden kann. Auf diese Weise stellt das Risikomanagement des Eurosystems die Erfüllung seiner vorrangigen Aufgabe, der Wahrung von Preisstabilität, sicher.

Bisher hat der EZB-Rat acht Rahmenvorgaben³ für bestimmte zusätzliche Kreditforderungen genehmigt. Die jeweiligen Risikoabschläge wurden so festgelegt, dass das Risiko überschaubar gehalten werden kann, womit Einklang mit Artikel 18.1 der ESZB-Satzung (der Vorschrift, wonach für die Kreditgeschäfte des Eurosystems „ausreichende Sicherheiten“ zu stellen sind) besteht. Die Einbeziehung zusätzlicher Kreditforderungen soll für eine breitere Schuldnerbasis sorgen, d. h. die sektorale Verteilung der Schuldner und damit die Diversifizierung der Sicherheitenportfolios verbessern. In Summe machen die Risikoabschläge nicht zuletzt angesichts dieser Diversifizierungseffekte die Zusatzrisiken wett, die aus den weniger strengen Zulassungskriterien für die zusätzlichen Kreditforderungen (gemessen am innerhalb eines Jahres bei einem Konfidenzniveau von 99 % zu erwartenden Ausfalls) resultieren.

Implikationen für die Preisstabilität

Wie zuvor ausgeführt, lag die Bilanzausweitung der Eurosystems von Dezember 2011 bis Dezember 2012 großteils an der hohen Nachfrage der Banken bei den zwei dreijährigen Refinanzierungsgeschäften. Diese starke Nachfrage führte zu einem Anstieg der

³ Rahmenvorgaben auf Antrag der Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland, der Bank of Greece, der Banco de España, der Banque de France, der Banca d'Italia, der Central Bank of Cyprus, der Oesterreichischen Nationalbank und der Banco de Portugal.

Überschussliquidität. Die Banken deponieren ihre überschüssige Liquidität auf ihren Eurosystem-Girokonten bzw. nutzen dafür die Einlagefazilität oder die wöchentlichen liquiditätsabschöpfenden Geschäfte.

In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage, ob sich aus dieser hohen Überschussliquidität Risiken für die Preisstabilität ergeben könnten. Derzeit ist dies nicht der Fall. Die hohe Nachfrage der Banken im Euroraum nach Zentralbankgeld ist auf die Schwächen des Interbankmarkts zurückzuführen. Der Aufbau von Überschussliquidität im Bankensektor des Euroraums ist eine Folge der geldpolitischen Maßnahmen, mit denen das Eurosystem auf die Mittelengpässe am Interbankengeldmarkt reagierte. Damit sollte verhindert werden, dass es aufgrund eines ungeordneten Deleveraging-Prozesses zu einer eingeschränkten Kreditversorgung der Realwirtschaft kommt, denn solche Einschränkungen hätten zu signifikanten Abwärtsrisiken für die Preisstabilität führen können.

Mittel- bis langfristig gesehen wird das Inflationsrisiko mit einer starken Zunahme der Geldmenge – insbesondere gemessen am M3-Wachstum – in Verbindung gebracht. Eine derartige Zunahme der Geldmenge steht allerdings grundsätzlich in keinem Zusammenhang mit der Überschussliquidität, die der Bankensektor im Euroraum aufgebaut hat. Wie das moderate Geldmengen- und Kreditwachstum seit Ende 2010 zeigt, entwickelt sich die Geldmenge nicht notwendigerweise analog zu den Zentralbankreserven der Banken im Euroraum (und insbesondere nicht notwendigerweise analog zu deren Überschussliquidität). Dies ist in der Natur der Zentralbankreserven begründet: Diese dienen letztlich und hauptsächlich als einziges Tauschmittel, mit dem das Mindestreserve-Soll erfüllt und die autonomen Faktoren refinanziert werden können.⁴ Daraus folgt, dass die Kreditvergabekapazität der Banken nicht von der Höhe ihrer Zentralbankreserven abhängt. Die Entwicklung der Kreditvergabe einer Bank hängt vielmehr unter anderem von ihrer Kapitalausstattung, ihrem Monitoringwesen und ihrer Kostenstruktur ab.

Die hohe Überschussliquidität des Bankensektors kann sich insofern bemerkbar machen, als sie über ihren Effekt auf die Vermögenspreis- und Geldmarktzinsen die Refinanzierungskosten der Banken sowie die relativen Preise alternativer Investitionsmöglichkeiten und über diese Kanäle wiederum die Kreditvergabe beeinflusst. Wie weiter oben detaillierter ausgeführt, reagierten die kurzfristigen Geldmarktzinsen relativ verhalten auf die zusätzliche Zentralbankrefinanzierung der Banken über die zwei dreijährigen LRGs, während die längerfristigen Geldmarktzinsen tendenziell stärker nachgaben, was in erster Linie an der längeren Laufzeit der Geschäfte liegt.

Aus der Perspektive der monetären Säule der geldpolitischen Strategie der EZB haben sich daher die zusätzlichen monetären Impulse aufgrund der höheren Vermögenspreise und der niedrigeren Geldmarktzinsen nicht in einer Beschleunigung des Geldmengenwachstums niedergeschlagen; daher werden sie auch nicht mit Risiken für die Preisstabilität auf mittlere bis längere Sicht in Verbindung gebracht.

Abschließend ist hervorzuheben, dass eine hohe Überschussliquidität kein Ausschließungsgrund für Zinserhöhungen wäre, sollten die umfassenden EZB-Analysen der Preisstabilitätsrisiken den Schluss nahe legen, dass eine Straffung des geldpolitischen Kurses erforderlich ist.

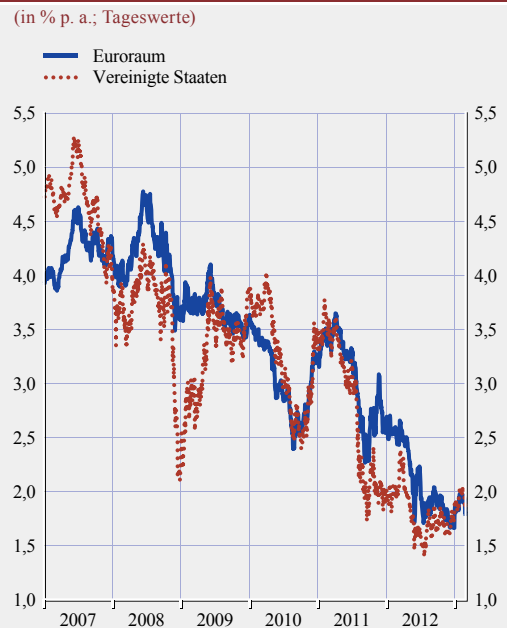
⁴ Eine detailliertere Analyse findet sich in EZB, Zusammenhang zwischen Basisgeld, weit gefasster Geldmenge und Risiken für die Preisstabilität, Kasten 2, Monatsbericht Mai 2012.

DEUTLICH NACHLASSENDE SPANNUNGEN AN DEN STAATSANLEIHEMÄRKTEN IM EURORAUM IM ZWEITEN HALBJAHR 2012

Die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euroraum sanken von rund 2,6 % Anfang Januar 2012 auf 1,7 % Ende Dezember (siehe Abbildung 13). In den Vereinigten Staaten verringerten sich die Renditen langfristiger Staatsanleihen im selben Zeitraum nur geringfügig von etwa 1,9 % auf rund 1,8 %.

Der deutlichste Unterschied hinsichtlich der Entwicklung der Anleihemärkte in diesen beiden wichtigen Wirtschaftsräumen konnte im ersten Quartal 2012 beobachtet werden. Während die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Eurogebiet weitgehend unverändert blieben, legten jene laufzeitgleicher US-Titel um mehr als 30 Basispunkte zu. Im zweiten Jahresviertel 2012 folgten die Renditen im Euroraum wie auch in den Vereinigten Staaten einem größtenteils ähnlichen Abwärtstrend, wobei die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen insgesamt rund 30 Basispunkte unter jenen entsprechender Papiere des Eurogebiets lagen. Im weiteren Jahresverlauf näherten sich die Renditen beiderseits des Atlantiks tendenziell einander an.

Abbildung 13 Renditen langfristiger Staatsanleihen



Quellen: Bloomberg, EuroMTS und EZB.
Anmerkung: Die Renditen zehnjähriger Anleihen der Euro-Länder werden anhand der Pari-Rendite im Zehnjahresbereich dargestellt, die sich aus der von der EZB geschätzten Zinsstrukturkurve für Staatsanleihen der Euro-Länder mit AAA-Rating ableiten lässt. Die Angaben zu den US-amerikanischen Anleihen beziehen sich ebenfalls auf den Zehnjahresbereich.

Die Entwicklung der Staatsanleiherenditen im Jahr 2012 kann in drei unterschiedliche Phasen unterteilt werden. In der ersten Phase von Januar bis Mitte März war die Stimmung an den Märkten für Staatsanleihen beiderseits des Atlantiks recht positiv. Im Euroraum zeigte sich dies anhand rückläufiger Renditeabstände zwischen Staatsanleihen finanziell angeschlagener Länder einerseits und jenen von Ländern mit AAA-Rating andererseits. In diesem Zusammenhang sind mehrere Schritte in Richtung einer Lösung der Staatsschuldenkrise im Eurogebiet zu erwähnen. Erstens erhielten die Banken im Euroraum außergewöhnliche geldpolitische Impulse, vor allem in Form von LRGs mit dreijähriger Laufzeit, zweitens schlossen die Mitgliedstaaten des Eurogebiets einen Fiskalpakt⁴ und drittens führte die Beteiligung des privaten Sektors in Griechenland zu einem erfolgreichen Schuldentausch, wodurch sich die Aussichten für die Vermeidung einer ungeordneten Umschuldung in Griechenland verbesserten. Die Stimmung an den Anleihemärkten im Euroraum wurde von den gemischten Wirtschafts- und Finanzmeldungen – darunter auch die Bonitätsherabstufungen mehrerer Euro-Länder – kaum in Mitleidenschaft gezogen. Die positive Marktstimmung in den Vereinigten Staaten war in erster Linie durch die Veröffentlichung neuer gesamtwirtschaftlicher Daten bestimmt, die besser als erwartet ausfielen, wodurch der Anstieg der Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen unterstützt wurde.

In der zweiten Phase von Mitte März bis Ende Juli gingen sowohl die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euroraum als auch jene langfristiger Staatsanleihen in den

4 Der Fiskalpakt wurde als zwischenstaatlicher Vertrag von 25 der 27 EU-Mitgliedstaaten geschlossen.

Vereinigten Staaten spürbar zurück. Diese Trendwende hatte zwei Gründe. Zum einen führten eine Verschlechterung der aktuellen und der zukunftsorientierten Konjunkturindikatoren in den wichtigen Wirtschaftsräumen, ein gesunkenes Vertrauen der privaten Haushalte und der Unternehmen sowie schwache Arbeitsmarktdaten zu einer merklichen Abwärtskorrektur der globalen Wachstumsperspektiven. Zum anderen lösten erneut aufkommende Bedenken hinsichtlich der politischen und finanziellen Stabilität des Euro-Währungsgebiets eine Flucht in sichere Anlagen und eine Ausweitung der Spreads für einige Staatsanleihen des Euroraums aus. Hervorgerufen wurden diese neuerlichen Bedenken in erster Linie durch den Wahlausgang in Griechenland im Mai wie auch durch eine Reihe von Herabstufungen spanischer und italienischer Banken sowie der Bonität Spaniens durch Moody's im Juni.

Die dritte Phase begann Ende Juli, als die EZB die Irreversibilität des Euro erneut bekräftigte und betonte, dass den Risikoprämien, die mit Befürchtungen hinsichtlich der Umkehrbarkeit des Euro im Zusammenhang stehen, entsprechend begegnet würde. Diese Erklärung wurde durch die Ankündigung geldpolitischer Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs) Anfang August und die Bekanntgabe ihrer Modalitäten im September bestätigt. Infolgedessen verbesserte sich die Stimmung an den Anleihemärkten im Euroraum erheblich. So verzeichneten die Renditen von Staatsanleihen mit AAA-Rating keine weiteren Rückgänge und blieben von Anfang August bis zum Jahresende 2012 relativ stabil. Darüber hinaus ließ die Unsicherheit der Anleger bezüglich der kurzfristigen Entwicklung an den Anleihemärkten im Euro-Währungsgebiet – gemessen an der aus Optionen abgeleiteten Volatilität – deutlich nach; sie sank von ihrem Höchstwert im Sommer von rund 9,5 % auf etwa 5,6 % gegen Jahresende. Zudem brachen die Renditen von Staatsanleihen finanziell angeschlagener Euro-Länder in diesem Zeitraum ein. Die positive Marktentwicklung wurde durch Fortschritte bei der Ausgestaltung des einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM) und bei der Umstrukturierung des spanischen Bankensystems sowie durch den erfolgreichen Schuldentrückkauf der griechischen Regierung im Dezember mit der anschließenden Auszahlung von Finanzhilfen an Griechenland weiter gestützt. All diese Faktoren bewirkten eine erhebliche Stärkung des Vertrauens an den Finanzmärkten und eine Verringerung der Finanzmarktfragmentierung im Euroraum zum Jahresende 2012. Es liegt jedoch nach wie vor im Verantwortungsbereich der Regierungen, die robustere Marktlage zu nutzen, um rasch Maßnahmen zur Beseitigung der grundlegenden Ursachen der Krise zu ergreifen. In den Vereinigten Staaten haben sich nach der Präsidentschaftswahl im November die Bedenken hinsichtlich der drohenden Fiskalklippe verstärkt. Infolgedessen stiegen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in den USA von ihrem Ende Juli verzeichneten historischen Tiefstand (rund 1,4 %) auf etwa 1,8 % gegen Ende des Jahres 2012.

Im Jahr 2012 war die Entwicklung der Staatsanleiherenditen in den meisten Euro-Ländern wesentlich von einer tendenziellen Annäherung gekennzeichnet, was auf die zuvor genannten Schritte zu einer Lösung der Staatsschuldenkrise im Eurogebiet zurückzuführen war. Die stärkste Konvergenz konnte zu Jahresbeginn 2012 und in den letzten fünf Monaten des Berichtsjahrs verzeichnet werden, während die Staatsanleiherenditen einiger Länder (vor allem Spaniens und Italiens) von Mitte März bis Ende Juli eine abweichende Entwicklung aufwiesen. Insgesamt gaben die Renditeabstände zehnjähriger Staatsanleihen gegenüber deutschen Bundesanleihen von Januar bis Dezember 2012 für alle großen Länder des Euroraums nach; Spanien bildete mit einem Anstieg des Spread um rund 70 Basispunkte eine Ausnahme (siehe Abbildung 14). Länder, die Unterstützung aus Finanzhilfeprogrammen erhalten, profitierten am meisten von der positiven Marktstimmung in Bezug auf das Euro-Währungsgebiet. Der Renditeabstand zwischen griechischen und deutschen Staatsanleihen sank um mehr als 2 000 Basispunkte, während die entsprechenden Spreads portugiesischer und irischer Staatsanleihen um rund 600 bzw. 350 Basispunkte nachgaben. Auch in Italien und Belgien war eine beträchtliche Verringerung der Renditeabstände um rund 190 bzw. 160 Basispunkte zu beobachten.

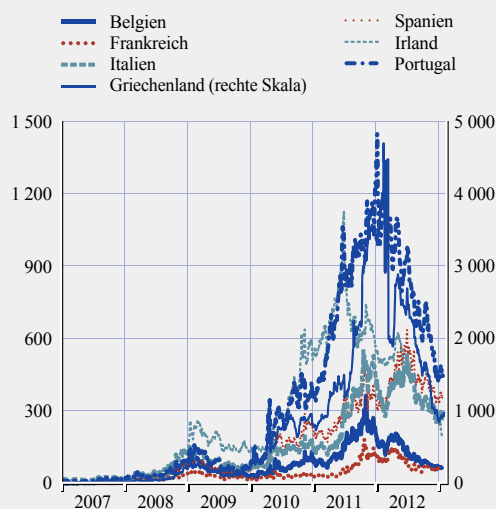
Diese Entwicklung wurde von einem erheblichen Rückgang der Prämien für Kreditausfallswaps (CDS) auf Staatsanleihen aller Euro-Länder begleitet. Dessen ungeachtet hielten die Spannungen zum Jahresende 2012 unvermindert an. So blieben insbesondere Anleihe-spreads und CDS-Prämien für Staatsanleihen finanziell angeschlagener Länder des Euroraums gegen Ende des Berichtsjahrs deutlich über dem vor Beginn der Staatsschuldenkrise verzeichneten Niveau.

Angesichts des sich eintrübenden Wirtschaftsausblicks gaben die realen Renditen von Staatsschuldtiteln mit AAA-Rating im Eurogebiet 2012 tendenziell weiter nach, obwohl zu Jahresbeginn bereits ein niedriges Niveau von rund 0,0 % bzw. 0,7 % für Anleihen mit fünf- bzw. zehnjähriger Laufzeit zu beobachten war. Vor allem die Aussichten einer anhaltend schwachen Konjunktur zogen die realen Renditen fünfjähriger AAA-Staatsanleihen Anfang 2012 in den negativen Bereich, wo sie den restlichen Jahresverlauf über verharrten.

Auch die realen Renditen entsprechender Papiere mit zehnjähriger Laufzeit wiesen ab Mitte des Berichtsjahrs ein negatives Vorzeichen auf. Die realen Kassazinsen fünf- und zehnjähriger Anleihen beliefen sich Ende Dezember 2012 auf etwa -0,8 % bzw. -0,2 %. Der Rückgang der realen Renditen im Jahresverlauf vollzog sich vor dem Hintergrund weitgehend stabiler Inflationserwartungen (siehe Kasten 3). Ende 2012 betrug die fünfjährige Termin-Breakeven-Inflationsrate in fünf Jahren rund 2,5 % und verzeichnete damit einen ähnlichen Wert wie zu Beginn des Jahres. Zugleich lag der inflationsindexierte Swapsatz für denselben Laufzeitbereich bei knapp 2,2 % und somit rund 20 Basispunkte niedriger als ein Jahr zuvor.

Abbildung 14 Renditeabstände von Staatsanleihen ausgewählter Euro-Länder

(in Basispunkten; Tageswerte)



Quelle: Thomson Reuters.
Anmerkung: Renditeabstände zwischen zehnjährigen Staatsanleihen und den entsprechenden deutschen Bundesanleihen.

Kasten 3

TRENDS DER LANGFRISTIGEN INFLATIONSERWARTUNGEN IM EURORAUM

Die Geldpolitik des Euroraums ist auf die Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht ausgerichtet. Für die Erreichung dieses Ziels ist und bleibt die genaue Beobachtung der langfristigen Inflationserwartungen von vorrangiger Bedeutung. In diesem Kasten wird untersucht, wie sich die verfügbaren Indikatoren für die langfristigen Inflationserwartungen im Euroraum im Jahr 2012 entwickelt haben. Wie sich zeigt, lassen sowohl aus Umfragen gewonnene Messgrößen als auch finanzielle Indikatoren darauf schließen, dass die Inflationserwartungen fest auf einem mit Preisstabilität im Einklang stehenden Niveau verankert sind.¹

¹ Siehe EZB, Bewertung der Verankerung längerfristiger Inflationserwartungen, Monatsbericht Juli 2012.

Umfragebasierte Indikatoren der Inflationserwartungen

Die umfragebasierten Indikatoren für die langfristig erwartete Teuerung blieben im Jahr 2012 nahe ihrem historischen Durchschnittswert (siehe Abbildung A). Der aus dem Survey of Professional Forecasters der EZB gewonnene Indikator erhöhte sich geringfügig, und zwar von durchschnittlich 1,98 % im Jahr 2011 auf 1,99 % im Berichtsjahr. Der im Euro Zone Barometer erhobene Durchschnittswert der langfristigen Inflationserwartungen belief sich 2012 auf 2,10 % (nach 2,03 % im Jahr 2011), während Consensus Economics einen Rückgang auf 2,00 % im Berichtsjahr (von 2,05 % im Jahr davor) anzeigte.

Finanzielle Indikatoren der Inflationserwartungen

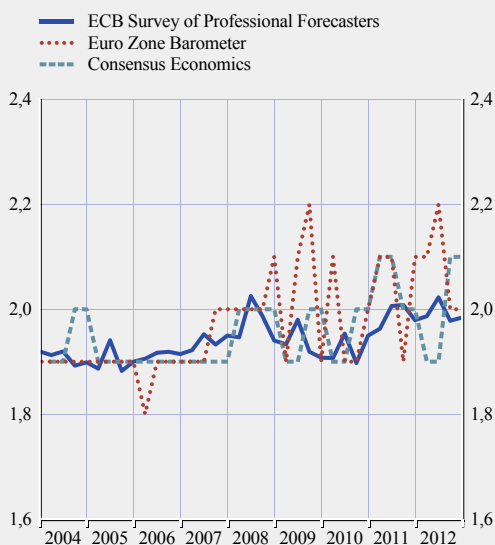
Die finanziellen Indikatoren der Inflationserwartungen sind tendenziell volatiler als die umfragebasierten Indikatoren (siehe Abbildung B und C). Da in den Breakeven-Inflationsraten (BEIRs), die der Differenz zwischen den Renditen nominaler und inflationsindexierter Anleihen entsprechen, und in anderen finanziellen Indikatoren nicht nur das erwartete Inflationsniveau, sondern auch der Ausgleich für die damit im Zusammenhang stehenden Risiken (d. h. die Risikoprämien) enthalten sind, ist die höhere Volatilität häufig auf Veränderungen der Risikoprämien zurückzuführen. So führt auch die höhere Volatilität der Preise für Finanzanlagen generell und der Anleiherenditen im Besonderen seit Herbst 2008 zu (temporär) volatileren finanziellen Indikatoren der Inflationserwartungen.²

Die fünfjährigen Termin-BEIRs in fünf Jahren – ein Benchmark-Indikator für langfristige Inflationserwartungen (und damit zusammenhängende Prämien) – betragen im Jahr 2012 durchschnittlich rund 2,4 %; das entsprach annähernd dem Niveau von 2011 und war nur leicht höher als der historische Durchschnitt seit 2004 (2,3 %). Im Verlauf des Berichtsjahrs waren die langfristigen Termin-BEIRs jedoch etwas volatiler als gewöhnlich und bewegten sich in einem Bereich zwischen 2,1 % und 2,7 %.

Diese Schwankungen dürften eher mit vorübergehenden Marktphänomenen in Zusammenhang stehen als mit Veränderungen der Inflationserwartungen (und der entsprechenden Prämien). In der Tat dürften Auf- und Abwärtsphasen bei langfristigen Termin-BEIRs der Flucht in sichere Anlagen geschuldet sein, die sich tendenziell unterschiedlich auf die Renditen nominaler und

Abbildung A Langfristige Inflationserwartungen aus Umfragen

(Quartalswerte; Veränderung gegen Vorjahr in %)

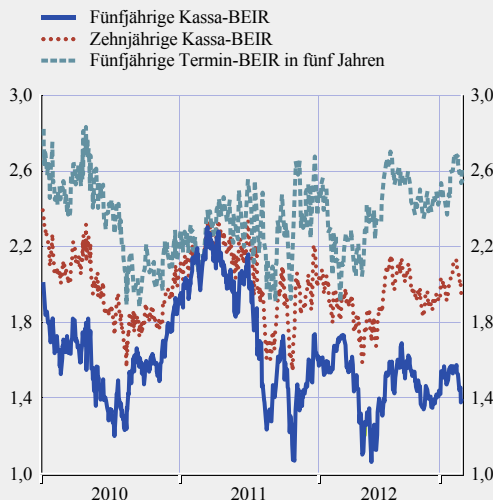


Quellen: EZB, Euro Zone Barometer und Consensus Economics.
Anmerkung: Die langfristigen Inflationserwartungen werden vierteljährlich im Rahmen des ECB Survey of Professional Forecasters (SPF) und des Euro Zone Barometer und halbjährlich von Consensus Economics abgefragt. Der Erwartungshorizont beträgt beim SPF 5 Jahre, beim Euro Zone Barometer 4 Jahre und bei Consensus Economics 6 bis 10 Jahre.

² Gegen Ende 2011 änderte die EZB ihre Schätzmethode für die BEIRs des Euroraums, um Verzerrungen aufgrund der sich ausweitenden Renditeabstände zwischen deutschen und französischen Anleihen zu verringern; siehe EZB, Schätzung der Realrenditen und Breakeven-Inflationsraten im Gefolge der jüngsten Verschärfung der Staatsschuldenkrise, Kasten 5, Monatsbericht Dezember 2011.

Abbildung B Langfristige BEIRs im Euroraum

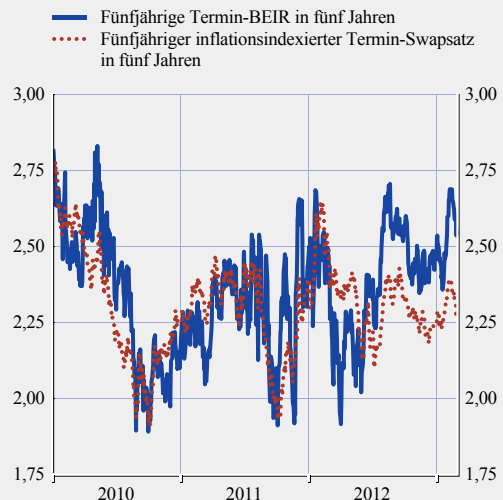
(Tageswerte; in % p. a.)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Nullkupon-Breakeven-Inflationsraten, saisonal bereinigt, Schätzungen auf Basis von inflationsindexierten, an den HVPI des Euroraums gekoppelte Anleihen mit AAA-Rating.

Abbildung C Langfristige Termin-BEIRs und inflationsindexierte Swapsätze im Euroraum

(Tageswerte; in % p. a.)



Quellen: Thomson Reuters, ICAP und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Nullkupon-Breakeven-Inflationsraten, saisonal bereinigt, Schätzung auf Basis von inflationsindexierten, an den HVPI des Euroraums gekoppelte Anleihen mit AAA-Rating.

inflationindexierter Anleihen mit AAA-Rating auswirkt. Genauer gesagt sinkt die Rendite nominaler Anleihen mit AAA-Rating infolge des steigenden Engagements in sicheren Anlageformen tendenziell stärker als jene inflationindexierter Anleihen, wodurch sich die errechneten BEIRs verringern. Kommt es jedoch zu einer Umkehr dieser Investitionsströme, ohne dass sich die zugrunde liegenden Inflationserwartungen ändern, steigen die errechneten BEIRs.

Die BEIRs lagen in der ersten Jahreshälfte 2012, als neuerlich auftretende Spannungen an den Märkten eine Flucht in Anleihen mit AAA-Rating auslösten, tendenziell unter ihrem langjährigen Durchschnitt. Mit Nachlassen der Spannungen in der zweiten Jahreshälfte infolge der Ankündigung weiterer geldpolitischer Sondermaßnahmen kehrten sich diese Investitionsströme schrittweise um, und die errechneten BEIRs wiesen wieder höhere Werte auf. Die geringeren Liquiditätsprämien der Anleihen deutscher und französischer öffentlich-rechtlicher Stellen mit Förderauftrag im Vergleich zu jenen deutscher und französischer Staatsanleihen bestätigten diese Entwicklung. Ferner wurden im Anschluss an die im Juli durch Moody's vorgenommene Herabstufung italienischer Staatsanleihen von A3 auf Baa2 italienische inflationindexierte Anleihen aus einigen wichtigen Indizes für inflationsgebundene Anleihen gestrichen, infolge dessen Anleger ihre Portfolios in inflationindexierte Anleihen mit AAA-Rating umschichteten und die Renditen dieser Anleihen sanken. Die Umkehr von Mittelflüssen in sichere Anlagen am Markt für nominale Anleihen führte in Kombination mit Portfolioumschichtungen zugunsten inflationindexierter Anleihen mit AAA-Rating in der zweiten Jahreshälfte 2012 zu einem gewissen Aufwärtsdruck bei den BEIRs.

Zwei weitere Beobachtungen bestätigen die Bedeutung von Marktphänomenen bei der Erklärung der aktuellen Volatilität der BEIRs. Zum einen blieben langfristige, auf inflationsindexierten Swaps basierende vorausschauende Indikatoren, deren Entwicklung weniger von der Flucht in

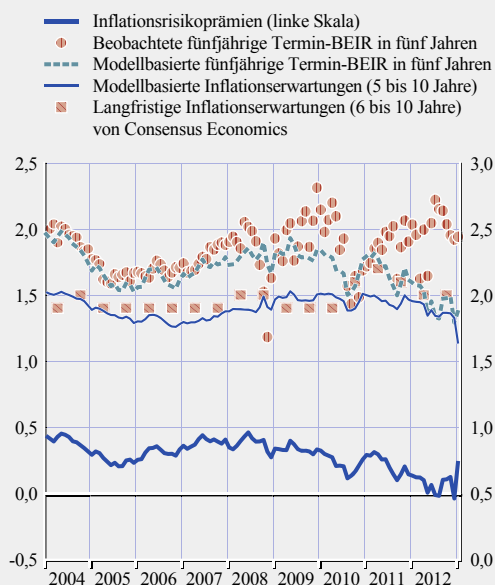
sichere Anlagen geprägt sein sollte, stabiler als die auf dem Anleihemarkt basierenden BEIRs; sie schwankten im unteren Bereich um einen durchschnittlichen Wert von 2,3 % und innerhalb einer Bandbreite von 2,1 % und 2,6 %.

Zum anderen zeigt sich bei der mit Hilfe von Zinsstrukturmodellen vorgenommenen Zerlegung der langfristigen Termin-BEIRs (siehe Abbildung D) in Inflationserwartungen, Inflationsrisikoprämien und (auf Verzerrungen der Marktliquidität zurückzuführende) Messfehler, dass es seit Beginn der Finanzkrise zu einer deutlichen Verstärkung der sich auf die Berechnung der langfristigen Termin-BEIRs auswirkenden identifizierten Marktverzerrungen kam, wodurch sich der Abstand zwischen den beobachteten BEIRs und den modellbasierten langfristigen Termin-BEIRs vergrößerte. Gleichzeitig blieb das geschätzte Niveau der langfristigen Inflationserwartungen an den Finanzmärkten im Berichtsjahr mit knapp unter 2 % im Einklang mit Preisstabilität und Umfragewerten. Darüber hinaus blieben die Inflationsrisikoprämien im historischen Vergleich nach wie vor eher gedämpft, was wohl auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung im Euroraum zurückzuführen war. Selbstverständlich ist bei der Interpretation von Ergebnissen ökonometrischer Modelle, die sich auf Krisenzeiten beziehen, große Vorsicht geboten. Eine Reihe von Forschungsergebnissen bestätigen, dass die mit Hilfe des Zinsstrukturmodells ermittelten Verzerrungen nominaler und realer Renditen tatsächlich von der Flucht in sichere Anlagen bzw. von Messgrößen für vermögenswertspezifische Liquiditätsprämien mitbestimmt werden.³

Trotz vorliegender Evidenz für eine Verankerung der langfristigen Inflationserwartungen wurden jüngst auch Hinweise auf das Bestehen signifikanter Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem Inflationsausblick gefunden. Die umfragebasierten Unsicherheitsindikatoren verharrten in den letzten Jahren auf ziemlich hohem Niveau. Außerdem werden weiterhin Inflationsoptionen (Caps und Floors) zum Schutz gegen extrem niedrige oder hohe Teuerungsraten verwendet. Auch diese zusätzlichen Indikatoren der Inflationserwartungen sollten genau beobachtet werden. Insgesamt deutet jedoch die vorliegende Evidenz aus umfragebasierten und finanziellen Indikatoren darauf hin, dass die langfristigen Inflationserwartungen im Euroraum fest auf einem mit Preisstabilität im Einklang stehenden Niveau verankert bleiben.

Abbildung D Zerlegung der langfristigen Termin-BEIRs für den Euroraum

(Monatswerte; in % p. a.)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Eine ausführliche Beschreibung des Modells ist J. A. Garcia und T. Werner, Inflation risks and inflation risk premia, Working Paper Series der EZB, Nr. 1162, März 2010, zu entnehmen.

³ Siehe J. A. Garcia und T. Werner, Inflation compensation and inflation risk premia in the euro area term structure of interest rates, in J. Chadha, A. Durré und M. Joyce (Hrsg.), Modern Macroeconomic Policy Making, Cambridge University Press, Cambridge, 2013.

KRÄFTIGER ANSTIEG DER AKTIENKURSE IM EURORAUM IM JAHR 2012

Im Jahr 2012 stiegen die Aktienkurse im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten um rund 16 % bzw. 13 % (siehe Abbildung 15), während in Japan Zugewinne von etwa 23 % verzeichnet wurden. Die weit gefassten Aktienindizes im Euroraum wie auch in den USA entwickelten sich im gesamten Jahresverlauf nahezu parallel. Ungeachtet der insgesamt soliden Entwicklung der Börsennotierungen im Euroraum war der Anstieg des weit gefassten Aktienindex nicht gleichermaßen auf alle Euro-Länder verteilt, da es je nach Land merkliche Unterschiede gab.

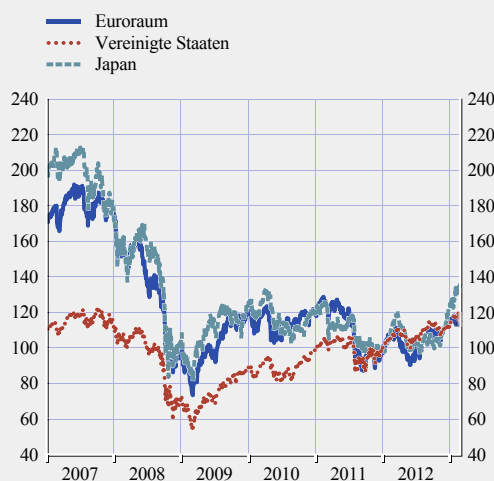
Im ersten Quartal 2012 verzeichneten die Aktienmärkte sowohl im Eurogebiet als auch in den Vereinigten Staaten deutliche Kursgewinne, wobei der Dow Jones Euro STOXX und der S&P 500 von Anfang Januar bis Mitte März um rund 14 % bzw. 12 % zulegten. Darüber hinaus ging die an der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten beiderseits des Atlantiks merklich zurück. Die Marktgewinne waren in beiden Wirtschaftsräumen vor allem dem Finanzsektor zuzuschreiben; so stiegen die entsprechenden Börsennotierungen im Euroraum und in den USA um etwa 17 % bzw. 18 %. Im Euro-Währungsgebiet legten die Finanzwerte in erster Linie vor dem Hintergrund der geldpolitischen Impulse in Form der dreijährigen LRGs zu, die den Refinanzierungsdruck auf die Banken erheblich abschwächten. Außerdem profitierten die Finanztitel im Euroraum infolge der Einigung auf politische Maßnahmen beim Gipfel der Staats- und Regierungschefs des Eurogebiets Ende Januar von der Aussicht auf geringere Ansteckungseffekte der Staaten auf den Finanzsektor. Die Herabstufung des Ratings einiger Banken im Euroraum und die allgemein schwachen Gewinnmeldungen zogen die Marktstimmung hingegen kaum in Mitleidenschaft.

Die positive Entwicklung der Aktienkurse kehrte sich in der zweiten Märzhälfte 2012 um, wobei die Rückgänge im Euroraum deutlicher ausfielen als in den Vereinigten Staaten. Während die Notierungen im Eurogebiet gemessen am Dow-Jones-Euro-STOXX-Index von Mitte März bis Mitte Juni um nahezu 15 % nachgaben, gingen jene gemessen am S&P-500-Index in den USA im selben Zeitraum um rund 4 % zurück. Darüber hinaus legte die an der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten im Euroraum kräftig (um 14 Prozentpunkte), in den Vereinigten Staaten allerdings nur geringfügig (um 5 Prozentpunkte) zu. Der drastische Rückgang der Aktienkurse im Eurogebiet war in erster Linie Verlusten im Finanzsektor zuzuschreiben, wo der entsprechende Teilindex um mehr als 20 % nachgab. Zudem erhielt die Risikoaversion der Marktteilnehmer angesichts mehrerer Herabstufungen italienischer und spanischer Banken und der politischen Unsicherheit in Griechenland offenbar neuen Auftrieb. Insgesamt wurden die Börsenkurse im Euroraum auch durch die allgemeine Verlangsamung der Konjunktur und die höheren Ausfallrisiken für europäische Unternehmen belastet.

Im dritten Quartal hellte sich die Stimmung an den Aktienmärkten sichtbar auf, was einen deutlichen Gegensatz zur negativen Entwicklung im zweiten Jahresviertel darstellte. So verzeichneten

Abbildung 15 Die wichtigsten Aktienindizes

(Indizes am 1. Januar 2012 auf 100 umbasiert; Tageswerte)



Quelle: Thomson Reuters.

Anmerkung: Dow-Jones-Euro-STOXX-Gesamtindex für den Euroraum, Standard-&Poor's-500-Index für die Vereinigten Staaten und Nikkei-225-Index für Japan.

die Notierungen im Eurogebiet vor dem Hintergrund einer spürbaren Erholung der Finanzwerte ein Kursplus. Dieser Anstieg war das Ergebnis nachlassender Bedenken hinsichtlich der Finanzstabilität, nachdem politische Entscheidungsträger ihre Entschlossenheit bekundet hatten, die notwendigen Schritte zur Bewältigung der Krise zu ergreifen. Die EZB hatte Ende Juli die Irreversibilität des Euro erneut bekräftigt und Anfang August OMTs angekündigt bzw. im September deren Modalitäten bekannt gegeben, um jenen Risikoprämien, die mit Befürchtungen hinsichtlich einer möglichen Wiedereinführung nationaler Währungen im Zusammenhang standen, entsprechend zu begegnen. Weiteren Auftrieb lieferten politische Initiativen zur Stärkung der Finanzstabilität im Euroraum durch eine Bankenunion (beginnend mit der Einrichtung des einheitlichen Aufsichtsmechanismus) und die Entscheidung des deutschen Bundesverfassungsgerichts zum Europäischen Stabilitätsmechanismus. Schließlich stützten auch zusätzliche geldpolitische Impulse in den USA die Aktienmärkte. Infolgedessen legte der Dow Jones Euro STOXX von Mitte Juni bis Ende September um 12 % zu, während der S&P-500-Index im selben Zeitraum ein Plus von rund 7 % verbuchte. Darüber hinaus ließ die an der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit beiderseits des Atlantiks spürbar nach.

Im Euro-Währungsgebiet stiegen die Börsenkurse im Schlussquartal 2012 weiter an, wenn auch langsamer als im dritten Jahresviertel. Zur positiven Stimmung an den Aktienmärkten trugen weitere konkrete Entscheidungen hinsichtlich der Ausgestaltung des einheitlichen Aufsichtsmechanismus bei, während sich die schlechteren Konjunkturaussichten negativ auswirkten. Insgesamt verzeichneten die Aktiennotierungen im Eurogebiet gemessen am Dow-Jones-Euro-STOXX-Index im letzten Vierteljahr 2012 Kursgewinne von rund 7 %. Die Börsenkurse des Finanzsektors behaupteten sich mit einem Plus von 10 % nach wie vor besser als jene des nichtfinanziellen Sektors (6 %). In den Vereinigten Staaten blieb der S&P-500-Index über denselben Zeitraum hinweg weitgehend unverändert, da Anzeichen einer Verbesserung am Wohnimmobilien- und am Arbeitsmarkt in den USA durch Bedenken im Zusammenhang mit der drohenden Fiskalklippe aufgewogen wurden.

KREDITVERGABE AN PRIVATE HAUSHALTE WEITER RÜCKLÄUFIG

Die jährliche Zuwachsrate der Gesamtkreditvergabe an private Haushalte war im Berichtsjahr mit 0,5 % im Dezember 2012 gegenüber 1,6 % im Dezember 2011 weiterhin rückläufig. Dies spiegelt eine ähnliche Entwicklung der um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigten MFI-Buchkredite an diesen Sektor wider. Dieser ähnliche Verlauf lässt sich dadurch erklären, dass MFIs nach wie vor die wichtigsten Bereitsteller von Buchkrediten an private Haushalte sind. Darüber hinaus bildet die Kreditvergabe durch Nicht-MFIs an die privaten Haushalte größtenteils die Kreditverkäufe und die Verbriefungstätigkeit der MFIs ab, was je nach nationalem Bilanzierungsverfahren dazu führt, dass Ausleihungen an private Haushalte von den MFIs auf die sonstigen Finanzinstitute (SFIs) übertragen werden.

Die Entwicklung der MFI-Kreditvergabe an private Haushalte wurde weiterhin hauptsächlich von den Wohnungsbaukrediten bestimmt. Die jährliche Zuwachsrate der Wohnungsbaukredite, die sich Ende 2011 auf 2,3 % belaufen hatte, gab abermals nach und lag im September 2012 bei 0,7 %, bevor sie sich wieder erholte und im Dezember einen Wert von 1,3 % aufwies. Hinter den im Euroraum verzeichneten Wachstumsraten verbarg sich eine erhebliche Heterogenität zwischen den einzelnen Ländern; diese ergab sich auch im Berichtsjahr aus Divergenzen beim Verschuldungsgrad, die sich in einer verschiedenen starken Notwendigkeit des Fremdkapitalabbaus niederschlugen, sowie aus der unterschiedlichen Fähigkeit und Bereitschaft der Banken, Kredite zu gewähren. Darüber hinaus dürfte das Wachstumsprofil der Vergabe von Wohnungsbaukrediten an private Haushalte die Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit sowie die Verschlechterung der Aussichten am Wohnimmobilienmarkt und des Verbrauchervertrauens widerspiegeln. Diese Faktoren wurden auch in der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet als Hauptgründe für den

Rückgang der Nettonachfrage nach Wohnungsbaukrediten im ersten Halbjahr 2012 genannt. Auf der Angebotsseite hielt sich die Verschärfung der Kreditvergaberichtlinien in der zweiten Jahreshälfte 2012 per saldo eher in Grenzen, denn die geldpolitischen Sondermaßnahmen der EZB (insbesondere die beiden jeweils Ende 2011 und Anfang 2012 durchgeführten LRGs mit dreijähriger Laufzeit) trugen dazu bei, die Kreditbeschränkungen der Banken gegenüber privaten Haushalten zu lockern, da die Banken aufgrund dieser Maßnahmen zu niedrigen Kosten auf mittelfristige Refinanzierungsmittel zugreifen konnten. Im Einklang mit den sinkenden Marktzinsniveaus sanken die Zinsen der Banken für Wohnungsbaukredite im Jahresverlauf 2012 im gesamten Euro-Währungsgebiet.

Nach einer gewissen Stabilisierung im ersten Quartal 2012 nahm die Jahreswachstumsrate der Konsumentenkredite ihren Abwärtstrend wieder auf und blieb im Dezember 2012 mit -2,8 % im negativen Bereich (nach -1,8 % im Dezember 2011). Die schwache Entwicklung der Konsumentenkredite war größtenteils nachfrageseitigen Faktoren zuzuschreiben (die vor allem diese Kreditart beeinflussen) und stand zugleich mit den Ergebnissen von Verbraucherumfragen im Einklang. Zudem wirkten sich der verhaltene Anstieg des real verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte und ihre in einer Reihe von Euro-Ländern nach wie vor sehr hohe Verschuldung erneut dämpfend auf die Nachfrage nach Konsumentenkrediten aus. Parallel zu dieser Entwicklung ist aus der Umfrage zum Kreditgeschäft sowohl ein Nachfragerückgang hinsichtlich der Konsumentenkredite als auch eine leichte Verschärfung der entsprechenden Kreditrichtlinien abzulesen. Die Bankzinsen für diese Kredite gingen im zweiten Halbjahr zurück (siehe Abbildung 16). Ungeachtet dessen unterschieden sich die MFI-Kreditzinsen im Euroraum von Land zu Land beträchtlich.

HAUSHALTSVERSCHULDUNG WEITGEHEND UNVERÄNDERT, ABER NACH WIE VOR HOCH

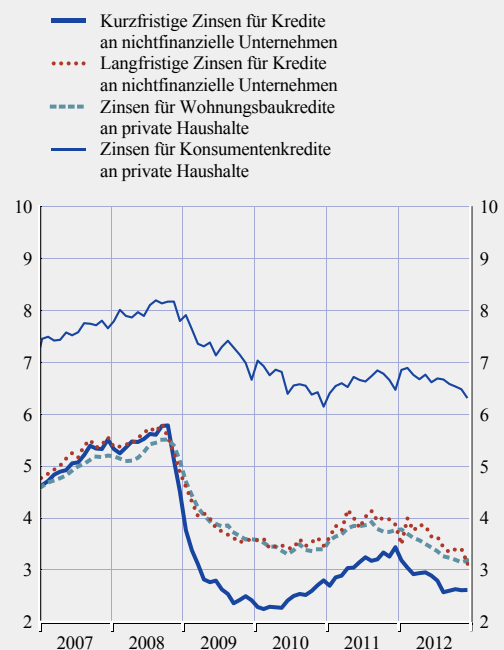
Die Verschuldung der privaten Haushalte im Verhältnis zu ihrem nominal verfügbaren Einkommen (brutto) nahm 2012 geringfügig zu und näherte sich dem Mitte 2010 verzeichneten Niveau an. Dieser moderate Anstieg spiegelte eine Zunahme der Gesamtverschuldung in Verbindung mit einer Stagnation des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte wider (siehe Abbildung 17). Die Zinsausgaben der privaten Haushalte (gemessen als prozentualer Anteil am verfügbaren Einkommen (brutto)) blieben im Jahresverlauf 2012 weitgehend unverändert, was in erster Linie den etwas niedrigeren Zinsen für Wohnungsbaukredite geschuldet war. Im Gegensatz dazu ging die Schuldenquote der privaten Haushalte Schätzungen zufolge leicht zurück und betrug im letzten Quartal des Berichtsjahrs 66,0 %.

AUSSENFINANZIERUNGSKOSTEN NICHTFINANZIELLER UNTERNEHMEN GESUNKEN

Die Außenfinanzierungskosten nichtfinanzieller Unternehmen gingen von Ende 2011 bis

Abbildung 16 Zinssätze für Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen

(in % p. a.; ohne sonstige Kosten; Zinssätze im Neugeschäft)



Quelle: EZB.

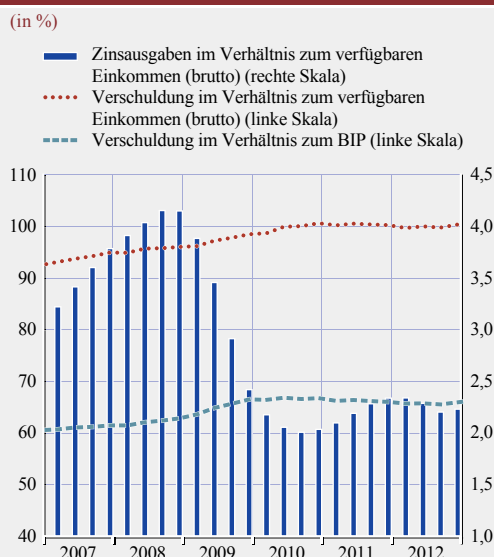
Ende 2012 insgesamt um rund 80 Basispunkte zurück, wobei alle Finanzierungsquellen zur Abnahme beitrugen (siehe Abbildung 18). Aber auch wenn sich die durchschnittlichen Finanzierungskosten nichtfinanzieller Unternehmen euroraumweit verringerten, blieben die erheblichen Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern weiterhin bestehen.

In der ersten Hälfte des Berichtsjahrs war die rückläufige Entwicklung der Außenfinanzierungskosten zum Teil auf die Weitergabe der Leitzinssenkungen von Ende 2011 und die aufgehellte Marktstimmung nach den beiden im Dezember 2011 und Februar 2012 durchgeführten LRGs mit dreijähriger Laufzeit zurückzuführen. Als sich die Marktspannungen intensivierten, kam der Rückgang gegen Mitte des Jahres zum Stillstand. Angesichts einer weiteren Leitzinssenkung im Juli 2012 und der Ankündigung der OMTs setzte die Abwärtsdynamik jedoch erneut ein und gewann an Schwung.

Was die Kosten der Finanzierung über den Bankensektor betrifft, so verringerten sich die nominalen Zinssätze für MFI-Kredite im kurzfristigen Segment von 3,7 % Ende 2011 auf 2,9 % Ende 2012. Der Rückgang der kurzfristigen Marktzinsen fiel im selben Zeitraum um einiges höher aus; der Dreimonats-EURIBOR beispielsweise sank um rund 120 Basispunkte. Folglich weitete sich der Spread zwischen den kurzfristigen MFI-Kreditzinsen und dem Dreimonats-Geldmarktsatz während des gesamten Berichtsjahrs aus. Mit einem Minus von rund 60 Basispunkten gaben die langfristigen nominalen MFI-Kreditzinsen nicht so stark nach wie die entsprechenden Zinsen am kurzen Ende. Die Differenz zwischen den nominalen MFI-Kreditzinsen im langfristigen Segment und dem Zehnjahres-EONIA-Swapsatz vergrößerte sich ebenfalls.

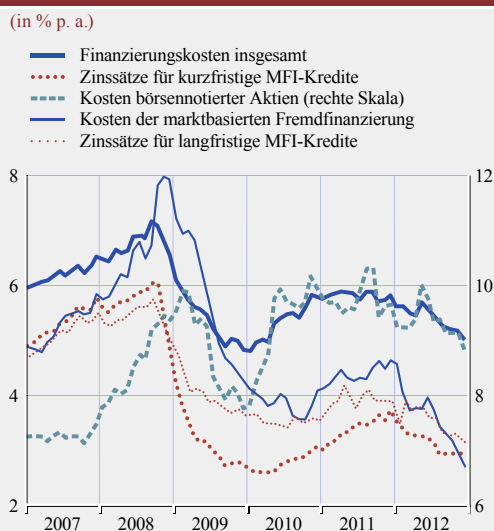
Während die gegen Jahresende 2011 vorgenommenen Leitzinssenkungen auf die Kreditzinsen bis Ende 2012 größtenteils durchgewirkt haben dürften, ist die Transmission der Leitzinssenkung vom Juli 2012 vermutlich noch nicht abgeschlossen, was zum Teil die Ausweitung der Spreads

Abbildung 17 Verschuldung und Zinsausgaben der privaten Haushalte



Quellen: EZB und Eurostat.
Anmerkung: Die Verschuldung der privaten Haushalte entspricht der Gesamtkreditvergabe aller institutionellen Sektoren einschließlich der übrigen Welt an private Haushalte. Die Zinsausgaben spiegeln nicht die gesamten Finanzierungskosten der privaten Haushalte wider, da sie nicht die Gebühren für Finanzdienstleistungen umfassen. Die Daten für das letzte Quartal sind teilweise geschätzt.

Abbildung 18 Aufschlüsselung der gesamten Außenfinanzierungskosten nichtfinanzieller Unternehmen



Quellen: EZB, Thomson Reuters und Merrill Lynch.
Anmerkung: Die gesamten Außenfinanzierungskosten nichtfinanzieller Unternehmen werden als gewichtetes Mittel der Kosten für Bankkredite, Schuldverschreibungen und Aktien berechnet, bezogen auf die jeweiligen Bestände (siehe EZB, Eine Messgröße für die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet, Kasten 4, Monatsbericht März 2005).

für Bankkredite erklärt. Darüber hinaus waren die MFI-Kreditzinsen in den einzelnen Euro-Ländern im Berichtsjahr weiterhin breit gestreut. Zu den größeren Kreditzinsdifferenzen könnten – insbesondere in einigen Euro-Ländern – mehrere Faktoren beigetragen haben, wobei manche von ihnen auf Störungen des geldpolitischen Transmissionsmechanismus hindeuten. Einerseits hatte sich in einzelnen Ländern die Unternehmensbonität aufgrund einer lang anhaltenden konjunkturellen Schwächephase und der spürbaren Unsicherheit hinsichtlich der Wachstumsaussichten verschlechtert, was die Banken veranlasste, höhere Risikoaufschläge und somit höhere Kreditzinsen zu verlangen. Andererseits dürfte die Ausweitung der Spreads für Bankkredite eine Reaktion sowohl auf die Ansteckungseffekte gewesen sein, mittels derer sich die Spannungen an den Staatsanleihemärkten auf die Finanzierungsbedingungen der Banken übertrugen, als auch möglicherweise bis zu einem gewissen Grad auf die Strategien der Kreditinstitute zum Fremdkapitalabbau, als sich diese für die gestiegenen regulatorischen Eigenkapitalanforderungen rüsteten.

Die Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung gingen von Ende 2011 bis Ende 2012 um rund 180 Basispunkte zurück und erreichten zum Jahresende ein historisch niedriges Niveau. Der Rückgang vollzog sich über zwei Zeiträume. Zu Beginn des Berichtsjahrs waren dafür u. a. die Leitzinssenkungen Ende 2011 sowie die positiven Auswirkungen der geldpolitischen Sondermaßnahmen der EZB (insbesondere der beiden LRGs mit dreijähriger Laufzeit) verantwortlich. Gegen Mitte des Jahres kam der Rückgang angesichts abermals intensivierter Marktspannungen zum Stillstand, setzte sich jedoch im Zuge geldpolitischer Maßnahmen – der Leitzinssenkung vom Juli 2012 und der Ankündigung der OMTs – fort, als das Vertrauen wiederhergestellt wurde und sich die Marktstimmung erheblich verbesserte.

Die Kosten der Emission börsennotierter Aktien gaben im Jahresverlauf 2012 ebenfalls nach und lagen im Dezember rund 60 Basispunkte unter dem Stand desselben Monats im Jahr 2011. Sie wurden von dem erneuten Aufkommen der Marktspannungen vor Mitte 2012 deutlich stärker beeinflusst als die Kosten der Marktfinanzierung. Allerdings wurde die im zweiten Quartal 2012 verzeichnete Zunahme rasch umgekehrt, da das Vertrauen nach den umgesetzten bzw. angekündigten Maßnahmen im zweiten Halbjahr 2012 anstieg.

VERHALTENE INANSPRUCHNAHME DER AUSSENFINANZIERUNG

Die Zunahme der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen im Euroraum fiel per saldo im Berichtsjahr verhalten aus und lag über das Gesamtjahr kumuliert mit unter 100 Mrd € auf einem historisch niedrigen Niveau. Was die einzelnen Komponenten betrifft, so wurde der Rückgang der MFI-Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen im Neugeschäft zum Teil durch die verstärkte Begebung marktbasierter Schuldtitel aufgewogen, während die Emissionsdynamik an den Aktienbörsen gedämpft blieb.

Eine detailliertere Betrachtung zeigt, dass die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen (nach einem geringen Anstieg im Jahr 2011) im Berichtsjahr um insgesamt rund 50 Mrd € sank. Bei der marktbasierter Finanzierung erhöhte sich die jährliche Zuwachsrate des Absatzes von Schuldverschreibungen von 5 % Ende 2011 auf 12 % Ende 2012, blieb jedoch unter dem Anfang 2010 verzeichneten Höchststand von 16 % (siehe Abbildung 19). Zugleich fiel das Wachstum der Emission börsennotierter Aktien weiterhin verhalten aus.

Die geringere Nachfrage nach Außenfinanzierungsmitteln hängt u. a. mit der schlechteren Wirtschaftslage und einer schwachen Investitionsdynamik zusammen. So ging aus der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet hervor, dass die Nachfrage nach Unternehmenskrediten im Euroraum durch den gesunkenen Finanzierungsbedarf für Investitionen und Lageraufbau

im Gesamtjahr per saldo rückläufig war. Wie die Bilanzen börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmen zeigen, dürfte eine Erklärung für die moderate Außenfinanzierungsdynamik auch in der guten Innenfinanzierungslage vor allem großer Unternehmen zu finden sein. Mit Blick auf kleine Unternehmen zeichnete die Umfrage über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen (KMUs) im Euroraum zu Finanzmitteln ein weniger positives Bild.

Was das Kreditangebot betrifft, so zeigte die Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet, dass die Kreditstandards gebietsansässiger Banken bei Unternehmenskrediten im Jahr 2012 nach wie vor verschärft waren, wobei die prozentuale Veränderung der Kreditrichtlinien per saldo über das Jahr hinweg auf eine gewisse zusätzliche Straffung hindeutete. Im weiteren Jahresverlauf wirkte sich die Risikoeinschätzung offenbar stärker auf die Bedingungen des Kreditangebots aus; im Gegensatz dazu ging von den bilanziellen Restriktionen bzw. Finanzierungsengpässen der Banken nach den geldpolitischen Sondermaßnahmen der EZB (insbesondere den beiden LRGs mit dreijähriger Laufzeit) weniger Druck aus.

Die Dynamik der im Berichtsjahr verzeichneten Außenfinanzierungsströme lässt darauf schließen, dass einige Unternehmen als Reaktion auf die strikteren Kreditvergabebedingungen der Banken andere Finanzierungsquellen in Anspruch nehmen konnten. Eine derartige Substitution der Bankenfinanzierung blieb größeren, vorrangig in Ländern mit weiter entwickelten Märkten für Unternehmensanleihen angesiedelten Unternehmen vorbehalten. Zugleich waren Unternehmen, die am stärksten von Finanzierungsmitteln der Banken abhängig sind (einschließlich KMUs), und Unternehmen in finanziell angeschlagenen Ländern nach wie vor von einem eingeschränkten Kreditangebot betroffen. So kam in den beiden im Jahr 2012 durchgeführten Umfragerunden über den Zugang der KMUs zu Finanzmitteln klar zum Ausdruck, dass die Finanzierungsbedingungen der KMUs in den einzelnen Euro-Ländern unterschiedlich waren. Dabei sahen sich KMUs in stärker von der Krise in Mitleidenschaft gezogenen Ländern deutlichen Finanzierungshindernissen gegenüber.

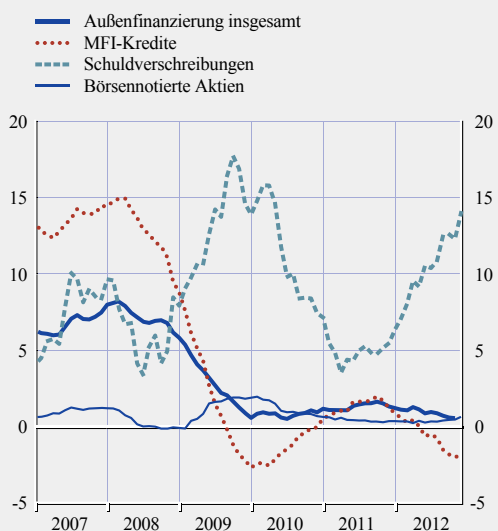
STABILE UNTERNEHMENSVERSCHULDUNG

Die im Berichtsjahr schwache Wirtschaftsdynamik belastete die Ertragskraft der nichtfinanziellen Unternehmen im Eurogebiet, und ihre Ertragslage verharrte im gesamten Jahr auf einem relativ niedrigen Niveau. Angesichts einer verminderten Kapazität zur Akkumulation von Gewinnen wurden die Bemühungen des Unternehmenssektors zum Fremdkapitalabbau beeinträchtigt.

Über alle Unternehmensgrößen hinweg waren im Jahr 2012 allerdings erhebliche Unterschiede im Hinblick auf die Entwicklung der Profitabilität zu beobachten. Zum einen waren Anzeichen für eine moderate Verbesserung der Ertragslage börsennotierter (und im Allgemeinen größerer) Unternehmen zu erkennen. Zum anderen zeigt die Umfrage über den Zugang der KMUs zu Finanzmitteln, dass deren Gewinne seit Ende 2011 immer schlechter ausgefallen sind.

Abbildung 19 Außenfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen im Euroraum nach Finanzinstrumenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Die börsennotierten Aktien lauten auf Euro.

Die Verschuldung der nichtfinanziellen Unternehmen im Euroraum blieb auch im Jahr 2012 weitgehend unverändert und setzte somit einen seit 2008 zu beobachtenden Trend fort (siehe Abbildung 20). Sie fiel besonders zu diesem Zeitpunkt des Konjunkturzyklus und vor allem in einigen Sektoren wie etwa dem Baugewerbe nach wie vor hoch aus. Obwohl die Fähigkeit der Unternehmen zur Bedienung ihrer Schulden durch niedrige Zinsen und die geringen Renditen für Unternehmensanleihen erneut begünstigt wurde, sind die Einkünfte der nichtfinanziellen Unternehmen immer noch relativ gering, sodass die Nettozinsausgaben im Verhältnis dazu weiterhin hoch ausfielen.

2.3 ENTWICKLUNG DER PREISE UND KOSTEN

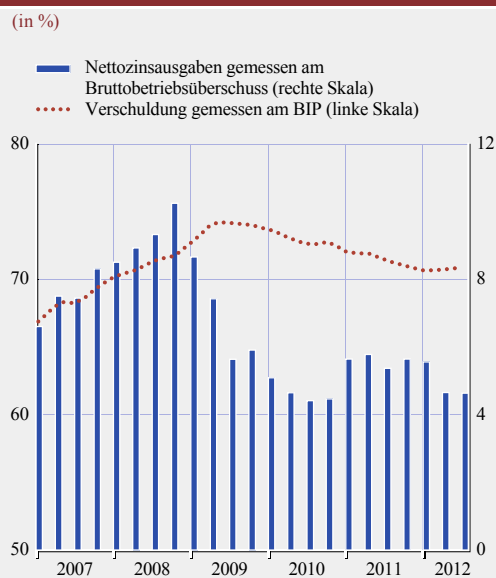
Die für das Euro-Währungsgebiet anhand des HVPI gemessene Gesamtinflation belief sich 2012 auf durchschnittlich 2,5 %, verglichen mit 2,7 % im Vorjahr und 1,6 % im Jahr 2010. Seit Ende 2010 liegt die jährliche Teuerungsrate auf etwas erhöhtem Niveau. Dies ist vor allem auf den kräftigen Anstieg der Energiepreise sowie die deutliche Anhebung indirekter Steuern und administrierter Preise in einigen Ländern des Eurogebiets zurückzuführen. Nach einem Rückgang im zweiten Quartal 2012 stieg die HVPI-Gesamtinflationsrate in den Sommermonaten an und gab ab Oktober dann wieder nach. Hierin spiegeln sich vor allem Energiepreisentwicklungen wider.

Wie die Entwicklung der Erzeugerpreise und die Umfragedaten zeigen, nahm der Inflationsdruck in der Versorgungskette in der ersten Jahreshälfte 2012 weiter ab. Dies war hauptsächlich auf eine nachlassende Preisdynamik bei Öl und anderen Rohstoffen zurückzuführen. Der Index der industriellen Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe) hatte im Juli 2012 zunächst einen Tiefstand erreicht. Im Sommer stieg er dann aufgrund von Ölpreisschwankungen und eines weltweiten Preisauftriebs bei Nahrungsmitteln, bevor er ab Oktober wieder an seine rückläufige Entwicklung anknüpfte.

Der auf die Arbeitskosten zurückzuführende binnenwirtschaftliche Kostendruck war im gesamten Berichtszeitraum nach wie vor niedrig. Vor dem Hintergrund der nachlassenden Wirtschaftsaktivität und der zunehmenden Flaute am Arbeitsmarkt fielen die Lohndaten, einschließlich des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer, im Vergleich zum Vorjahr etwas schwächer aus. Die Jahreswachstumsrate der Arbeitsproduktivität war 2012 sehr niedrig, lag aber im positiven Bereich. Der Anstieg des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer verringerte sich gegenüber dem Vorjahr. Durch diese Abschwächung wurde der aufwärtsgerichtete Einfluss des niedrigeren Produktivitätszuwachses auf die Änderungsrate der Lohnstückkosten, die sich in den ersten drei Quartalen 2012 um etwa 1,5 % bewegte, teilweise wettgemacht.

Die Inflationswahrnehmungen und Erwartungen der Verbraucher hinsichtlich der Preisentwicklung auf kurze Sicht blieben während des Berichtsjahrs weitgehend unverändert. Die langfristigen

Abbildung 20 Verschuldung und Zinsaufwand nichtfinanzieller Unternehmen im Euroraum



Quelle: EZB.
Anmerkung: Die Angaben zur Verschuldung sind den vierteljährlichen europäischen Sektorkonten entnommen und beziehen sich auf Buchkredite, begebene Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen bis zum dritten Quartal 2012.

umfragebasierten Inflationserwartungen waren sehr stabil und weiterhin fest auf dem Niveau des vom EZB-Rat angestrebten Ziels einer mittelfristigen Preissteigerung von unter, aber nahe 2 % verankert.

HVPI-INFLATION 2012 AUF ERHÖHTEM NIVEAU

Sowohl auf nationaler Ebene wie auch auf Ebene des Euro-Währungsgebiets waren Veränderungen der indirekten Steuern ein maßgeblicher inflationsbestimmender Faktor. Im Berichtsjahr wurde die HVPI-Inflation im Euroraum durch die Mehrwert- und Verbrauchsteuererhöhungen des vorangegangenen und des laufenden Jahres stärker beeinflusst als in den Jahren zuvor, und auch die Anzahl der Länder, in denen die indirekten Steuern angehoben wurden, ist gestiegen. Kasten 4 beleuchtet die Auswirkungen der indirekten Steuern auf die am HVPI gemessene Teuerung im Eurogebiet insgesamt sowie in einzelnen Euro-Ländern. Wie bereits in den vorangegangenen Jahren wurde die Gesamtinflation nach dem HVPI im Berichtszeitraum aber auch von den Schwankungen der Energie- und Rohstoffpreise beeinflusst (siehe Tabelle 1 und Abbildung 21).

Die Jahresänderungsrate der Indexkomponente Energie, deren Gewichtsanteil am HVPI 11,0 % beträgt, lag 2012 durchweg im einstelligen Bereich. Ihr Zwölfmonatsdurchschnitt betrug 7,6 %, verglichen mit 11,9 % im Jahr 2011. Dies war hauptsächlich auf Basiseffekte zurückzuführen. Am deutlichsten traten die Veränderungen bei den Preisen der direkt mit dem Ölpreis zusammenhängenden Positionen zutage, beispielsweise bei Flüssiggas sowie Kraft- und Schmierstoffen für private Verkehrsmittel, aber auch Strom, Gas und Heizöl waren betroffen.

Aufgrund der Entwicklung der internationalen Nahrungsmittelrohstoffpreise sowie der regionalen Angebotsbedingungen verharrte die Jahresänderungsrate der Nahrungsmittelpreise im gesamten Jahresverlauf 2012 auf ihrem hohen Niveau von etwa 3 %. Jedoch fanden sich keine konkreten Anzeichen dafür, dass der abrupte Anstieg der Rohstoffpreise, der im Sommer zu beobachten war, eine länger anhaltende Wirkung hatte. Hinter der insgesamt nahezu unveränderten Preissteigerungsrate der Nahrungsmittelkomponente verbergen sich allerdings divergierende Entwicklungen der beiden Teilkomponenten: Die jährliche Teuerungsrate der unverarbeiteten Nahrungsmittel zeigte 2012 einen Aufwärtstrend, wobei sie mit durchschnittlich 3,0 % deutlich höher war als 2011 (1,8 %) und 2010 (1,3 %). Hingegen wurde der Preisanstieg bei den verarbeiteten Nahrungsmitteln im Berichtsjahr immer geringer und sank auf einen Durchschnittswert von 3,1 %, verglichen mit 3,3 % im Vorjahr und 0,9 % im Jahr 2010.

Tabelle 1 Preisentwicklung

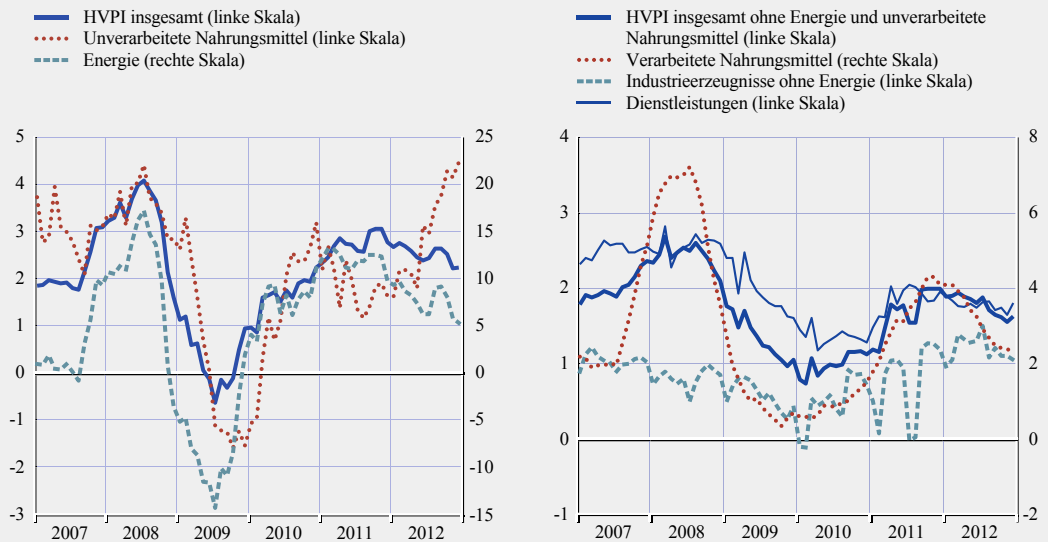
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2010	2011	2012	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2012 Nov.	2012 Dez.
HVPI und seine Komponenten										
Gesamtindex	1,6	2,7	2,5	2,9	2,7	2,5	2,5	2,3	2,2	2,2
Energie	7,4	11,9	7,6	11,5	9,1	7,2	8,0	6,3	5,7	5,2
Unverarbeitete Nahrungsmittel	1,3	1,8	3,0	1,8	2,0	2,3	3,4	4,3	4,1	4,4
Verarbeitete Nahrungsmittel	0,9	3,3	3,1	4,2	4,0	3,5	2,7	2,4	2,4	2,4
Industrieerzeugnisse ohne Energie	0,5	0,8	1,2	1,2	1,1	1,3	1,3	1,1	1,1	1,0
Dienstleistungen	1,4	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8	1,7	1,6	1,8
Weitere Preis- und Kostenindikatoren										
Industrielle Erzeugerpreise	2,9	5,9	2,6	5,1	3,7	2,2	2,4	2,3	2,1	2,1
Ölpreise (in € je Barrel)	60,7	79,7	86,6	80,7	90,1	84,6	87,3	84,4	84,8	82,8
Rohstoffpreise ohne Energie	44,6	12,2	0,5	-2,5	-5,8	-1,1	5,3	4,4	5,2	2,5

Quellen: Eurostat, EZB und auf Thomson Reuters basierende EZB-Berechnungen.

Abbildung 21 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtigste Komponenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

Ohne Energie und Nahrungsmittel gerechnet war die durchschnittliche HVPI-Inflation 2012 trotz schwächerer Nachfrage und niedrigerem Lohnwachstum höher als 2011 und 2010. Dieser Indikator für die Kerninflation beinhaltet im Wesentlichen die Indexkomponenten Industrieerzeugnisse ohne Energie sowie Dienstleistungen. Während der letzten anderthalb Jahre wurden die jährlichen Teuerungsraten dieser Teilkomponenten durch die in mehreren Euro-Ländern vorgenommenen Mehrwertsteueranhebungen in die Höhe getrieben. Die Jahresänderungsrate der Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie setzte den im zweiten Quartal 2010 begonnenen Aufwärtstrend fort. Getragen wurde dieser von aufwärtsgerichteten Basiseffekten und mehreren aufeinanderfolgenden positiven monatlichen Steigerungsraten. Letztere sind auf das Durchwirken vorangegangener Wechselkursverluste, Rohstoffpreisanstiege und Steuererhöhungen zurückzuführen. Die jährliche Teuerung bei den Dienstleistungen ging in der ersten Hälfte des Berichtsjahrs ausgehend von ihrem Ende 2011 beobachteten Niveau von rund 2 % schrittweise zurück. Vor dem Hintergrund einer allgemeinen Abschwächung der Nachfrage und – in geringerem Maße – der Arbeitskosten hielt sie sich dann im weiteren Jahresverlauf relativ stabil bei etwa 1,7 %; vereinzelte Aufwärtsbewegungen ergaben sich aus einer Anhebung der indirekten Steuern in einigen Ländern des Eurogebiets.

Kasten 4

DER EINFLUSS INDIREKTER STEUERN AUF DIE HVPI-INFLATION IM JAHR 2012

Änderungen im Bereich der indirekten Steuern spielen sowohl auf nationaler Ebene als auch im gesamten Euro-Währungsgebiet eine wachsende Rolle für die Inflationsdynamik. Im Berichtsjahr wurde die HVPI-Inflation im Euroraum durch die Mehrwert- und Verbrauchsteuererhöhungen des vorangegangenen und des laufenden Jahres stärker beeinflusst als in den Jahren zuvor, und auch die Anzahl der Länder, in denen die indirekten Steuern angehoben wurden, ist

gestiegen. Der per saldo positive Inflationsbeitrag der indirekten Steuern im letzten Jahrzehnt steht im Zusammenhang mit dem allgemeinen Trend, den Konsum höher zu besteuern und das Einkommen aus Arbeit steuerlich zu entlasten.¹ Der Hauptgrund für diese Entwicklung besteht in der allgemeinen Wahrnehmung, dass indirekte Steuern vergleichsweise einfach zu erheben, aber relativ schwierig zu umgehen sind und dass sie das Wachstum besser fördern. In den vergangenen Jahren kam es durch die Konsolidierungsbemühungen zahlreicher Euro-Länder vermehrt zu Erhöhungen im Bereich der indirekten Steuern. Auf diese Weise wurde versucht, die Staatseinnahmen zu erhöhen, ohne die nationale Wettbewerbsposition zu schwächen. Dieser Kasten zeigt neben den erwähnten Auswirkungen indirekter Steuern auf die Inflation auch die um diese vorübergehenden Effekte bereinigte Inflationsentwicklung in einzelnen Euro-Ländern und im gesamten Euro-Währungsgebiet.

Auswirkung von Änderungen der indirekten Steuern auf die Inflation im Euroraum und in einzelnen Euro-Ländern²

Die „mechanischen“ Auswirkungen der Änderungen indirekter Steuern auf die HVPI-Inflation im Eurogebiet lassen sich aus dem von Eurostat veröffentlichten HVPI zu konstanten Steuersätzen (HVPI-CT) ableiten. Von einem mechanischen Effekt wird in diesem Zusammenhang gesprochen, weil unterstellt wird, dass steuerliche Änderungen vollständig und unmittelbar an die Verbraucherpreise weitergegeben werden. Er ist somit als mögliche Obergrenze für die tatsächlichen direkten Auswirkungen anzusehen. Letztere fallen in der Regel geringer aus und treten erst im Zeitverlauf zutage, da sie von verschiedenen konjunkturellen Faktoren sowie dem Wettbewerbsumfeld der preissetzenden Unternehmen abhängen.³ Die weiterhin sehr schwache Konsumnachfrage in vielen der Länder, die indirekte Steuern angehoben haben, impliziert, dass sich diese Erhöhungen nicht vollständig auf die Endverbraucherpreise durchgeschlagen haben dürften.

Auf Grundlage des HVPI-CT betrug der von Erhöhungen indirekter Steuern im Euroraum ausgehende mechanische Inflationseffekt 2012 durchschnittlich 0,4 Prozentpunkte, nach 0,3 bzw. 0,1 Prozentpunkten in den Jahren 2011 und 2010 (siehe Abbildung A). Demgegenüber beträgt der seit 2004 verzeichnete durchschnittliche Effekt 0,2 Prozentpunkte. Wengleich die Wirkung einzelner steuerlicher Änderungen auf die Jahresteuerrate temporär ist und – unter Annahme einer sofortigen Weitergabe – maximal 12 Monate anhält, wurden die Effekte auf Euroraumebene bis zu einem gewissen Grad geglättet, da insgesamt eine große Anzahl von Maßnahmen von verschiedenen Ländern zu unterschiedlichen Zeitpunkten ergriffen wurde.

1 Siehe Europäische Kommission, Taxation trends in the European Union – data for the EU Member States, Iceland and Norway, Eurostat Statistical Books, 2012.

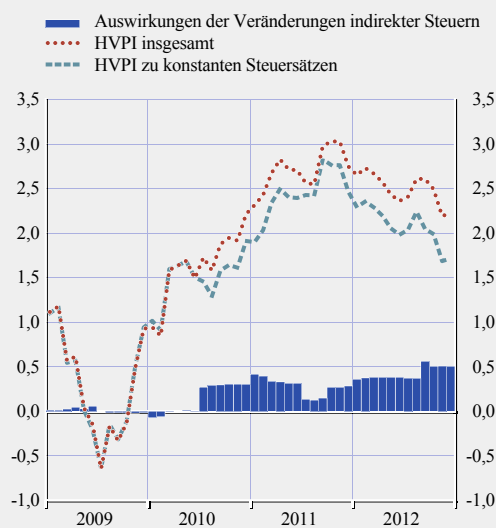
2 Für Irland wird kein HVPI zu konstanten Steuersätzen veröffentlicht, weshalb das Land in den hier dargestellten Daten nicht berücksichtigt ist. Der Mehrwertsteuerregelsatz wurde in Irland im Berichtsjahr um 2 Prozentpunkte angehoben, was sich signifikant auf die Inflation auswirkte.

3 Ökonometrische Untersuchungen zur Weitergabe steuerlicher Veränderungen ergeben ein gemischtes Bild. Eine Studie der Deutschen Bundesbank zu der 2007 in Deutschland vorgenommenen Mehrwertsteuererhöhung ergab zum Beispiel, dass diese steuerliche Veränderung zwar erst nach einigen Monaten, am Ende aber vollständig auf die Verbraucherpreise durchwirkte. Eine Studie der Banco de España wiederum kam zu dem Ergebnis, dass die in Spanien Mitte 2010 erfolgte Anhebung der Mehrwertsteuer nur zu etwa 40 % bis 60 % an die Endverbraucherpreise weitergegeben wurde. Siehe Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, April 2008, und Banco de España, Economic Bulletin, Oktober 2010.

Im Berichtsjahr kam es in zehn Ländern des Euro-Währungsgebiets zu Änderungen der indirekten Steuern, die die jeweiligen nationalen HVPI-Teuerungsraten um $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt oder mehr ansteigen ließen (siehe Abbildung B). Seitdem der HVPI-CT berechnet wird (2004), war dies in keinem Jahr in so vielen Ländern der Fall. Das Ausmaß der Auswirkungen auf die Inflation fiel allerdings 2012 von Land zu Land sehr unterschiedlich aus. Den bei weitem größten Effekt zeigten die steuerlichen Änderungen in Portugal (1,9 Prozentpunkte), Griechenland und Finnland (jeweils 0,9 Prozentpunkte). In Griechenland waren die Auswirkungen im Berichtsjahr deutlich geringer als 2011 (2,0 Prozentpunkte) und 2010 (3,3 Prozentpunkte). Im Fall jener Länder, die erst zu einem späteren Zeitpunkt im Berichtsjahr Steueränderungen umsetzen, verschleiert der Jahresdurchschnittswert deutlich stärkere Effekte: So betrug zum Beispiel der mechanische Einfluss der im September 2012 in Spanien vorgenommenen Mehrwertsteuererhöhung in den letzten vier Monaten des Jahres 2,1 Prozentpunkte, im Jahresdurchschnitt jedoch nur 0,7 Prozentpunkte. Diese Steuererhöhung wird in den ersten acht Monaten des Jahres 2013 weiterhin inflationserhöhend wirken und somit über das gesamte Jahr gerechnet eine mechanische Wirkung von 1,4 Prozentpunkten entfalten.

Abbildung A Mechanische Auswirkungen der Veränderungen indirekter Steuern auf die HVPI-Inflation im Euroraum

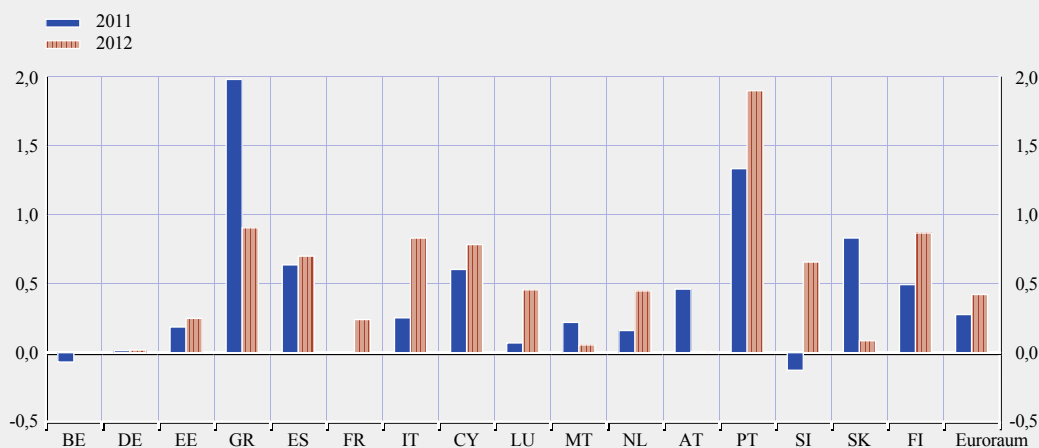
(Veränderung gegen Vorjahr in %; in Prozentpunkten)



Quelle: Eurostat.

Abbildung B Inflationseffekt der Veränderungen indirekter Steuern im Jahr 2011 und 2012

(in Prozentpunkten)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Kerninflation

Änderungen der indirekten Steuern haben ähnliche Einmaleffekte auf das Preisniveau, wie sie teilweise mit Rohstoffpreisschocks verbunden sind. Sofern es zu keinen Zweitrundeneffekten kommt, ist der Einfluss auf die Jahresteuerraten temporär. Um die zugrunde liegende Inflationsentwicklung zu erfassen, empfiehlt es sich daher, nicht nur die volatilen Komponenten des HVPI (Energie und Nahrungsmittel) sondern auch die Auswirkungen der Änderungen indirekter Steuern auszuschließen⁴ (siehe Abbildung C). Ohne den Beitrag von Änderungen indirekter Steuern lag die Kerninflationsrate im Jahr 2012 in Griechenland und Portugal im negativen Bereich und in Spanien, Zypern und Slowenien unter 1 %. In Italien belief sich die Gesamtinflation auf mehr als 3 %, die Kerninflation hingegen nur auf 1,7 %. Die Kerninflation für das gesamte Euro-Währungsgebiet lag im Berichtsjahr bei 1,2 %, die Gesamtinflation bei 2,5%.

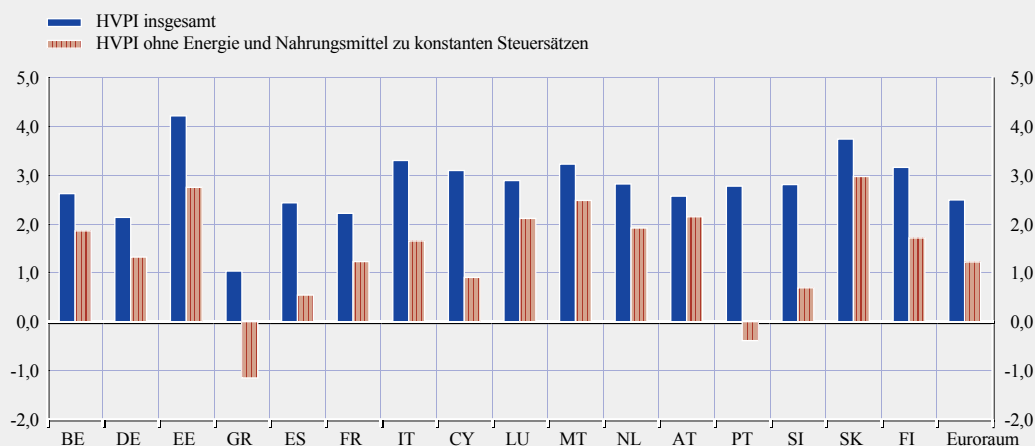
Schlussfolgerung

Die Erhöhungen indirekter Steuern übten im Berichtsjahr einen erheblichen Aufwärtsdruck auf die HVPI-Inflation im Euroraum aus. Sie trugen auch zu einer vergleichsweise geringeren Streuung der nationalen Teuerungsraten bei, da vor allem in jenen Ländern signifikante Steuererhöhungen vorgenommen wurden, die aufgrund makroökonomischer Anpassungsprozesse eine schwächere zugrunde liegende Inflationsdynamik zeigten. Die indirekten Steuern werden auch im Jahr 2013 ein entscheidender Bestimmungsfaktor des Inflationsniveaus sein, da manche Maßnahmen weiterhin wirken und in mehreren Ländern noch zusätzliche geplant sind. Auch wenn der von einzelnen Maßnahmen jeweils ausgehende Inflationseffekt nur vorübergehend anhält, ist es von wesentlicher Bedeutung, dass wiederholter Aufwärtsdruck nicht zu

4 Die dargestellten Daten wurden auf Basis des von Eurostat veröffentlichten HVPI zu konstanten Steuersätzen berechnet, der nach Hauptkomponenten untergliedert ist, um eine Doppelerfassung steuerlicher Auswirkungen auf Energie- und Nahrungsmittelpreise zu vermeiden.

Abbildung C Inflation im Jahr 2012 im Euroraum insgesamt sowie in einzelnen Euro-Ländern

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Zweitrundeneffekten in Form höherer Inflationserwartungen oder höherer Lohnforderungen führt. Angesichts des Ziels der EZB, die HVPI-Preissteigerung im Euroraum mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten, verringern wiederkehrende inflationstreibende Einflüsse indirekter Steuern den Spielraum für Preiserhöhungen aufgrund von Lohn- und Gewinnentwicklungen, die ohne nachhaltige Beeinträchtigung des Preisstabilitätsziels durchgeführt werden können.⁵

5 Siehe EZB, Grenzen des Spielraums für einen Anstieg der Inlandspreise, Kasten 6, Monatsbericht Januar 2012.

ERZEUGERPREISE 2012 WEITER GESUNKEN

Die Jahresänderungsrate der Erzeugerpreise, die Ende 2010 und in der ersten Jahreshälfte 2011 gestiegen war, ging im Berichtszeitraum insbesondere aufgrund sinkender Rohstoffpreise zurück. In den ersten sechs Monaten 2012 nahm der Inflationsdruck in der Versorgungskette weiter ab. Nachdem die Erzeugerpreise im Sommer vorübergehend durch den infolge des Ölpreisanstiegs zu beobachtenden Preisschub im Energiesektor Auftrieb erhalten hatten, waren sie im Schlussquartal erneut rückläufig. Die verzögerten Auswirkungen des im Sommer am Weltmarkt verzeichneten Preissprungs bei Nahrungsmittelrohstoffen, der sich im Herbst fast vollständig wieder umgekehrt hatte, waren in der Nahrungsmittel-Produktionskette noch länger zu spüren.

Die Jahresteuersrate der industriellen Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe) im Euro-Währungsgebiet lag 2012 bei durchschnittlich 2,6 %, verglichen mit 5,9 % im Vorjahr und 2,9 % im Jahr 2010. Ohne Baugewerbe und Energie war die Jahreswachstumsrate der industriellen Erzeugerpreise mit 1,3 % im Berichtsjahr ebenfalls niedriger als 2011 (3,8 %) und 2010 (1,6 %). Diese Abschwächung des Inflationsdrucks war in den vorgelagerten Phasen der Preiskette (bei den Erzeugerpreisen für Vorleistungsgüter) deutlicher erkennbar als in den nachgelagerten Phasen (bei den Erzeugerpreisen für Konsumgüter ohne Nahrungsmittel; siehe Abbildung 22).

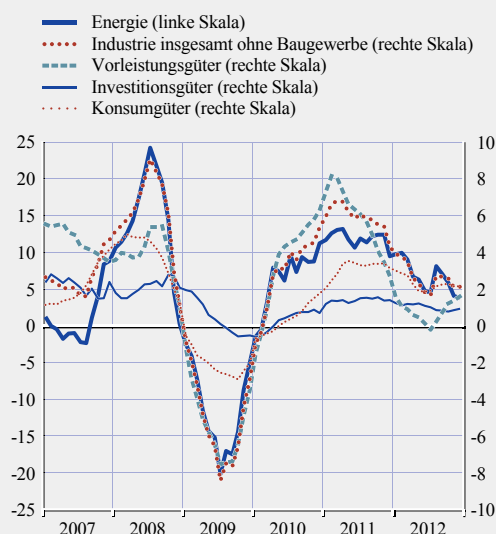
INLÄNDISCHER PREISDRUCK 2012 WEITERHIN VERHALTEN

Angesichts der nachlassenden Wirtschaftsaktivität und der zunehmenden Flaute am Arbeitsmarkt fielen die Lohnraten, einschließlich des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer, im Berichtsjahr etwas schwächer aus als im Vorjahr. Diese Entwicklung ist vor dem Hintergrund des starken Lohnendrucks zu sehen, der in der ersten Jahreshälfte 2011 verzeichnet worden war, als sich die Bedingungen am Arbeitsmarkt nach dem letzten Wirtschaftsaufschwung verbessert hatten.

Die Jahresänderungsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer lag im dritten Quartal 2012 bei 1,8 % und damit deutlich unter dem Jahresdurchschnitt 2011 von 2,2 % (siehe Tabelle 2). Andere Lohnindikatoren, wie das Wachstum der Arbeitskosten pro Stunde, gingen im Berichtsjahr leicht zurück, nachdem die

Abbildung 22 Industrielle Erzeugerpreise

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Stundenlöhne 2011 noch deutlich gestiegen waren. Insgesamt nahmen die nicht lohnbezogenen Kosten weiterhin rascher zu als die Lohn- und Gehaltsbestandteile der Arbeitskosten pro Stunde im Euroraum.

Die Tariflöhne im Eurogebiet wiesen 2012 einen etwas höheren Zuwachs auf als 2011. Die durchschnittliche Änderungsrate lag im Berichtszeitraum bei 2,1 % gegenüber 2,0 % im Vorjahr. Die Tatsache, dass sich die Effektivverdienste, gemessen als Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer, langsamer erhöht haben als die Tarifverdienste, deutet darauf hin, dass die Anpassung der Lohnkosten im Euroraum zum Teil über eine negative Lohndrift erfolgt.

Der seit dem zweiten Jahresviertel 2011 beobachtete Rückgang des BIP-Wachstums führte dazu, dass sich die Jahresänderungsrate der Arbeitsproduktivität je Beschäftigten in den ersten drei Quartalen 2012 auf durchschnittlich 0,3 % gegenüber 1,2 % im Vorjahr verlangsamte. Da die Arbeitsproduktivität je Beschäftigten im Euroraum deutlich geringer stieg als das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer, nahmen die Lohnstückkosten merklich schneller zu als in den vorangegangenen Jahren. Die Jahresänderungsrate der Lohnstückkosten belief sich im dritten Quartal 2012 auf 1,7 %, verglichen mit 1,0 % im Jahr 2011.

Angesichts der höheren Lohnstückkosten und des ungünstigen wirtschaftlichen Umfelds verlangsamte sich das Wachstum der Stückgewinne in den ersten drei Jahresvierteln 2012 und kehrte sich im dritten Quartal sogar ins Negative. 2012 und 2011 blieb das Gewinnniveau, nachdem es ab Mitte 2009 angestiegen war, insgesamt nahezu unverändert. Die Steuern je Produktionseinheit nahmen im Berichtsjahr etwas stärker zu als 2011, während die Jahresänderungsrate des BIP-Deflators mit etwa 1,2 % in den letzten beiden Jahren weitgehend stabil war.

PREISRÜCKGANG BEI WOHNHEIGENTUM

Die Preise für Wohneigentum im Euro-Währungsgebiet, die bei der Berechnung des HVPI nicht berücksichtigt werden, sanken im dritten Quartal 2012 im Vorjahresvergleich um 2,6 % (siehe Abbildung 23). Vor dem Hintergrund von Finanzmarktspannungen in einer Reihe von Ländern des Euroraums hat sich die Jahresänderungsrate dieses Indikators gegenüber ihrem Stand von rund +2 % am Jahresende 2010 schrittweise verringert und weist seit dem Schlussquartal 2011 einen negativen Wert auf. Die in den einzelnen Ländern des Eurogebiets verzeichneten Jahresänderungsraten der Preise für Wohnimmobilien waren 2012 sehr breit gestreut. In vielen Ländern lagen sie im negativen Bereich oder gingen weiter zurück, während die Rate in Belgien, Deutschland, Österreich, Luxemburg, Estland und Finnland nach wie vor positiv war.

Tabelle 2 Arbeitskostenindikatoren

(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2010	2011	2012	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4
Tarifverdienste	1,7	2,0	2,1	2,0	2,0	2,2	2,2	2,2
Arbeitskosten pro Stunde	1,5	2,2	.	2,2	1,6	1,9	2,0	.
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	1,7	2,2	.	2,2	2,0	1,6	1,8	.
<i>Nachrichtlich:</i>								
Arbeitsproduktivität	2,5	1,2	.	0,7	0,4	0,3	0,1	.
Lohnstückkosten	-0,9	1,0	.	1,6	1,6	1,3	1,7	.

Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

ENTWICKLUNG DER INFLATIONSERWARTUNGEN

Den Angaben von Consensus Economics, dem Euro Zone Barometer und dem von der EZB durchgeführten Survey of Professional Forecasters zufolge lagen die umfragebasierten langfristigen Inflationserwartungen (in fünf Jahren) 2012 nahe bei 2,0 %. Auch die marktbasierenden Indikatoren, wie die von inflationsindexierten Anleihen und vergleichbaren Sätzen inflationsgebundener Swaps abgeleiteten Breakeven-Inflationsraten, standen vollständig in Einklang mit der vom EZB-Rat formulierten Definition von Preisstabilität (siehe auch Kasten 3).

2.4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

WACHSTUM KEHRT SICH 2012 INS NEGATIVE

Nach dem drastischen Produktionseinbruch im Jahr 2009 hatte das reale BIP des Euro-Währungsgebiets in den Jahren 2010 und 2011 eine positive Wachstumsrate aufgewiesen. Im Berichtsjahr setzte sich diese Dynamik nicht fort; das BIP ging Schätzungen zufolge um 0,5 % zurück (siehe Tabelle 3). Wie schon während des Abschwungs im Jahr 2009 trugen im Jahr 2012 sowohl die Binnennachfrage als auch die Vorratsveränderungen negativ zum BIP-Wachstum bei. Das Wachstumsprofil wurde weitgehend von der schwachen Entwicklung bei Investitionen und privaten Konsumausgaben beeinflusst. Diese wiederum war die Folge des geringen Verbraucher- und Unternehmervertrauens, hoher Ölpreise, des knappen Angebots an Bankkrediten sowie der Spannungen an den Staatsanleihemärkten aufgrund der Bedenken hinsichtlich der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen in mehreren Ländern des Euroraums. Anders als 2009 lieferte der Außenhandel im Jahr 2012 trotz des nachlassenden Exportwachstums einen positiven Wachstumsbeitrag, weil die Importe zurückgingen. Dies spricht dafür, dass die schwache Wirtschaftstätigkeit des Eurogebiets im Jahr 2012 vor allem auf binnenwirtschaftliche Faktoren zurückzuführen ist und – anders als 2009 – kein globales Phänomen darstellt.

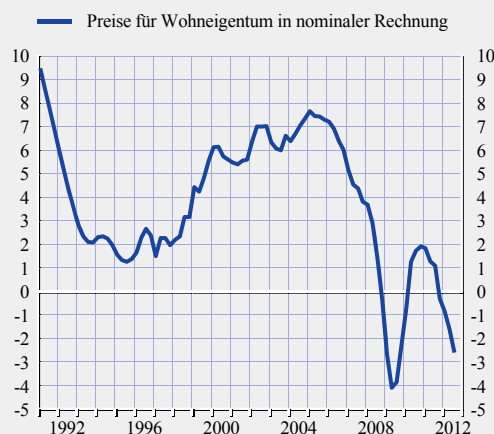
Betrachtet man die vierteljährliche Entwicklung, so blieb das reale BIP des Euro-Währungsgebiets im ersten Quartal 2012 stabil, nachdem es im letzten Jahresviertel 2011 aufgrund der Verschärfung der Finanzkrise in Verbindung mit einer vorübergehenden Abschwächung der Auslandsnachfrage um 0,3 % gesunken war. Im zweiten und dritten Quartal nahm das Produktionsniveau um 0,2 % bzw. 0,1 % ab, denn vor dem Hintergrund geringen Vertrauens und hoher Unsicherheit verlangsamten sich die Binnennachfrage und die Vorratsveränderungen weiter. Die in der ersten Schätzung von Eurostat ermittelte vierteljährliche Wachstumsrate des realen BIP für die letzten drei Monate des Berichtsjahrs bezifferte sich auf -0,6 %. Zwar steht noch keine Aufschlüsselung für das vierte Quartal zur Verfügung, die bislang vorliegenden Informationen deuten jedoch auf einen weiterhin negativen Beitrag der Binnennachfrage bei gleichzeitigem Exportrückgang hin.

BINNENNACHFRAGE ERSTMALS SEIT 2009 GESUNKEN

2012 verringerte sich der private Verbrauch gegenüber dem Vorjahr, in dem lediglich ein Anstieg von 0,1 % verzeichnet worden war, weiter. Die Abnahme im Berichtsjahr scheint auf einen Wachstumseinbruch bei den Konsumausgaben im Einzelhandel sowie einen Rückgang beim

Abbildung 23 Preise für Wohneigentum im Euroraum

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quelle: EZB-Berechnungen auf Basis von nicht harmonisierten nationalen Statistiken.
Anmerkung: Die Angaben für das Berichtsjahr umfassen den Zeitraum bis zum dritten Quartal 2012.

Tabelle 3 Zusammensetzung des realen BIP-Wachstums

(Veränderung in %; soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

	Veränderung gegen Vorjahr ¹⁾								Veränderung gegen Vorquartal ²⁾				
	2010	2011	2012	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,0	1,4	-0,5	0,6	-0,1	-0,5	-0,6	-0,9	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	-0,6
<i>Darunter:</i>													
Inländische Verwendung ³⁾	1,3	0,5	.	-0,7	-1,6	-2,3	-2,3	.	-0,9	-0,4	-0,6	-0,3	.
Private Konsumausgaben	0,9	0,1	.	-0,8	-1,1	-1,1	-1,4	.	-0,5	-0,3	-0,5	-0,1	.
Konsumausgaben des Staates	0,7	-0,1	.	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	.	0,0	0,1	-0,1	-0,1	.
Bruttoanlageinvestitionen	-0,1	1,5	.	0,8	-2,5	-3,9	-4,2	.	-0,5	-1,4	-1,7	-0,6	.
Vorratsveränderungen ^{3),4)}	0,6	0,2	.	-0,3	-0,5	-0,8	-0,6	.	-0,5	0,0	0,0	-0,1	.
Außenbeitrag ³⁾	0,7	0,9	.	1,3	1,5	1,8	1,6	.	0,6	0,3	0,5	0,3	.
Exporte ⁵⁾	11,2	6,3	.	3,6	2,4	3,5	3,0	.	0,0	0,5	1,6	0,9	.
Importe ⁵⁾	9,6	4,2	.	0,5	-1,1	-0,6	-0,7	.	-1,4	-0,3	0,6	0,3	.
Reale Bruttowertschöpfung	2,1	1,6	.	0,9	0,0	-0,3	-0,5	.	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	.
<i>Darunter:</i>													
Industrie (ohne Baugewerbe)	9,1	3,4	.	0,1	-1,1	-1,4	-1,7	.	-1,6	0,1	-0,1	-0,2	.
Baugewerbe	-5,4	-0,8	.	0,7	-2,8	-2,6	-2,7	.	-0,1	-1,0	-0,9	-0,8	.
Dienstleistungen	1,2	1,3	.	1,1	0,6	0,2	0,0	.	0,1	0,0	0,0	0,0	.
<i>Nachrichtlich:</i>													
Rein marktbestimmte Dienstleistungen ⁶⁾	1,2	1,5	.	1,1	0,5	0,0	-0,1	.	0,0	0,0	-0,2	0,1	.

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die Veränderung gegen Vorjahr wird anhand nicht saisonbereinigter Angaben berechnet. Die zweite Veröffentlichung von Eurostat der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das vierte Quartal 2012 (die die Verwendungskomponenten enthält) erfolgte nach Redaktionsschluss für diesen Bericht.

1) Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum in %.

2) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %.

3) Als Beitrag zum realen BIP-Wachstum; in Prozentpunkten.

4) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

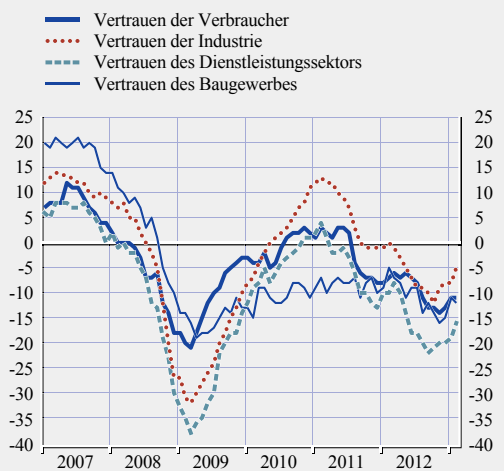
5) Importe und Exporte umfassen Waren und Dienstleistungen sowie den grenzüberschreitenden Handel innerhalb des Euroraums. Die Angaben zu den Importen und Exporten in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen sind nicht um den Handel innerhalb des Euro-Währungsgebiets bereinigt. Diese Angaben sind daher nicht vollständig mit den Zahlungsbilanzdaten vergleichbar.

6) Umfasst Handel und Reparatur, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichtenübermittlung, Kredit- und Versicherungsgewerbe, Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Erbringung von Dienstleistungen überwiegend für Unternehmen.

Autoabsatz zurückzuführen sein. Der Konsum von Dienstleistungen dürfte sich erhöht haben, wenn auch nur geringfügig. Die Entwicklung des privaten Verbrauchs stand im Einklang mit der Verringerung der Realeinkommen, die durch die erhöhte Inflation und sinkende Beschäftigung bedingt war. Gleichzeitig griffen die privaten Haushalte auf ihre Ersparnisse zurück, um den erreichten Konsumstandard nicht durch niedrigere verfügbare Einkommen zu gefährden. Folglich sank die Sparquote 2012 auf ein Mehrjahrestief. Der Indikator des Verbrauchervertrauens, der recht gute Hinweise auf die trendmäßige Veränderung des Konsums liefert, beendete die seit Mitte 2011 beobachtete Abwärtsentwicklung; er erholte sich in der ersten Jahreshälfte 2012 leicht, blieb jedoch im negativen Bereich. In den letzten sechs Monaten des Berichtsjahrs brach das Verbrauchervertrauen hingegen deutlich ein und lag schließlich weit unter dem langfristigen Durchschnitt (siehe Abbildung 24).

Abbildung 24 Vertrauensindikatoren

(Salden in %; saisonbereinigt)



Quellen: Branchen- und Verbrauchenumfragen der Europäischen Kommission.

Anmerkung: Die ausgewiesenen Daten stellen die Abweichungen vom Durchschnitt des Zeitraums seit Januar 1985 (Vertrauensindikator für die Verbraucher, die Industrie und das Baugewerbe) bzw. seit April 1995 (Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor) dar.

Das Wachstum der Anlageinvestitionen insgesamt lag 2012 wieder im negativen Bereich, nachdem es 2011 eine dreijährige Abwärtsentwicklung beendet und sich ins Positive gekehrt hatte. Der Einbruch machte sich über alle Sektoren hinweg sowohl bei den Bauinvestitionen als auch bei den übrigen Investitionen bemerkbar. Zurückzuführen waren die negativen Entwicklungen des Berichtsjahrs vorwiegend auf die hohe Unsicherheit und eine Eintrübung der Stimmung, aber auch auf das knappe Angebot an Bankkrediten im Euroraum insgesamt und insbesondere in einigen Mitgliedstaaten. Darüber hinaus wurde die Wachstumsdynamik 2012 durch die anhaltenden Bilanzsanierungen und die ungünstigen Finanzierungsbedingungen gedämpft. In einigen Ländern gerieten die Wohnungsbauminvestitionen unter Druck, weil es erneut zu deutlichen Korrekturen am Wohnimmobilienmarkt kam.

Im Berichtsjahr dürfte die jährliche Wachstumsrate der Konsumausgaben des Staates null betragen oder einen geringen negativen Betrag aufweisen und sich somit wie bereits im Vorjahr allgemein leicht rückläufig entwickelt haben. Grund hierfür waren weitere Konsolidierungsanstrengungen in einigen Ländern des Eurogebiets. Im Mittelpunkt dieser Maßnahmen stand die Kürzung der Gehälter im öffentlichen Dienst, die etwa die Hälfte der gesamten staatlichen Konsumausgaben im Euro-Währungsgebiet ausmachen, sowie der Ausgaben für Vorleistungsgüter. Die sozialen Sachtransfers stiegen hingegen und folgten damit weitgehend der Entwicklung der vergangenen Jahre.

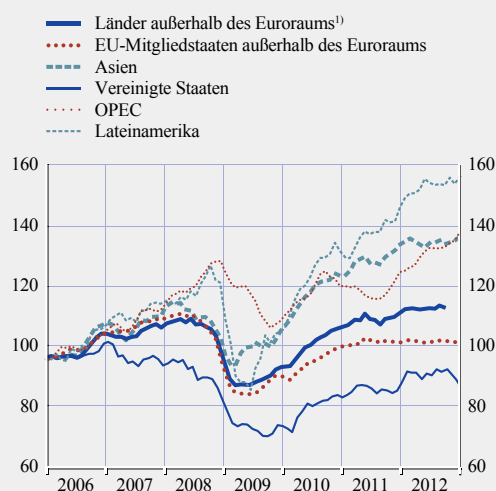
Darüber hinaus wirkte sich auch der Vorratsabbau dämpfend auf das Wachstum aus. Dieser vollzog sich vor dem Hintergrund einer abnehmenden Wirtschaftsleistung, einer Verschlechterung des Wirtschaftsausblicks und einer deutlichen Verschärfung der Finanzierungsbedingungen in einigen Ländern. Die Vorratsveränderungen trugen mit rund -0,6 Prozentpunkten negativ zum Wachstum des BIP im Berichtsjahr bei (Angaben auf Basis der Daten für die ersten drei Quartale 2012). In den Jahren 2010 und 2011 war der Wachstumsbeitrag mit 0,6 bzw. 0,2 Prozentpunkten positiv gewesen.

AUSSENBEITRAG VOR ALLEM AUFGRUND SCHWACHER IMPORTE ERNEUT POSITIV

Der Außenhandel trug als einzige Komponente positiv zum Wachstum des realen BIP des Euro-Währungsgebiets im Jahr 2012 bei. Während die Exporte leicht zunahmen, brachen die Importe erstmals seit 2009 ein. Entsprechend war der Beitrag des Außenhandels zum realen BIP-Wachstum des Euroraums 2012 im historischen Vergleich sehr hoch. Der Importrückgang war vorwiegend der schwachen Konjunktur im Eurogebiet geschuldet, die zu einer geringeren Nachfrage nach importierten Konsum-, Investitions- und Vorleistungsgütern führte. Gleichzeitig wurde das Wachstum der Ausfuhren dadurch gedämpft, dass sich die Auslandsnachfrage vor dem Hintergrund der globalen Konjunkturverlangsamung abschwächte und somit weit hinter den Zuwachsraten der Jahre 2010 und 2011 zurückblieb. In einigen Ländern des Euro-Währungsgebiets wurde das Exportwachstum nichtsdestotrotz durch Verbesserungen der preislichen Wettbewerbsfähigkeit als Folge des anhaltenden

Abbildung 25 Volumen der Exporte des Euroraums in ausgewählte Partnerländer

(Indizes: Q1 2006 = 100; saisonbereinigt; gleitender Dreimonatsdurchschnitt)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf Dezember 2012, mit Ausnahme der Angaben zu Ländern außerhalb des Euroraums und EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums, die sich auf November 2012 beziehen.
1) Entwicklungen der Exporte des Euroraums insgesamt in die übrige Welt.

Abbaus von Ungleichgewichten gestützt (siehe Kasten 5). Die geografische Aufschlüsselung der Exporte des Euro-Währungsgebiets zeigt, dass die Ausfuhren in die Vereinigten Staaten weiterhin recht robust waren, wenngleich sie etwas zurückgingen (siehe Abbildung 25). Demgegenüber brachen der Handel innerhalb des Eurogebiets wie auch die Exporte in EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums und nach Asien deutlich ein.

Kasten 5

DER ABBAU VON UNGLEICHGEWICHTEN IM EURORAUM¹

Vor der jüngsten Krise lagen Lohnwachstum und Inflationsraten einiger Euro-Länder dauerhaft über dem Durchschnitt des Euroraums, was zusammen mit günstigen Finanzierungsbedingungen zu Wettbewerbsverlusten führte und zum Aufbau externer und interner gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte beitrug. In diesem Kasten wird der Abbau der Ungleichgewichte zwischen den Ländern des Euro-Währungsgebiets betrachtet, der mit dem Ausbruch der Krise eingesetzt hat.

Der Aufbau makroökonomischer Ungleichgewichte vor dem Jahr 2008

Zu den Hauptursachen für die Entstehung von Ungleichgewichten zählten u. a. die geringen realen Finanzierungskosten und die allzu optimistischen Annahmen der privaten Haushalte, der Unternehmen und des öffentlichen Sektors hinsichtlich der künftigen wirtschaftlichen Entwicklung. Diese Faktoren führten insbesondere zu einer erheblichen kumulativen Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit, wobei die Lohnzuwächse dauerhaft über dem Produktivitätswachstum und die Teuerungsraten über dem Durchschnitt des Euroraums lagen.² In einer Reihe von Ländern kam es zu einer nicht tragfähigen Steigerung der kreditfinanzierten Inlandsnachfrage und zu Immobilienblasen. In manchen Euro-Ländern weiteten sich die Leistungsbilanzdefizite erheblich aus, was auf den Rückgang der Wettbewerbsfähigkeit und das starke Importwachstum vor dem Hintergrund einer regen Inlandsnachfrage zurückzuführen war. Da die lebhaftere Nachfrage großteils Entwicklungen der privaten und öffentlichen Konsum- und Investitionsausgaben im Sektor der nicht handelbaren Güter (insbesondere im Bausektor, was in einigen Ländern zu einer Immobilienblase führte) widerspiegelte, blieb eine entsprechende Zunahme der Kapazitäten zur Bedienung der wachsenden Schulden gegenüber dem Ausland aus. Der kräftige, auf den nicht tragfähigen Boom der Inlandsnachfrage gestützte Anstieg der Einnahmen führte zu strukturellen Erhöhungen der öffentlichen Ausgaben, und zwar sogar in

1 In diesem Kasten wird der Abbau von Ungleichgewichten in jenen zwölf EU-Mitgliedstaaten untersucht, die 2001 zum Euro-Währungsgebiet gehörten, nämlich Belgien, Deutschland, Irland, Griechenland, Spanien, Frankreich, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal und Finnland. Jene Mitgliedstaaten, die dem Euroraum nach 2001 beigetreten sind, bleiben unberücksichtigt, da bei der Erklärung von Inflationsunterschieden in diesen Ländern Fragen der realen und nominalen Konvergenz eine wichtigere Rolle spielen.

2 In den ersten Jahren der WWU ließ sich der markante Anstieg der relativen Kosten und Preise zum Teil dem üblichen Prozess der realen und nominalen Konvergenz zuschreiben. Empirische Untersuchungen haben allerdings bisher keinen eindeutigen Beweis für das Auftreten von Aufholeffekten (in Form von sogenannten Balassa-Samuelson-Effekten) seit Beginn der dritten Stufe der WWU gefunden. Frühere Untersuchungen von Balassa-Samuelson-Effekten im Euroraum (beispielsweise B. Hofmann und H. Remsperger, Inflation Differentials among the Euro Area Countries: Potential Causes and Consequences, Konferenzbeitrag zur Jahrestagung der Allied Social Science Associations 2005, und M. Katsimi, Inflation divergence in the euro area: the Balassa-Samuelson effect, in Applied Economics Letters, Bd. 11, Nr. 5, S. 329-332) konnten keinen signifikanten Einfluss der länderübergreifenden Preiskonvergenz auf die nationalen Teuerungsraten in der dritten Stufe der WWU feststellen. Ausführungen zu einigen in einer Gruppe von Euro-Ländern zwischen 1992 und 2001 festgestellten Balassa-Samuelson-Effekten finden sich in M. Wagner, The Balassa-Samuelson Effect in „East and West“: Differences and Similarities, in Economics Series, Nr. 180, Institut für Höhere Studien, Wien.

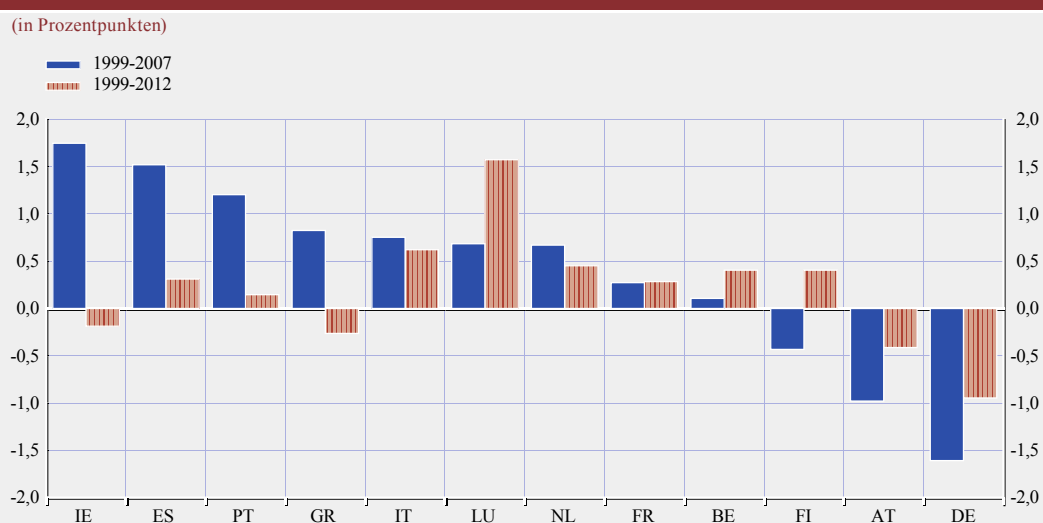
jenen Ländern, die bereits relativ hohe öffentliche Haushaltsdefizite und Schulden verzeichneten. Aufgrund der nachfolgenden, krisenbedingt schwachen Binnennachfrage wurden die resultierenden maßgeblichen fiskalischen Schwachstellen sichtbar, und die staatlichen Defizite und Schuldenstände nahmen beträchtlich zu.

Der Anpassungsprozess seit dem Ausbruch der Krise

Der seit 2008 laufende Anpassungsprozess betrifft die Angleichung der relativen Wettbewerbspositionen und die Beseitigung interner und externer makroökonomischer Ungleichgewichte. In den meisten Euro-Ländern mit Anpassungsbedarf wird die Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit durch einen seit 2008 im Durchschnitt weniger starken Anstieg der Lohnstückkosten unterstützt (siehe Abbildung A). Die kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit wurde durch einen massiven Stellenabbau und die damit einhergehende höhere gemessene Produktivität gesteigert. Gleichzeitig fielen die anfänglich eher geringen Lohnanpassungen jüngst stärker aus, was in einigen Fällen auf Gehaltskürzungen im öffentlichen Sektor im Zusammenhang mit Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen zurückzuführen ist. Die Umsetzung von Strukturreformen zur Behebung tief verwurzelter struktureller Rigiditäten in einigen Ländern schreitet nun zügiger voran, darunter auch in Ländern, die ein Anpassungsprogramm von EU und IWF durchlaufen. Insbesondere dürften die Reformen zur stärkeren Flexibilisierung der Arbeitsmärkte neuerdings zu einer verbesserten relativen Wettbewerbsfähigkeit beitragen.

Damit auch die preisliche Wettbewerbsfähigkeit steigt, müssen sich die verringerten relativen Lohnkosten in einer entsprechenden Anpassung der relativen Preise niederschlagen. Dies war aber – wie aus Abbildung B ersichtlich – nicht der Fall. Zum Teil lässt sich dieser Umstand mit den Haushaltskonsolidierungsbemühungen der Länder erklären – so wurden indirekte Steuern und administrierte Preise erhöht –, was einen Preisauftrieb mit sich brachte. Die verhaltenen Preisanpassungen könnten zudem auch einen gleichzeitigen Anstieg der Gewinnmargen

Abbildung A Durchschnittliche jährliche Veränderung der Lohnstückkosten im Vergleich zum Durchschnitt des Euroraums in den Zeiträumen 1999-2007 und 1999-2012

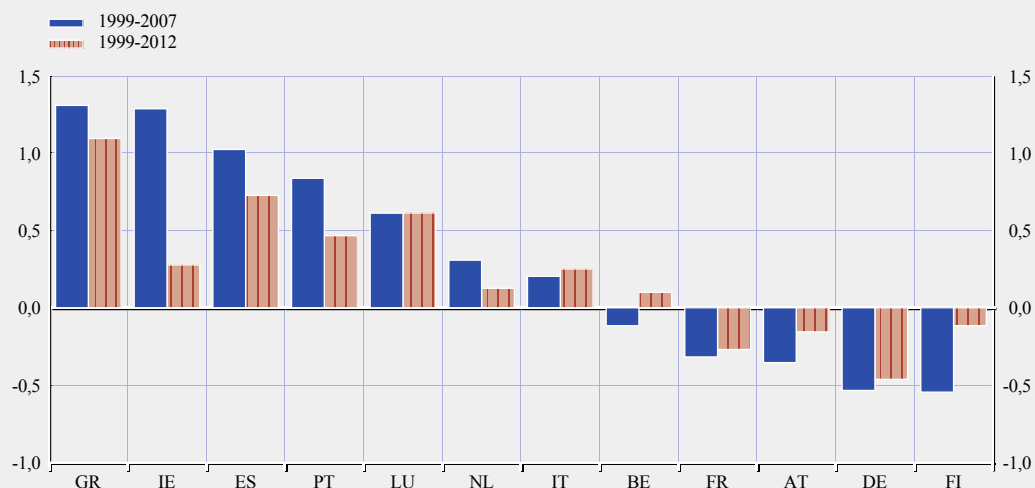


Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die Daten beziehen sich auf die zwölf EU-Mitgliedstaaten, die 2001 zum Euro-Währungsgebiet gehörten. Die Länder sind für den Zeitraum 1999-2007 in absteigender Reihenfolge angeführt. Die Angaben für Griechenland decken nur die Zeiträume 2001-2007 und 2001-2012 ab.

Abbildung B Durchschnittliche jährliche Abweichungen der HVPI-Inflation vom Durchschnitt des Euroraums in den Zeiträumen 1999-2007 und 1999-2012

(in Prozentpunkten)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die Daten beziehen sich auf die zwölf EU-Mitgliedstaaten, die 2001 zum Euro-Währungsgebiet gehörten. Die Länder sind für den Zeitraum 1999-2007 in absteigender Reihenfolge angeführt. Die Angaben für Griechenland decken nur die Zeiträume 2001-2007 und 2001-2012 ab.

widerspiegeln, der durch mehrere Faktoren verursacht worden sein könnte. Möglicherweise haben sich die Gewinnspannen im üblichen Zyklus wieder erholt, nachdem sie in den letzten Jahren bei einer noch recht dynamischen Lohnentwicklung zunächst gesunken waren. Darüber hinaus könnten die höheren aggregierten Gewinnmargen auch teilweise von strukturbereinigenden Maßnahmen, wie beispielsweise dem Schließen unrentabler Firmen, herrühren. Die steigenden Gewinnmargen könnten jedoch auch das Ergebnis mangelnden Wettbewerbs in bestimmten Wirtschaftssektoren sein. In einem solchen Umfeld können Firmen hohe Aufschläge verrechnen, da sie aufgrund fehlender Konkurrenz nicht gezwungen sind, niedrigere Lohnkosten in Form von niedrigeren Preisen an die Verbraucher weiterzugeben. Vor diesem Hintergrund und angesichts der bisher allgemein schleppenden Reformen an den Gütermärkten sind wettbewerbsfördernde Maßnahmen besonders wichtig, um eine Anpassung der Preise an die Lohnkosten sicherzustellen.

Die seit 2008 nachlassende Dynamik der Binnennachfrage und der erheblich geringere Anstieg der Einfuhren (ohne Energie) waren die Hauptgründe dafür, dass die Euro-Länder, die vor der Krise Leistungsbilanzdefizite verzeichnet hatten, ihre Leistungsbilanzsalden verbessern konnten (siehe Abbildung C). Eine Konjunkturbelebung in diesen Ländern könnte zu einer teilweisen Umkehrung der jüngsten Verbesserungen bei den außenwirtschaftlichen Salden führen. Allerdings wird die Nachfrage das überhöhte Vorkrisenniveau voraussichtlich nicht wieder erreichen, und das Produktionspotenzial der betreffenden Volkswirtschaften ist infolge der Krise gesunken. In einigen Ländern sollte überdies die verbesserte relative Kosten- und Preiswettbewerbsfähigkeit und in bestimmten Fällen auch die gestiegene Anzahl der exportierenden Firmen zunehmend im Leistungsbilanzsaldo zu Buche schlagen. Die fortschreitende Substitution von Importen (durch die inländische Produktion) und steigende Exportmarktanteile sollten die Rückführung der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte unterstützen.³ Auch wenn

³ Mittelfristig könnte sich jedoch die Importsubstitution angesichts der eingeschränkten Nutzung hochwertigerer, diversifizierterer und kostengünstigerer Produktionsfaktoren negativ auf die Produktivität und somit auf das Exportwachstum auswirken.

Abbildung C Leistungsbilanzsalden

(in % des BIP)



Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die Daten beziehen sich auf die zwölf EU-Mitgliedstaaten, die 2001 zum Euro-Währungsgebiet gehörten. Die Länder sind in aufsteigender Reihenfolge entsprechend ihrem Leistungsbilanzsaldo von 2008 angeführt.

sich die Leistungsbilanzsalden verbessert haben, stellen die internationalen Vermögenspositionen nach wie vor eine große Herausforderung dar, denn die anhaltenden Defizite der letzten zehn Jahre haben zu einer Akkumulation von Nettoverbindlichkeiten gegenüber anderen Ländern geführt. So haben sich die Nettoauslandsvermögenspositionen in den vergangenen Jahren in den meisten Ländern, die vor der Krise ein Leistungsbilanzdefizit aufgewiesen hatten, weiter erhöht, obwohl die Leistungsbilanzdefizite merklich geschrumpft sind. Um die Auslandsverschuldung zurückzuführen und das Anlegervertrauen zurückzugewinnen, werden diese Länder einige Zeit lang Leistungsbilanzüberschüsse erzielen müssen.

Die Fortsetzung des Anpassungsprozesses erfordert weitere Impulse

Wie sich an den verbleibenden Kostendifferenzialen und hartnäckigen Leistungsbilanzdefiziten ablesen (siehe Abbildungen A und C) lässt, werden offensichtlich trotz der bisher zu beobachtenden Anpassung erhebliche weitere Korrekturen erforderlich sein, um die Wettbewerbspositionen wiederherzustellen und die restlichen Ungleichgewichte abzubauen. Zur Fortführung dieses Prozesses werden die Länder weitere ehrgeizige Maßnahmen ergreifen müssen, um ihre Wettbewerbsfähigkeit auf dem Preissektor und in den übrigen Bereichen zu verbessern. Die Palette der Maßnahmen und die Dringlichkeit, mit der sie zu ergreifen sind, unterscheiden sich von Land zu Land. Vor allem in Ländern mit – potenziell struktureller – hoher Arbeitslosigkeit und geringem Wettbewerb ist eine erhebliche tatsächliche Verringerung der Lohnstückkosten und Gewinnmargen (bei offensichtlich fehlender Konkurrenz) dringend geboten.

Zur Fortsetzung des Anpassungsprozesses ist in einer Reihe von Bereichen besonderer politischer Handlungsbedarf geboten. Dazu zählen Reformen zur stärkeren Flexibilisierung der Arbeitsmärkte und zur Erhöhung des Wettbewerbs an den Gütermärkten, damit die erforderliche Anpassung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit erfolgen kann. In Bezug auf die Arbeitsmärkte muss in mehreren Euro-Ländern der Lohnfindungsprozess flexibler gestaltet werden, etwa durch

Lockerung der Kündigungsschutzbestimmungen, Beseitigung von Lohnindexierungssystemen und Senkung der Mindestlöhne. Zudem sollte es ermöglicht werden, Tarifverhandlungen auf Unternehmensebene zu führen. Darüber hinaus fördert ein dauerhafter Anstieg der Produktivität die Anpassung der Wettbewerbspositionen, weil damit die Lohnstückkosten gesenkt und das Produktionspotenzial erhöht werden. Allerdings erfordert die Steigerung der Produktivität (durch Prozess- und Produktinnovationen, Arbeitskräftequalifikation oder Faktoren des Geschäftsumfelds) in der Regel Strukturreformen, deren sichtbare Erfolge sehr lange auf sich warten lassen können (wie die Liberalisierung zugangsbeschränkter Berufe sowie der Zuwanderung von Arbeitskräften, eine Umschichtung der Ausgaben zugunsten der Bereiche Bildung sowie Forschung und Entwicklung, die Reform wichtiger Rahmenbedingungen, beispielsweise des rechtlichen und regulatorischen Rahmens zur Verbesserung der Unternehmensfreundlichkeit). Hohe Gewinnmargen sind zudem in binnenwirtschaftlich orientierten Sektoren (vor allem im Dienstleistungssektor) besonders weit verbreitet. Strukturelle Reformmaßnahmen können daher in diesem Zusammenhang – vor allem bei geschützten Berufen – Hemmnisse für den (internationalen) Wettbewerb beseitigen, etwa durch Verringerung von Markteintrittsbarrieren für neue Unternehmen und ganz allgemein durch den Abbau bürokratischer Hürden. Dies würde wiederum dazu beitragen, die vorherrschenden Abwärtsrigiditäten im Preissektor zu reduzieren, und es den Ländern ermöglichen, die Früchte der Anpassungen zu ernten.

In Bezug auf die Finanzpolitik müssen Fragen im Zusammenhang mit Ungleichgewichten im öffentlichen Sektor und der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen geklärt werden. Priorität ist dabei die Wiederherstellung tragfähiger öffentlicher Finanzen durch eine Zurückführung der Schuldenquoten. Konkret ausgestaltete und glaubwürdige mittelfristige Konsolidierungspläne sind Voraussetzung dafür, das Vertrauen der Finanzmärkte zurückzugewinnen und den Zinsendienst zu verringern.

Der Abbau der Ungleichgewichte zwischen den Ländern des Euroraums hinsichtlich der preislichen und kostenmäßigen Wettbewerbsfähigkeit setzt voraus, dass in Ländern, in denen zuvor Löhne und Preise übertrieben stark angezogen hatten, diese während einer Übergangsphase deutlich langsamer zunehmen als im Durchschnitt des Euroraums. Gleichzeitig wird aller Voraussicht nach in einigen jener Euro-Länder, die ihre Wettbewerbsfähigkeit vor der Krise verbessert hatten, ein rascheres Wachstum zu verzeichnen sein, sodass vorübergehend auch der Anstieg der Löhne und Preise über dem Durchschnitt des Eurogebiets liegen wird. Dennoch müssen die wettbewerbsfähigeren Länder auch in dieser Übergangsphase übermäßige Lohnerhöhungen und einen markanten Anstieg der Preise vermeiden, weil dies das reale Wachstum erschweren und die Arbeitslosigkeit steigern würde.

KONJUNKTURVERLANGSAMUNG ÜBER ALLE SEKTOREN HINWEG

Die konjunkturelle Verlangsamung im Berichtsjahr war sektoral breit gestreut. Die Wertschöpfung in der Industrie (ohne Baugewerbe) verringerte sich gegenüber dem Vorjahr und ging in den ersten drei Quartalen 2012 um durchschnittlich 1,4 % zurück. Für 2011 war indes ein Anstieg von 3,4 % verzeichnet worden. Im Jahresverlauf hat sich die Wachstumsdynamik analog zur verlangsamten BIP-Steigerung abgeschwächt. Dieser Trend wurde durch die Entwicklung der Produktion in der Industrie (ohne Baugewerbe) bestätigt, die im letzten Monat des Berichtsjahrs 2,3 % unter dem Vorjahresniveau lag. Betrachtet man die Komponenten der Industrieproduktion (ohne Baugewerbe), so war 2012 der stärkste Rückgang bei den Vorleistungsgütern zu verbuchen (siehe Abbildung 26).

Die bereits länger rückläufige Produktion im Baugewerbe schrumpfte 2012 erneut. Die Wertschöpfung im Baugewerbe, die 2011 um 0,8 % gefallen war, ging in den ersten drei Quartalen des Berichtsjahrs (in nicht saisonbereinigter Rechnung) um durchschnittlich 3,5 % gegenüber dem Vorjahr zurück. Das jährliche Wachstum der Wertschöpfung im Dienstleistungsbereich betrug im selben Zeitraum durchschnittlich gerade einmal 0,2 % und lag damit unter dem Vorjahreswert von 1,3 %.

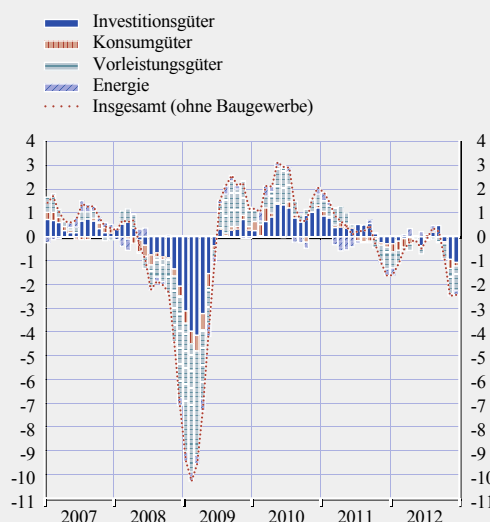
ANHALTENDE VERSCHLECHTERUNG AN DEN ARBEITSMÄRKTEN

Die Zahl der Beschäftigten, die ab der zweiten Jahreshälfte 2011 zurückgegangen war, nahm im Verlauf des Jahres 2012 weiter ab (siehe Abbildung 27). Folglich lag die Beschäftigung im Euroraum im dritten Quartal 2012 etwa 0,7 % unter dem Vorjahresniveau. Umfrageergebnisse deuten auf einen weiteren Stellenabbau im letzten Jahresviertel hin. Insgesamt dürfte die Beschäftigung 2012 um rund 0,7 % zurückgegangen sein. Im Vorjahr war sie hingegen um 0,3 % gestiegen. Diese Verringerung der Anzahl der Stellen war in allen wichtigen Sektoren zu beobachten. Die Zahl der geleisteten Gesamtarbeitsstunden war 2012 noch stärker rückläufig als die Beschäftigtenzahl. In Anbetracht der erneuten Wachstumsschwäche entschieden sich zahlreiche Unternehmen, den Faktor Arbeit durch eine Herabsetzung der Arbeitsstunden statt durch Stellenstreichungen zu reduzieren, um die mit Entlassungen verbundenen Anpassungskosten zu vermeiden.

Da die Entwicklung am Arbeitsmarkt tendenziell der Konjunkturentwicklung insgesamt mit einem gewissen zeitlichen Abstand folgt, nahm das Beschäftigungswachstum in geringerem Maße ab als das Produktionswachstum. Die Jahreswachstumsrate der Arbeitsproduktivität je Beschäftigten sank von 0,7 % im letzten Jahresviertel 2011 auf 0,1 % im dritten Quartal 2012. Die durchschnittliche Jahreswachstumsrate für die ersten drei Vierteljahre 2012 betrug 0,3 %, verglichen mit einem Anstieg um 1,2 % im Vorjahr. Der Rückgang des Produktivitätswachstums erstreckte sich über alle Sektoren hinweg, wobei er in der Industrie ohne Baugewerbe

Abbildung 26 Beiträge zum Wachstum der Industrieproduktion

(Wachstum in % und Beiträge in Prozentpunkten; Monatswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die ausgewiesenen Daten stellen den gleitenden Dreimonatsdurchschnitt gegenüber dem entsprechenden Durchschnitt drei Monate zuvor dar.

Abbildung 27 Entwicklungen auf dem Arbeitsmarkt

(vierteljährliche Wachstumsrate; in % der Erwerbspersonen; saisonbereinigt)



Quelle: Eurostat.

am deutlichsten ausgeprägt war. Da die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden stärker zurückgegangen ist als die Zahl der Beschäftigten, lag der an den geleisteten Arbeitsstunden gemessene Produktivitätszuwachs gegenüber dem Vorjahr in den ersten drei Quartalen 2012 durchschnittlich bei etwas über 1 % und war somit nur geringfügig niedriger als 2011.

Nachdem die Arbeitslosenquote in der ersten Jahreshälfte 2011 einen Tiefstand verzeichnet hatte, stieg sie kontinuierlich an und erreichte im Jahr 2012 ein Niveau, das seit Beginn der Zeitreihe für das Euro-Währungsgebiet im Jahr 1995 nicht mehr beobachtet worden war (siehe Abbildung 27). Im Dezember 2012 lag die Arbeitslosenquote mit 11,8 % fast 2 Prozentpunkte über dem Tiefstand vom April 2011. Die Jahresänderungsrate hingegen stieg ab Mitte 2012 weniger stark an. Die durchschnittliche Arbeitslosenquote für das Gesamtjahr 2012 belief sich auf 11,4 %, verglichen mit 10,2 % im Vorjahr.

2.5 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Das Haushaltsdefizit des Euro-Währungsgebiets dürfte sich 2012 das zweite Jahr in Folge deutlich verringert haben, da in einem Großteil der Länder erhebliche Konsolidierungsanstrengungen unternommen wurden. Wie die Krise der letzten Jahre zeigt, sind die Gewährleistung solider öffentlicher Finanzen und die Entwicklung glaubwürdiger Konsolidierungsstrategien zur Rückführung übermäßig hoher Schulden auf ein tragfähiges Niveau eine Voraussetzung für die Stabilität des Finanzsystems und der Wirtschaft insgesamt sowie für das reibungslose Funktionieren der Währungsunion. Die Euro-Länder, auch die am meisten von der Krise betroffenen, reagierten offensiv auf die anhaltende Staatsschuldenkrise und die negativen Ansteckungseffekte, indem sie Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen und Strukturreformen einleiteten und ihren nationalen Fiskalrahmen stärkten. Auf EU-Ebene wurde der finanzpolitische Steuerungsrahmen durch die Verabschiedung des Fiskalpakts weiter gestärkt (siehe Kapitel 4 Abschnitt 1).

KONSOLIDIERUNG DER ÖFFENTLICHEN HAUSHALTE IM JAHR 2012

Trotz konjunkturellen Gegenwinds konnte die Europäische Kommission in ihrer Wirtschaftsprognose vom Winter 2013 einen deutlichen Rückgang der gesamtstaatlichen Defizitquote für das Euro-Währungsgebiet – von 4,2 % im Jahr 2011 auf 3,5 % im Berichtsjahr – feststellen (siehe Tabelle 4). Der Defizitabbau ist darauf zurückzuführen, dass sich die Staatseinnahmenquote durch die Anhebung der Einkommen- und Vermögensteuern und in geringerem Umfang der indirekten Steuern erhöht hat, während die Ausgabenquote nur leicht zunahm. Die Staatseinnahmen stiegen von 45,4 % des BIP im Jahr 2011 auf 46,3 % des BIP im Berichtsjahr. Im selben Zeitraum erhöhten sich die Staatsausgaben von 49,5 % des BIP auf 49,8 % des BIP.

Der Wirtschaftsprognose der Europäischen Kommission vom Winter 2013 zufolge stieg die durchschnittliche Bruttoschuldenquote des Euroraums 2012 weiter an, und zwar auf 93,1 % gegenüber 88,1 % im Vorjahr. Zurückzuführen war dies auf einen erheblichen Schneeballeffekt (Veränderung der Schuldenquote aufgrund von Zinszahlungen, realem BIP-Wachstum und Inflation) in Höhe von 2,5 % des BIP sowie auf Stock-flow-Adjustments im Umfang von 2,2 % des BIP. Der Primärsaldo von -0,4 % des BIP trug hingegen nur geringfügig zum Schuldenanstieg bei. Ende 2012 lag die Schuldenquote in 12 der 17 Länder des Euro-Währungsgebiets über dem Referenzwert von 60 %.

Wie aus Tabelle 4 ersichtlich ist, kam die Europäische Kommission in ihrer Prognose vom Winter 2013 für die meisten Länder auf höhere Defizite und Schuldenstände für 2012, als die Länder

Tabelle 4 Öffentliche Finanzen des Euroraums und der Euro-Länder

(in % des BIP)

	Öffentlicher Finanzierungssaldo				Bruttoverschuldung des Staates			
	Prognose der Europäischen Kommission			Stabilitätsprogramme	Prognose der Europäischen Kommission			Stabilitätsprogramme
	2010	2011	2012	2012	2010	2011	2012	2012
Belgien	-3,8	-3,7	-3,0	-2,8	95,5	97,8	99,8	99,4
Deutschland	-4,1	-0,8	0,1	-1,0	82,5	80,5	81,6	82,0
Estland	0,2	1,1	-0,5	-2,6	6,7	6,1	10,5	8,8
Irland	-30,9	-13,4	-7,7	-8,3	92,2	106,4	117,2	117,5
Griechenland	-10,7	-9,4	-6,6	-6,6	148,3	170,6	161,6	-
Spanien	-9,7	-9,4	-10,2	-6,3	61,5	69,3	88,4	-
Frankreich	-7,1	-5,2	-4,6	-4,4	82,3	86,0	90,3	89,0
Italien	-4,5	-3,9	-2,9	-1,7	119,2	120,7	127,1	123,4
Zypern	-5,3	-6,3	-5,5	-2,6	61,3	71,1	86,5	-
Luxemburg	-0,8	-0,3	-1,5	-1,5	19,2	18,3	20,5	20,9
Malta	-3,6	-2,7	-2,6	-2,2	67,4	70,4	73,1	70,3
Niederlande	-5,1	-4,5	-4,1	-4,2	63,1	65,5	70,8	70,2
Österreich	-4,5	-2,5	-3,0	-3,0	72,0	72,4	74,3	74,7
Portugal	-9,8	-4,4	-5,0	-5,0	93,5	108,0	120,6	-
Slowenien	-5,7	-6,4	-4,4	-3,5	38,6	46,9	53,7	51,9
Slowakei	-7,7	-4,9	-4,8	-4,6	41,0	43,3	52,4	50,2
Finnland	-2,5	-0,8	-1,7	-1,1	48,6	49,0	53,4	50,7
Euroraum	-6,2	-4,2	-3,5	-3,2	85,6	88,1	93,1	-

Quellen: Wirtschaftsprognose der Europäischen Kommission (Winter 2013), Stabilitätsprogramme (April 2012) und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Diese Angaben basieren auf den Definitionen des ESVG 95. Die Werte für Griechenland, Spanien und Portugal beziehen sich nicht auf die Ziele des Stabilitätsprogramms, sondern im Falle Griechenlands auf die im Rahmen der Prüfung des zweiten Anpassungsprogramms formulierten Ziele und im Falle Spaniens und Portugals auf die im Rahmen des Defizitverfahrens revidierten Ziele.

selbst im Zuge der Aktualisierung ihrer Stabilitätsprogramme im April 2012 sowie der Revision ihrer Haushaltsziele im Rahmen des Defizitverfahrens (Spanien und Portugal) und des zweiten Anpassungsprogramms (Griechenland) geschätzt hatten. In einigen Ländern lagen die Defizite deutlich über den erwarteten Werten; dies galt insbesondere für Spanien, Italien, Zypern und Slowenien. Belgien, Frankreich, Malta, die Slowakei und Finnland dürften die Haushaltsziele in etwas geringerem Umfang verfehlt haben. Was die Länder mit einem EU-IWF-Finanzhilfeprogramm betrifft, so war in Irland und Griechenland eine deutliche Verbesserung des Haushaltsdefizits gegenüber 2011 festzustellen, während die Neuverschuldung Portugals – teilweise im Zusammenhang mit dem Wegfall temporärer Effekte – etwas zunahm. Die folgende Beurteilung der aktuellen Haushaltsentwicklung beschränkt sich auf die Länder, die im Rahmen eines EU-IWF-Programms Finanzhilfen erhalten.

ENTWICKLUNGEN IN DEN LÄNDERN MIT EU-IWF-PROGRAMMEN

GRIECHENLAND

In Griechenland wurden seit der Einführung des ersten wirtschaftlichen Anpassungsprogramms im Mai 2010 beachtliche Einsparungen erzielt. Um die Entwicklung der Staatsschulden auf einen tragfähigen Pfad zu lenken, sind jedoch noch weitere Anstrengungen erforderlich.

Da sich die Aussichten bezüglich der Tragfähigkeit der öffentlichen Verschuldung verschlechtert hatten, musste das Programm in seiner ursprünglichen Form angepasst werden. Im März 2012 verpflichtete sich Griechenland zu einem zweiten Anpassungsprogramm. Dieses beinhaltete die Beteiligung des privaten Sektors in Form eines freiwilligen Umtauschs von Anleihen, wodurch

die Schuldenlast des griechischen Staates deutlich gesenkt wurde. Angesichts der erhöhten politischen Unsicherheit im Zusammenhang mit zweimaligen Neuwahlen kam es jedoch im weiteren Jahresverlauf zu deutlichen Verzögerungen bei der Umsetzung von Maßnahmen in vielen Bereichen und zu einer spürbaren Verschlechterung der gesamtwirtschaftlichen Bedingungen. Damit tauchten erhebliche Zweifel auf, ob die griechische Regierung willens und in der Lage sei, Haushalts- und Strukturreformen im erforderlichen Maß umzusetzen, um die Schulden auf ein tragfähiges Niveau zurückzuführen und das Land wieder wettbewerbsfähig zu machen. Nach der zweiten Parlamentswahl im Juni 2012 verpflichtete sich die neue Regierung, das Programm zurück auf Kurs zu bringen.

Im Dezember 2012 wurde der Konsolidierungspfad des zweiten Programms neu verhandelt, um der hinter den Erwartungen zurückgebliebenen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung Rechnung zu tragen. In der Folge wurde der für 2012 anvisierte Primärsaldo von -1,0 % des BIP auf -1,5 % des BIP korrigiert und die Frist für das Erreichen eines Primärüberschusses von 4,5 % des BIP von 2014 auf 2016 verschoben. Der Zeitraum für die Beseitigung des übermäßigen Defizits, der ursprünglich bis 2014 bemessen war, wurde ebenfalls bis 2016 verlängert. Zur Schließung der Konsolidierungslücke, die auf rund 13,5 Mrd € (7,3 % des BIP) für den Zeitraum von 2013 bis 2014 geschätzt wurde, legte die Regierung, als Teil der mittelfristigen finanzpolitischen Strategie Griechenlands für 2013 bis 2016, ein vorwiegend an der Ausgabenseite ansetzendes Konsolidierungspaket fest.

Was die Schuldenquote betrifft, so erwies sich das im Rahmen des zweiten Anpassungsprogramms formulierte Ziel, diese bis 2020 auf 120 % zurückzuführen, letztlich als nicht erreichbar. Um die Schuldenlast zu verringern und die Finanzierung des Programms zu erleichtern, verständigte sich die Eurogruppe am 26. und 27. November 2012 auf eine Reihe von schuldensenkenden Maßnahmen, darunter die Möglichkeit eines Schuldentrückkaufs. Unter Berücksichtigung der Wirkung schuldensenkender Maßnahmen, einschließlich des im Dezember 2012 erfolgreich abgeschlossenen Schuldentrückkaufs, und unter der Annahme einer strikten Umsetzung des Programms dürfte die Schuldenquote 2020 bei 124 % liegen und bis 2022 deutlich unter 110 % fallen.

IRLAND

In Irland wurde das EU-IWF-Anpassungsprogramm im Berichtsjahr erfolgreich fortgesetzt, nachdem bereits alle früheren Defizitziele erreicht wurden. Das Haushaltsdefizit dürfte 2012 unter dem im Stabilitätsprogramm und im Anpassungsprogramm festgeschriebenen Zielwert liegen.

Im November 2012 wurde die aktualisierte mittelfristige Haushaltsvorschau für den Zeitraum von 2013 bis 2015 veröffentlicht. In dieser Vorschau verpflichtete sich die Regierung, die Konsolidierungsmaßnahmen auch nach Abschluss des Programms fortzusetzen, um die 2015 auslaufende Frist zur Beseitigung des übermäßigen Defizits einzuhalten. Die Zusammensetzung der Anpassungsmaßnahmen bleibt demnach unverändert; ein Drittel der verbleibenden Haushaltskorrekturen erfolgt auf der Einnahmenseite, der Rest auf der Ausgabenseite. Zu den Maßnahmen auf der Einnahmenseite zählen die Einführung einer verkehrswertorientierten Grundsteuer und die Ausweitung der Bemessungsgrundlage für die Einkommensteuer und die Sozialversicherungsbeiträge. Auf der Ausgabenseite werden deutliche Einsparungen bei den Sozialleistungen und den staatlichen Gehältern und Pensionen vorgenommen.

Die irische Regierung steht auch in Zukunft hinter dem im Anpassungsprogramm vereinbarten Reformkurs und ist bereit, bei Bedarf weitere Maßnahmen zu ergreifen. Um die Unsicherheit zu begrenzen, sollten die strukturellen Anpassungen in möglichst unveränderter Form umgesetzt

werden. Werden die Haushaltsziele auch weiterhin eingehalten, wäre dies ein starkes Signal an die Märkte. Zudem würden sich die Chancen Irlands verbessern, 2013 den vollständigen Zugang zur Marktfinanzierung wiederzuerlangen, nachdem die erste Schuldenaufnahme am Kapitalmarkt im Sommer 2012 erfolgreich verlaufen war.

PORTUGAL

In Portugal verlief das Anpassungsprogramm im Berichtszeitraum nach wie vor weitgehend planmäßig. Während sich die Entwicklung auf der Ausgabenseite besser gestaltete als im Haushalt vorgesehen (mit Ausnahme der Arbeitslosenunterstützung), lagen die Einnahmen unter dem ursprünglich veranschlagten Betrag, was vor allem der hinter den Erwartungen zurückgebliebenen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung geschuldet war.

Um eine ausgeglichene Wirtschaftsstruktur zu ermöglichen, wurde der Konsolidierungspfad im Rahmen des Programms angepasst, ohne dabei die Absenkung der Schuldenquote auf mittlere Sicht zu gefährden. Der Zielwert für die Defizitquote wurde für 2012 von 4,5 % auf 5 % korrigiert.

Zur weiteren Verbesserung der Haushaltslage bedarf es erheblicher zusätzlicher Konsolidierungsanstrengungen. Der Haushalt für 2013 enthält Konsolidierungsmaßnahmen im Umfang von 3 % des BIP. Haushaltswirksam sind hauptsächlich die Maßnahmen auf der Einnahmenseite, zu denen eine deutliche Anhebung der Einkommensteuersätze zählt. Die breit angelegten Ausgabeneinsparungen hingegen werden fast vollständig von der Wiedereinführung der jährlichen Zusatzzahlungen für Rentner und Angestellte des öffentlichen Sektors aufgezehrt, deren Streichung für verfassungswidrig erklärt wurde.

Was die zukünftige Entwicklung betrifft, so wird die Aufrechterhaltung des Reformprozesses und die für 2013 angepeilte Wiedererlangung des Zugangs zu den Finanzmärkten maßgeblich vom Erreichen der vereinbarten Haushaltsziele und vom Fortbestehen des politischen Willens zur Umsetzung des Anpassungsprogramms abhängen.

ZYKLISCH BEREINIGTE INDIKATOREN

Wie Tabelle 5 zeigt, bestätigen alle drei konjunkturbereinigten finanzpolitischen Indikatoren für den Euroraum (d. h. der zyklisch bereinigte Finanzierungssaldo, der zyklisch bereinigte Primärsaldo und der strukturelle Saldo), dass im Berichtsjahr beachtliche Konsolidierungsanstrengungen unternommen wurden. So verbesserten sich 2012 sowohl der zyklisch bereinigte Finanzierungssaldo als auch der zyklisch bereinigte Primärsaldo (der um die Effekte der Zinszahlungen bereinigt ist) um 1,2 bzw. 1,3 Prozentpunkte des BIP. Auch beim strukturellen Saldo des Euroraums (d. h. beim zyklisch bereinigten Saldo ohne einmalige und sonstige befristete Maßnahmen) war mit einer Veränderung von 1,4 Prozentpunkten des BIP gegenüber dem Vorjahr eine Verbesserung zu verzeichnen. Diese Angaben sind jedoch mit Vorsicht zu interpretieren, weil Echtzeit-Schätzungen der zyklischen Auswirkungen auf die Finanzierungssalden naturgemäß mit einer gewissen Unsicherheit behaftet sind, besonders in Ländern, deren Wirtschaftsstruktur sich im Umbruch befindet.

VERFAHREN BEI EINEM ÜBERMÄSSIGEN DEFIZIT

Für das Berichtsjahr rechnet die Europäische Kommission in ihrer Winterprognose 2013 mit einer Neuverschuldung von 3 % des BIP oder darüber in allen Ländern des Euro-Währungsgebiets mit Ausnahme Deutschlands, Estlands, Italiens, Luxemburgs, Maltas und Finnlands. Ende 2012 befanden sich zwölf Euro-Länder in einem Defizitverfahren. Die Frist zur Absenkung des Haushaltsdefizits unter den Referenzwert läuft im frühesten Fall (Belgien, Italien und Zypern) 2012 und im spätesten Fall (Griechenland) 2016 aus (siehe Tabelle 6). Deutschland wurde

Tabelle 5 Veränderung im zyklisch bereinigten Finanzierungssaldo bzw. Primärsaldo und im strukturellen Finanzierungssaldo des Euroraums und der Euro-Länder

(in Prozentpunkten des BIP)

	Veränderung des zyklisch bereinigten Finanzierungssaldos			Veränderung des zyklisch bereinigten Primärsaldos			Veränderung des strukturellen Finanzierungssaldos		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Belgien	1,2	-0,4	1,3	0,9	-0,4	1,4	0,5	-0,2	0,7
Deutschland	-2,8	2,4	1,4	-2,9	2,4	1,3	-1,5	1,3	1,4
Estland	1,1	-0,9	-1,8	1,1	-0,9	-1,8	-0,1	0,5	0,8
Irland	-16,8	16,7	5,0	-15,6	16,9	5,5	0,7	1,4	0,3
Griechenland	6,7	3,4	4,2	7,3	4,7	2,2	6,7	3,3	4,2
Spanien	1,8	-0,1	-0,5	1,9	0,4	0,0	1,1	0,1	1,5
Frankreich	0,1	1,6	1,2	0,1	1,8	1,1	0,3	1,3	1,2
Italien	0,0	0,4	1,7	-0,1	0,8	2,3	0,4	0,0	2,3
Zypern	0,8	-1,0	1,5	0,5	-0,8	2,8	0,8	-0,7	0,5
Luxemburg	-1,1	0,3	-0,9	-1,1	0,4	-0,8	-1,1	0,2	-0,8
Malta	-0,1	0,8	0,3	-0,2	0,9	0,4	-0,5	1,2	0,0
Niederlande	0,0	0,5	1,1	-0,2	0,5	1,1	0,1	0,4	1,1
Österreich	-1,0	1,2	-0,3	-1,1	1,1	-0,2	-0,6	1,0	-0,1
Portugal	-0,5	5,9	0,2	-0,5	7,0	0,4	-0,1	2,2	2,2
Slowenien	-0,2	-1,1	2,4	0,0	-0,9	2,9	-0,3	-0,1	1,4
Slowakei	-0,4	2,5	0,3	-0,5	2,8	0,4	0,0	2,0	0,5
Finnland	-1,4	0,7	-0,5	-1,5	0,7	-0,5	-1,4	0,7	-0,6
Euroraum	-0,6	1,6	1,2	-0,6	1,8	1,3	0,1	0,9	1,4

Quelle: Wirtschaftsprognose der Europäischen Kommission (Winter 2013).

Anmerkung: Positive Werte zeigen eine Verbesserung, negative Werte eine Verschlechterung des Finanzierungssaldos an. Der zyklisch bereinigte Finanzierungssaldo und der Primärsaldo spiegeln einmalige und befristete Maßnahmen sowie staatliche Hilfspakete für den Finanzsektor wider.

im Juni 2012 und Malta im Dezember 2012 vom EU-Rat aus dem Defizitverfahren entlassen, da der Haushaltsfehlbetrag 2011 den endgültigen Daten zufolge nicht über 3 % des BIP gelegen hatte und die EU-Kommission in ihrer Prognose schätzte, dass auch die Neuverschuldung 2012 in beiden Ländern diesen Referenzwert nicht überschreiten wird.

WEITERE HAUSHALTSKONSOLIDIERUNG FÜR 2013 ERWARTET

Für 2013 wird mit einer weiteren Verbesserung der Haushaltslage im Euro-Währungsgebiet gerechnet. Der Wirtschaftsprognose der Europäischen Kommission vom Winter 2013 zufolge wird das gesamtstaatliche Defizit im Euroraum zurückgehen, und zwar um 0,7 Prozentpunkte auf 2,8 % des

Tabelle 6 Defizitverfahren gegen Länder des Euroraums

(in % des BIP)

	Finanzierungssaldo 2012	Beginn	Ende der Frist	Empfohlene durchschnittliche strukturelle Konsolidierung pro Jahr
Belgien	-3,0	2010	2012	¾
Irland	-7,7	2010	2015	2
Griechenland	-6,6	2010	2016	-
Spanien	-10,2	2010	2014	2½
Frankreich	-4,6	2010	2013	1
Italien	-2,9	2010	2012	½
Zypern	-5,5	2010	2012	1½
Niederlande	-4,1	2011	2013	¾
Österreich	-3,0	2011	2013	¾
Portugal	-5,0	2010	2014	1¾
Slowenien	-4,4	2010	2013	¾
Slowakei	-4,8	2010	2013	1

Quelle: Wirtschaftsprognose der Europäischen Kommission (Winter 2013).

BIP (siehe Abbildung 28). Die Einnahmenquote des Eurogebiets erhöht sich den Projektionen zufolge um 0,5 Prozentpunkte des BIP, während die Ausgabenquote um 0,3 Prozentpunkte des BIP sinken dürfte. Die öffentliche Schuldenquote des Euroraums nimmt den Projektionen zufolge weiter zu, und zwar um 2,0 Prozentpunkte auf 95,1 %, wobei die Verschuldung in fünf Ländern – Belgien, Irland, Griechenland, Italien und Portugal – 100 % des BIP übersteigt.

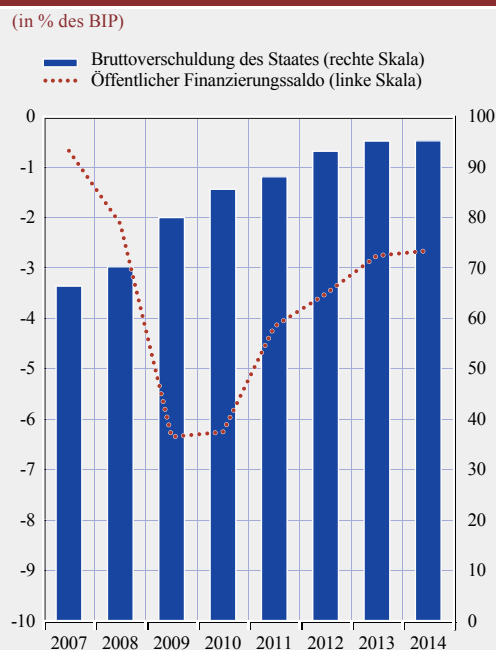
HAUSHALTSKONSOLIDIERUNG MUSS FORTGESETZT WERDEN

Ungeachtet der bisherigen Fortschritte bedarf es weiterer Anstrengungen, um die langfristige Schuldentragfähigkeit im Euroraum wiederherzustellen. Zwar kann die Konsolidierung der Budgets zu vorübergehenden Beeinträchtigung des Wirtschaftswachstums führen, doch wenn sie gut durchdacht ist, bewirkt sie eine dauerhafte Verbesserung des strukturellen Finanzierungssaldos und damit eine günstige Entwicklung der öffentlichen Schuldenquote.⁵ Wachstumsprobleme sollten durch die Beschleunigung der strukturellen Reformen und der Reformen im Finanzsektor gelöst werden.

Hohe Schuldenstände und anhaltende Defizite können, sofern ihnen nicht mit entsprechenden Maßnahmen begegnet wird, die Wachstumsaussichten gefährden. Die Schuldenquote für das Eurogebiet insgesamt dürfte 2012 zwar langsamer gestiegen sein, in vielen Ländern wird sie 2013 allerdings weiter zunehmen. Die empirische Evidenz zeigt, dass anhaltend hohe Schuldenstände (ab etwa 90 % des BIP) das Wirtschaftswachstum belasten. In direkter Folge führt eine derartige Überschuldung zur Verdrängung privater Investitionen. Des Weiteren geht sie mit höheren Risikoprämien für staatliche Schuldtitel einher, die wiederum zu einem höheren Realzinsniveau mit entsprechend negativen Auswirkungen auf Investitionen und andere zinsreaktive Bereiche der Wirtschaft führen.

Die Haushaltskonsolidierung kann über eine Stärkung des Vertrauens an den Finanzmärkten auf kurze Sicht wachstumsfördernd wirken, sollte aber von strukturellen Reformen und Reformen im Finanzsektor begleitet werden. Eine Flexibilisierung der Arbeits-, Güter- und Dienstleistungsmärkte würde die Widerstandsfähigkeit der Volkswirtschaften des Eurogebiets erheblich stärken. Die Fiskalpolitik kann zudem zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit und des mittel- und langfristigen Wachstums beitragen. Hierzu bedarf es neben Ausgabendisziplin und einer verbesserten Ausgabeneffizienz, vor allem in den Bereichen Bildung, Gesundheit, öffentliche Verwaltung und Infrastruktur, auch wachstumsfreundlichere Steuerstrukturen sowie weitere Anstrengungen zur Bekämpfung der Schattenwirtschaft.

Abbildung 28 Entwicklung der öffentlichen Finanzen im Euroraum



Quelle: Wirtschaftsprognose der Europäischen Kommission (Winter 2013).
Anmerkung: In den Angaben zum Finanzierungssaldo sind die Erlöse aus dem Verkauf von UMTS-Lizenzen nicht berücksichtigt.

⁵ Siehe hierzu auch EZB, Die Bedeutung fiskalischer Multiplikatoren in der aktuellen Konsolidierungsdebatte, Kasten 6, Monatsbericht Dezember 2012.

Die Strategien zur Haushaltskonsolidierung sollten durch eine strikte Einhaltung der bestehenden Verpflichtungen im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts und des Fiskalpakts verankert werden. Länder, die Finanzhilfen von der EU und dem IWF in Anspruch nehmen, müssen ihren Verpflichtungen aus den Programmen uneingeschränkt nachkommen. Alle Länder, die sich in einem Defizitverfahren befinden, müssen die vollständige Einhaltung ihrer Haushaltsziele sicherstellen. Die mittelfristigen Haushaltspläne müssen glaubwürdige Maßnahmen und ausreichende Puffer vorsehen, wobei die Konsolidierungsstrategien klar auf die Korrektur der übermäßigen Defizite auszurichten sind. Wo dies nicht der Fall ist, sind im Rahmen des Defizitverfahrens zeitnah Schritte einzuleiten, die verhindern, dass die Konsolidierung ohne triftige Gründe hinausgeschoben wird und der gerade erst gestärkte finanzpolitische Steuerungsrahmen bereits zu Beginn an Glaubwürdigkeit einbüßt.

3 WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNG IN DEN NICHT AN DER WÄHRUNGSUNION TEILNEHMENDEN EU-MITGLIEDSTAATEN

KONJUNKTUR

Trotz einer Verbesserung der Finanzierungsbedingungen blieb die Konjunktorentwicklung in den meisten der zehn nicht an der Währungsunion teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten (nachfolgend auch als EU-10-Länder bezeichnet) im Jahr 2012 – insbesondere gegen Ende des Jahres – schwach. Das BIP-Wachstum fiel im Berichtsjahr deutlich geringer aus als im Jahr zuvor. Die konjunkturelle Erholung wurde in erster Linie durch den in einer Reihe von Ländern weiterhin erforderlichen Abbau des Verschuldungsgrads und durch die wirtschaftliche Schwäche im Euroraum eingedämmt; Letzteres betraf vor allem die Staaten, in denen das Wachstum 2011 hauptsächlich durch die Auslandsnachfrage bestimmt worden war. Die binnenwirtschaftliche Nachfrage (ohne Vorratsveränderungen) stellte nach wie vor eine wichtige Triebkraft für das BIP-Wachstum dar, wobei von ihr vor allem in Ländern mit Wirtschaftswachstum positive Impulse ausgingen. Die Investitionstätigkeit legte in mehreren Ländern (u. a. Bulgarien, Dänemark, Rumänien und im Vereinigten Königreich) zu. Das schwache bzw. weiterhin negative Kreditwachstum schränkte die Konjunkturdynamik in einer Reihe von Ländern abermals ein; ausschlaggebend hierfür waren sowohl Angebotsengpässe als auch eine geringe Nachfrage, was auf die verhaltene Wirtschaftsentwicklung und den zögerlichen Abbau des Verschuldungsgrads zurückzuführen war. Obwohl die Arbeitslosigkeit in einigen wenigen Ländern sank, verharrte sie in den meisten EU-10-Ländern (insbesondere in Bulgarien, Lettland, Litauen und Ungarn) aufgrund des anhaltend niedrigen Wachstums nach wie vor auf hohem Niveau.

Der gewichtete Durchschnitt des jährlichen BIP-Wachstums der EU 10 verringerte sich in den ersten drei Quartalen 2012 gegenüber dem Jahr zuvor. Die Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern waren zwar beträchtlich, jedoch geringer als auf dem Höhepunkt der Krise 2009 (siehe Tabelle 7). Obwohl das BIP-Wachstum langsamer war als 2011, blieb es in Lettland und Litauen robust, während es in Polen weiterhin deutlich über dem EU-Durchschnitt lag. Lettland verzeichnete eine breit angelegte Erholung des Produktionswachstums, das mit 5,2 % in den ersten drei Quartalen 2012 das stärkste BIP-Wachstum in der gesamten EU war. In Litauen wurden die Inlandsausgaben durch eine erhöhte Unsicherheit belastet, und obwohl eine schwächere Auslandsnachfrage die Exporte dämpfte, leisteten die Nettoexporte erneut einen beträchtlichen positiven Beitrag zum BIP-Wachstum. In Polen kam es 2012 zu einem spürbaren Rückgang des Wachstums des realen BIP von einem relativ

Tabelle 7 Wachstum des realen BIP in den nicht an der Währungsunion teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten und im Euroraum

(Veränderung gegen Vorjahr in %)								
	2009	2010	2011	2012 ¹⁾	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4
Bulgarien	-5,5	0,4	1,7	.	0,5	0,5	0,5	.
Tschechische Republik	-4,5	2,5	1,9	.	-0,5	-1,0	-1,3	.
Dänemark	-5,7	1,6	1,1	-0,6	0,2	-1,4	0,0	-1,0
Lettland	-17,7	-0,9	5,5	.	5,6	4,8	5,2	.
Litauen	-14,8	1,5	5,9	3,6	4,3	3,1	3,4	3,0
Ungarn	-6,8	1,3	1,6	.	-1,3	-1,4	-1,6	.
Polen	1,6	3,9	4,3	.	3,5	2,3	1,8	.
Rumänien	-6,6	-1,7	2,5	0,2	0,8	1,3	-0,3	0,1
Schweden	-5,0	6,6	3,7	.	1,2	1,4	0,6	.
Vereinigtes Königreich	-4,0	1,8	0,9	0,2	0,3	-0,2	0,2	0,3
EU 7 ²⁾	-3,1	2,1	3,2	.	1,7	1,1	0,6	.
EU 10 ³⁾	-4,0	2,4	1,8	.	0,8	0,3	0,3	.
Euroraum	-4,4	2,0	1,4	-0,5	-0,1	-0,5	-0,6	-0,9

Quelle: Eurostat.

Anmerkung: Die Jahreswerte werden anhand nicht saisonbereinigter Daten berechnet. Die Quartalsangaben sind für Rumänien nur saisonbereinigt, für alle übrigen alle Länder saison- und arbeitstäglich bereinigt.

1) Die Angaben für 2012 sind Schnellschätzungen, d. h. vorläufige Daten.

2) Das EU-7-Aggregat umfasst die Daten für die sieben EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums, die der EU 2004 bzw. 2007 beigetreten sind.

3) Das EU-10-Aggregat umfasst die Daten für die zehn EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums (Stand: 31. Dezember 2012).

hohen Niveau, was in erster Linie einer breit angelegten Verringerung der Binnen- wie auch der Auslandsnachfrage geschuldet war. In der Tschechischen Republik und in Ungarn sank das BIP in den ersten drei Quartalen 2012. Hauptverantwortlich für die konjunkturelle Eintrübung in der Tschechischen Republik war die Inlandsnachfrage aufgrund sinkender Konsumausgaben der privaten Haushalte und niedrigerer Staatsausgaben. In Ungarn war ein starker kumulierter Einbruch der Wirtschaftstätigkeit zu beobachten, da die Binnennachfrage angesichts des Verschuldungsabbaus von Haushalten und Unternehmen, einer Konsolidierung der öffentlichen Haushalte sowie des geringen Verbraucher- und Unternehmensvertrauens sank. Das Vereinigte Königreich verzeichnete im ersten Halbjahr 2012 einen Produktionsrückgang. Zwar stieg das reale BIP im dritten Quartal – angetrieben von positiven Kalendereffekten sowie den Olympischen Spielen in London – kräftig an, doch gab es im Schlussquartal wieder nach. Die konjunkturelle Erholung in Bulgarien und Rumänien blieb im Berichtsjahr moderat. In Dänemark fiel das Wachstum des realen BIP vor dem Hintergrund einer verhaltenen Inlandsnachfrage weiterhin gering aus, was die Notwendigkeit von Bilanzsanierungen nach dem raschen Anstieg des Verschuldungsgrads im Vorfeld der Krise widerspiegelte. Das Wirtschaftswachstum in Schweden ging im Berichtsjahr gegenüber 2011 leicht zurück, lag jedoch weiterhin deutlich über dem EU-Durchschnitt.

PREISENTWICKLUNG

In den EU-10-Ländern lag der gewichtete Durchschnitt der Jahresteuerrate nach dem HVPI 2012 bei 3,0 % (nach 4,0 % im Jahr zuvor). Dennoch unterschied sich die Preisentwicklung in den einzelnen Ländern nach wie vor erheblich (siehe Tabelle 8). Am höchsten war die Jahresteuerrate 2012 mit 5,7 % in Ungarn, während sie in Schweden auf 0,9 % (den niedrigsten Wert aller EU-10-Länder) sank. In den meisten EU-10-Ländern wirkten sich die gedämpfte Binnennachfrage und umfangreiche Überschusskapazitäten abschwächend auf den Inflationsdruck aus. Was andere Einflussfaktoren der Teuerungsrate betrifft, so ließen Basiseffekte aufgrund höherer internationaler Rohstoffnotierungen im ersten Halbjahr 2011 den Preisdruck in den meisten EU-10-Ländern sinken. Allerdings übte ein leichter Anstieg bestimmter Rohstoffpreise im dritten Quartal einen Aufwärtsdruck auf die Inflation aus; dies war vor allem in Bulgarien und Rumänien zu beobachten, da beide Länder Schwankungen der Nahrungsmittelpreise stärker ausgesetzt sind. Änderungen der administrierten

Tabelle 8 Teuerungsrate nach dem HVPI in den nicht an der Währungsunion teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten und im Euroraum

(Veränderung gegen Vorjahr in %)								
	2009	2010	2011	2012	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4
Bulgarien	2,5	3,0	3,4	2,4	1,9	1,8	3,0	2,8
Tschechische Republik	0,6	1,2	2,1	3,5	4,0	3,8	3,4	2,9
Dänemark	1,1	2,2	2,7	2,4	2,8	2,2	2,4	2,1
Lettland	3,3	-1,2	4,2	2,3	3,3	2,4	1,9	1,6
Litauen	4,2	1,2	4,1	3,2	3,6	2,8	3,2	3,0
Ungarn	4,0	4,7	3,9	5,7	5,6	5,5	6,0	5,5
Polen	4,0	2,7	3,9	3,7	4,2	4,0	3,9	2,8
Rumänien	5,6	6,1	5,8	3,4	2,7	2,1	4,2	4,7
Schweden	1,9	1,9	1,4	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0
Vereinigtes Königreich	2,2	3,3	4,5	2,8	3,5	2,7	2,4	2,7
EU 7 ¹⁾	3,7	3,2	3,9	3,7	3,9	3,6	4,0	3,4
EU 10 ²⁾	2,7	3,2	4,0	3,0	3,4	2,9	2,9	2,8
Euroraum	0,3	1,6	2,7	2,5	2,7	2,5	2,5	2,3

Quelle: Eurostat.

1) Das EU-7-Aggregat umfasst die Daten für die sieben EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums, die der EU 2004 bzw. 2007 beigetreten sind.

2) Das EU-10-Aggregat umfasst die Daten für die zehn EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums (Stand: 31. Dezember 2012).

Preise und der indirekten Steuern wirkten sich unterschiedlich auf die Teuerung in den EU-10-Ländern aus. In Lettland und im Vereinigten Königreich trugen die nachlassenden Auswirkungen vergangener Anhebungen indirekter Steuern dazu bei, die Inflation zu dämpfen. (Für Lettland spielte parallel dazu die Senkung des Mehrwertsteuerregelsatzes um 1 Prozentpunkt auf 21 % mit Wirkung von Juli 2012 eine Rolle.) In der Folge sank die Inflationsrate in Lettland von 4,2 % im Jahr 2011 auf 2,3 % im Jahr 2012 und im Vereinigten Königreich von 4,5 % auf 2,8 %. In der Tschechischen Republik und in Ungarn hatten die jüngsten Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen jedoch eine gegensätzliche Wirkung. So zog die Teuerungsrate in der Tschechischen Republik von 2,1 % im Jahr 2011 auf 3,5 % im Berichtsjahr an, während sie in Ungarn von 3,9 % auf 5,7 % zulegte. Die durchschnittliche HVPI-Inflation ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel sank in den EU-10-Ländern 2012 auf 2,5 %, verglichen mit 3,1 % im Jahr zuvor. Insgesamt führte der starke Einfluss idiosynkratischer Faktoren in den einzelnen Ländern im Jahresverlauf zu erheblichen Preisunterschieden, doch war die Inflation der EU 10 im Berichtsjahr im Schnitt niedriger als 2011.

FISKALPOLITIK

Das Verhältnis zwischen Haushaltssaldo und BIP hat sich in den meisten EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euro-Währungsgebiets verbessert; nur die Tschechische Republik, Dänemark, Ungarn und Schweden verzeichneten 2012 einen schlechteren Haushaltssaldo als im Jahr 2011. In Ungarn verbesserte sich jedoch 2012 die grundlegende Haushaltslage (ohne die Einmaleinnahmen im Zusammenhang mit der 2011 durchgeführten Verstaatlichung der obligatorischen privaten Säule der Altersversorgung), nachdem in den beiden Jahren zuvor eine Verschlechterung verzeichnet worden war. Im Berichtsjahr dürften in fünf der zehn EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums die Haushaltsdefizite den Referenzwert von 3 % des BIP überschritten haben (siehe Tabelle 9). Das Vereinigte Königreich wies trotz erheblicher Konsolidierungsbemühungen nach wie vor ein sehr hohes Defizit von schätzungsweise 6,3 % des BIP aus, da sich das gesamtwirtschaftliche Umfeld ungünstiger entwickelte als erwartet. In Dänemark kam es zu einer deutlichen Ausweitung des Haushaltsdefizits auf 4,0 % des BIP. Ausschlaggebend hierfür waren ein geringeres BIP-Wachstum, höhere öffentliche Investitionen und die einmalige Rückzahlung von im Rahmen des bisherigen Vorruhestandsmodells freiwillig getätigten Arbeitnehmerbeiträgen. Auch in der Tschechischen

Republik, in Litauen und Polen haben die Defizite 2012 Schätzungen zufolge den Referenzwert überschritten, wobei die beiden letztgenannten Länder erhebliche Verbesserungen verzeichnen konnten. Insgesamt stimmten die Haushaltsergebnisse im Berichtsjahr außer in der Tschechischen Republik und in Polen weitgehend mit den Haushaltszielen aus den Konvergenzprogrammen von April 2012 überein. Die im Berichtsjahr beobachteten Verbesserungen der Haushaltssalden ergaben sich vor allem aus strukturellen Haushaltskonsolidierungen in den meisten Ländern.

Bis Ende 2012 hatte der EU-Rat mittels Beschluss für alle nicht dem Euroraum angehörenden EU-Mitgliedstaaten mit Ausnahme Bulgariens und Schwedens das Vorliegen eines übermäßigen Defizits festgestellt. Das Defizitverfahren gegen Bulgarien wurde im Juni 2012 vom EU-Rat eingestellt, und das Land setzte seine Haushaltskonsolidierung fort. Lettland, Litauen, Ungarn, Polen und Rumänien wurde zur Beseitigung des übermäßigen Defizits eine Frist bis 2012 eingeräumt; in der Tschechischen Republik und in Dänemark muss das Defizit bis 2013 korrigiert werden, im Vereinigten Königreich bis zum Finanzjahr 2014/15.

Schätzungen zufolge erhöhte sich die staatliche Bruttoverschuldung gemessen am BIP in fünf EU-Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets (Bulgarien, der Tschechischen Republik, Litauen, Rumänien und dem Vereinigten Königreich). In Ungarn und im Vereinigten Königreich lag die öffentliche Schuldenquote weiterhin über dem Referenzwert von 60 %, wobei sie in Ungarn sank, im Vereinigten Königreich jedoch abermals anstieg. Der Rückgang der öffentlichen Schuldenquote in Ungarn spiegelte u. a. die Aufwertung des Forint und die damit einhergehende Neubewertung des auf Fremdwährung lautenden Teils der Staatsverschuldung wider.

Tabelle 9 Finanzlage der öffentlichen Haushalte

(in % des BIP)

	Haushaltssaldo					Bruttoschuldenstand				
	Europäische Kommission				Aktualisierte Stabilitäts-/Konvergenzprogramme April 2012	Europäische Kommission				Aktualisierte Stabilitäts-/Konvergenzprogramme April 2012
	2009	2010	2011	2012	2012	2009	2010	2011	2012	2012
Bulgarien	-4,3	-3,1	-2,0	-1,0	-1,6	14,6	16,2	16,3	18,9	19,8
Tschechische Republik	-5,8	-4,8	-3,3	-5,2	-3,0	34,2	37,8	40,8	45,5	44,0
Dänemark	-2,7	-2,5	-1,8	-4,0	-4,0	40,7	42,7	46,4	45,6	40,5
Lettland	-9,8	-8,1	-3,4	-1,5	-2,1	36,7	44,5	42,2	41,9	44,5
Litauen	-9,4	-7,2	-5,5	-3,2	-3,0	29,3	37,9	38,5	41,1	40,2
Ungarn	-4,6	-4,4	4,3	-2,4	-2,5	79,8	81,8	81,4	78,6	78,4
Polen	-7,4	-7,9	-5,0	-3,5	-2,9	50,9	54,8	56,4	55,8	53,7
Rumänien	-9,0	-6,8	-5,7	-2,9	-2,8	23,6	30,5	34,7	38,0	34,2
Schweden	-0,7	0,3	0,3	-0,2	-0,1	42,6	39,5	38,4	37,7	37,7
Vereinigtes Königreich	-11,5	-10,2	-7,8	-6,3	-5,9	67,8	79,4	85,2	89,8	89,0
EU 7 ¹⁾	-7,0	-6,5	-3,6	-3,4	-2,8	44,1	48,6	50,3	51,2	49,5
EU 10 ²⁾	-8,5	-7,5	-5,3	-4,7	-4,3	56,8	64,1	67,5	70,7	69,5
Euroraum ³⁾	-6,3	-6,2	-4,2	-3,5	-3,2	80,0	85,6	88,1	93,1	-

Quellen: Winterprognose 2013 der Europäischen Kommission, aktualisierte Stabilitäts-/Konvergenzprogramme April 2012 sowie EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die Daten basieren auf den Definitionen des ESVG 95. Die Angaben für das Jahr 2012 aus den aktualisierten Stabilitäts-/Konvergenzprogrammen vom April 2012 wurden von den nationalen Regierungen als Zielwerte festgelegt und können daher von den endgültigen Zahlen abweichen.

1) Das EU-7-Aggregat umfasst die Daten für die sieben EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums, die der EU 2004 bzw. 2007 beigetreten sind.

2) Das EU-10-Aggregat umfasst die Daten für die zehn EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums (Stand: 31. Dezember 2012).

3) Der aggregierte Haushaltssaldo des Euroraums basiert auf den im Rahmen von EU/IWF-Programmen bzw. Defizitverfahren vereinbarten Haushaltszielen von Irland, Griechenland, Spanien und Portugal sowie auf den aktualisierten Stabilitätsprogrammen vom April 2012 für die übrigen Euro-Länder. Der aggregierte Schuldenstand des Euroraums ist aufgrund fehlender Daten einiger Länder nicht angegeben.

ZAHLUNGSBILANZENTWICKLUNG

Der Saldo der Leistungsbilanz und der Vermögensübertragungen zusammengenommen (in Prozent des BIP) hat sich im Berichtsjahr in den EU-10-Ländern mit Ausnahme Bulgariens, Dänemarks und des Vereinigten Königreichs weiter verbessert (siehe Tabelle 10). In Dänemark, Lettland, Ungarn und Schweden wurden Überschüsse verzeichnet, während Bulgarien und Litauen geringe Defizite verbuchten. In der Tschechischen Republik, in Polen und Rumänien verringerten sich die Defizite in der Leistungsbilanz und den Vermögensübertragungen zusammengenommen deutlich, wobei Polen und Rumänien die niedrigsten Fehlbeträge seit ihrem EU-Beitritt aufwiesen. In der Tschechischen Republik und in Polen ging die außenwirtschaftliche Anpassung größtenteils auf die Verbesserung des Warenhandelssaldos vor dem Hintergrund eines robusten Exportwachstums in der ersten Hälfte des Berichtsjahrs zurück, während sie in Rumänien günstigeren Salden der Erwerbs- und Vermögenseinkommen wie auch der Vermögensübertragungen geschuldet war. In Ungarn und Schweden blieben die Überschüsse in der Leistungsbilanz und den Vermögensübertragungen zusammengenommen im Wesentlichen stabil. Lettland und Litauen, die vor der globalen Finanzkrise die größten Leistungsbilanzdefizite und anschließend erhebliche Verbesserungen verzeichnet hatten, verbesserten jeweils ihren Saldo der Leistungsbilanz und der Vermögensübertragungen zusammengenommen leicht und hielten ihn nahezu ausgeglichen.

Auf der Finanzierungsseite beliefen sich die Nettokapitalabflüsse der EU-10-Länder bei den Direktinvestitionen insgesamt auf nahezu 1 % des BIP. Während Dänemark, Schweden und das Vereinigte Königreich per saldo mehr Direktinvestitionen tätigten als erhielten, verzeichneten nicht an der Währungsunion teilnehmende EU-Mitgliedstaaten in Mittel- und Osteuropa Nettozuflüsse. Dänemark und das Vereinigte Königreich verbuchten umfangreiche Abflüsse im Rahmen ausländischer Investitionen in Wertpapieranlagen, während für Litauen und Schweden in dieser Kategorie kräftige Kapitalzuflüsse zu beobachten waren. In Bezug auf sonstige Investitionen wurden 2012 in allen EU-10-Ländern mit Ausnahme Dänemarks und des Vereinigten Königreichs Nettokapitalexporte verzeichnet, was möglicherweise mit dem anhaltenden Abbau des Verschuldungsgrads zusammenhing.

Tabelle 10 Zahlungsbilanz der nicht an der Währungsunion teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten und des Euroraums

(in % des BIP)

	Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen				Netto-Direktinvestitionsströme				Nettokapitalströme im übrigen Kapitalverkehr			
	2009	2010	2011	2012 ¹⁾	2009	2010	2011	2012 ¹⁾	2009	2010	2011	2012 ²⁾
Bulgarien	-7,6	-0,7	1,6	-0,5	7,2	2,7	4,1	5,9	-2,0	-2,7	-5,1	-0,4
Tschechische Republik	-1,0	-3,0	-2,5	-1,2	1,0	2,5	2,0	4,1	-1,4	-1,8	0,3	-4,2
Dänemark	3,4	5,9	5,9	5,3	-0,8	-3,7	-0,2	-1,8	3,8	4,2	-3,0	4,1
Lettland	11,1	4,9	0,0	0,4	0,6	1,5	4,9	2,9	-9,8	-0,8	-7,2	-5,7
Litauen	7,1	2,7	-1,3	-0,4	-0,6	2,2	3,2	1,7	-10,3	-9,2	-1,5	-5,0
Ungarn	0,9	2,8	3,3	3,6	0,1	0,8	0,3	2,1	9,1	0,7	-3,8	-10,6
Polen	-2,2	-3,3	-2,9	-1,5	1,9	1,4	2,3	1,1	3,1	2,1	0,5	-0,7
Rumänien	-3,6	-4,2	-3,9	-2,7	3,0	1,8	1,3	1,8	2,3	4,7	1,6	-0,3
Schweden	6,6	6,5	6,3	6,6	-3,9	-4,2	-2,3	-4,5	-10,0	-8,8	-9,7	-5,6
Vereinigtes Königreich	-1,5	-3,1	-1,2	-2,9	1,2	0,9	-2,3	-1,2	-3,0	0,0	5,9	12,3
EU 7 ²⁾	-1,4	-2,1	-1,9	-0,9	1,8	1,7	2,0	2,2	1,8	0,9	-0,4	-2,7
EU 10 ³⁾	-0,2	-1,1	0,0	-0,7	0,7	0,2	-1,0	-0,8	-1,9	-0,4	1,7	5,9
Euroraum	-0,1	0,1	0,3	1,1	-0,8	-1,0	-1,6	-0,9	-2,1	-0,3	-1,6	0,3

Quelle: EZB.

1) Die Daten für 2012 beziehen sich auf den Vierquartalsdurchschnitt bis zum dritten Quartal 2012.

2) Das EU-7-Aggregat umfasst die Daten für die sieben EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums, die der EU 2004 bzw. 2007 beigetreten sind.

3) Das EU-10-Aggregat umfasst die Daten für die zehn EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums (Stand: 31. Dezember 2012).

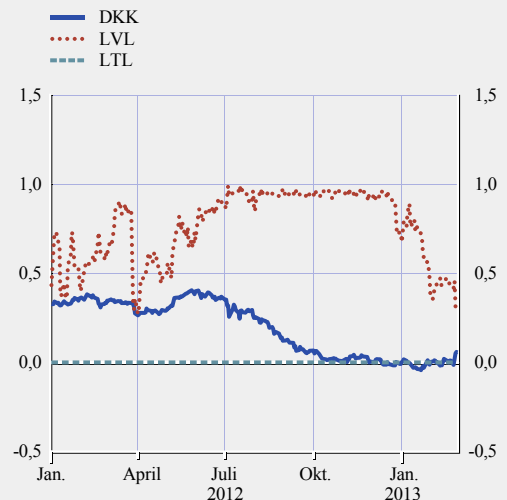
WECHSELKURSENTWICKLUNG

Die Entwicklung der Wechselkurse in den EU-10-Ländern spiegelte die unterschiedlichen Wechselkursregime der einzelnen Länder wider. Die Währungen von Dänemark, Lettland und Litauen nahmen am Wechselkursmechanismus II (WKM II) teil. Für den lettischen Lats und den litauischen Litas galt eine Standardschwankungsbreite von $\pm 15\%$ um ihren jeweiligen Euro-Leitkurs und für die dänische Krone eine engere Bandbreite von $\pm 2,25\%$ (siehe Abbildung 29). Im Falle Lettlands und Litauens war die Teilnahme am WKM II mit einseitigen Verpflichtungserklärungen zur Beibehaltung von engeren Schwankungsbreiten oder Currency-Board-Systemen verbunden. Der EZB erwachsen aus diesen einseitigen Bindungen keine zusätzlichen Verpflichtungen. Der litauische Litas wurde unter Beibehaltung seiner bisherigen Currency-Board-Regelung in den WKM II eingegliedert, und der Wechselkurs des Lats wurde gemäß Beschluss der lettischen Behörden mit einer Schwankungsbreite von $\pm 1\%$ bei seinem Leitkurs zum Euro gehalten. Im Verlauf des Berichtsjahrs wies der litauische Litas keine Abweichung von seinem Leitkurs auf, während der lettische Lats innerhalb der einseitig festgelegten Bandbreite von $\pm 1\%$ in Relation zum Euro schwankte.

Bei den Währungen der EU-10-Länder, die 2012 nicht am WKM II teilnahmen, lassen sich im Hinblick auf die Wechselkurse drei unterschiedliche Entwicklungsphasen ausmachen (siehe Abbildung 30). Im ersten Quartal des Berichtsjahrs werteten die Währungen mittel- und osteuropäischer Länder gegenüber dem Euro größtenteils auf, was dem sich stabilisierenden Wirtschaftsausblick für diese Region sowie der nachlassenden Risikoaversion der internationalen Anleger zuzuschreiben war. Im zweiten Quartal und im Sommer 2012 führten die verstärkte Unsicherheit hinsichtlich der konjunkturellen Aussichten und die Entwicklung der Staatsschuldenkrise im Euroraum dazu, dass die Volatilität an den Devisenmärkten in Mittel- und Osteuropa zunahm und zugleich das Pfund Sterling wie auch die schwedische Krone Kursgewinne verbuchten. Mit der

Abbildung 29 Entwicklung der am WKM II teilnehmenden EU-Währungen

(Tageswerte; Abweichung vom Leitkurs in Prozentpunkten)

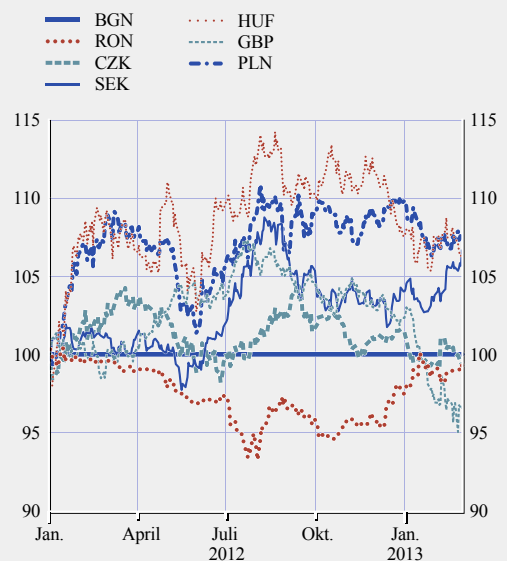


Quelle: EZB.

Anmerkung: Eine positive (negative) Abweichung vom Euro-Leitkurs bedeutet, dass die Währung innerhalb des Kursbands stark (schwach) notiert. Für die dänische Krone gilt eine Schwankungsbreite von $\pm 2,25\%$, für die anderen Währungen die Standardschwankungsbreite von $\pm 15\%$. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf den 1. März 2013.

Abbildung 30 Entwicklung der nicht am WKM II teilnehmenden EU-Währungen gegenüber dem Euro

(Tageswerte; Index: 2. Januar 2012 = 100)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Ein Anstieg (Rückgang) bedeutet eine Aufwertung (Abwertung) der Währung. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf den 1. März 2013.

Verbesserung der Lage an den globalen Finanzmärkten und der nachlassenden Risikoaversion kehrte sich dieser Trend nach den Sommermonaten um. Infolgedessen büßten das Pfund Sterling und die schwedische Krone einen Teil ihrer früheren Kursgewinne wieder ein und wurden Anfang Januar 2013 rund 2 ½ % bzw. 4 % über ihrem jeweiligen Vorjahresstand gehandelt. Zugleich pendelten sich die Wechselkurse der mittel- und osteuropäischen Währungen vorwiegend über den Anfang 2012 verzeichneten Niveaus ein. Anfang Januar 2013 notierten der ungarische Forint und der polnische Zloty rund 7 % bzw. 9 % höher als im Januar 2012, während die tschechische Krone etwa 1 % über ihrem Stand von Anfang 2012 lag; der rumänische Leu wurde 2 ½ % niedriger gehandelt als ein Jahr zuvor. Der Wechselkurs des bulgarischen Lew blieb im Berichtszeitraum aufgrund der auf Euro basierenden Currency-Board-Regelung gegenüber der Gemeinschaftswährung unverändert.

FINANZMARKTENTWICKLUNG

Die Bedingungen an den Finanzmärkten der nicht dem Eurogebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten haben sich im Jahresverlauf 2012 allgemein verbessert. Die Langfristzinsen, gemessen anhand der Renditen zehnjähriger Staatsanleihen, gingen in allen EU-10-Ländern zurück, in vielen sogar auf ein historisch niedriges Niveau. Dies war zum Teil durch eine Verringerung der wahrgenommenen Tail Risks und Erwartungen eines geringen Wachstums bedingt. In Dänemark, Schweden und im Vereinigten Königreich sanken die langfristigen Zinsen darüber hinaus infolge einer insbesondere im ersten Halbjahr 2012 zu beobachtenden Flucht in sichere Anlagen. Höher verzinsliche, von anderen EU-10-Ländern begebene Anleihen profitierten von der weltweiten Renditesuche, die in der zweiten Jahreshälfte 2012 besonders ausgeprägt war. Die anhand von Credit Default Swaps (CDS) gemessenen Kreditrisikoprämien waren im zweiten Halbjahr 2012 aufgrund der allgemeinen Verbesserung an den Finanzmärkten spürbar rückläufig. Dies war in erheblichem Ausmaß einer Eindämmung der vom Euroraum ausgehenden Tail Risks nach der Ankündigung von geldpolitischen Outright-Geschäften vom August bzw. September zuzuschreiben. Die Geldmarktsätze gaben in allen EU-10-Ländern mit Ausnahme Rumäniens nach; der dort beobachtete Aufwärtstrend spiegelte mehrere Faktoren wider, u. a. die Korrektur der von den Banken erwarteten Aussichten für die Leitzinsen und die Liquiditätslage sowie die straffere Liquiditätssteuerung der Banca Națională a României seit August 2012. Die Aktienmärkte in den betrachteten Ländern verzeichneten 2012 ein Wachstum von durchschnittlich 11 % und blieben somit etwas hinter dem im gesamten Euroraum erreichten Anstieg von 16 % zurück. In Dänemark und Polen wurden mit 28 % bzw. 25 % die größten Kursgewinne verbucht, während die Aktiennotierungen in Bulgarien leicht anstiegen und in Rumänien nahezu unverändert blieben.

GELDPOLITIK

Das vorrangige Ziel der Geldpolitik in allen EU-10-Ländern ist die Gewährleistung von Preisstabilität. Die geldpolitischen Strategien unterschieden sich allerdings auch 2012 von Land zu Land weiterhin erheblich (siehe Tabelle 11).

Die Maßnahmen einiger Zentralbanken der EU 10 erfolgten vor dem Hintergrund der beiden im Dezember 2011 und im Juli 2012 um jeweils 25 Basispunkte vorgenommenen Leitzinssenkungen. So setzten mehrere mittel- und osteuropäische Länder sowie Dänemark die Zinsen herab. Nachdem die Danmarks Nationalbank bis Juli eine Reihe von Zinssenkungsschritten durchgeführt hatte, beliefen sich die Zinsen für Einlagenzertifikate auf -0,20 % (nach +0,30 % im Dezember 2011), der Refinanzierungssatz auf 0,20 % (nach 0,70 %) sowie die Zinsen für Girokonten und der Diskontsatz auf 0,00 % (nach 0,25 % bzw. 0,75 %). Die Latvijas Banka setzte den Refinanzierungssatz um insgesamt 100 Basispunkte auf 2,5 % herab. Im ersten Quartal 2012 senkte die Banca Națională a României den Leitzins in drei Schritten um jeweils 25 Basispunkte auf 5,25 %. Danach wurde

er unverändert beibehalten. Die Sveriges Riksbank verringerte ihren Reposatz aufgrund eingetretener Wirtschafts- und Inflationsaussichten ebenfalls um insgesamt 75 Basispunkte auf 1,00 %. Die Magyar Nemzeti Bank lockerte ihren geldpolitischen Kurs zwischen August 2012 und Februar 2013 durch Senkung ihres Leitzinssatzes um kumuliert 175 Basispunkte auf 5,25 %. Die Narodowy Bank Polski hob ihren Reposatz im Mai 2012 um 25 Basispunkte an, bevor sie ihn im November, Dezember, Januar und Februar um jeweils 25 Basispunkte senkte, sodass er sich Ende Februar 2013 auf 3,75 % belief. Auch die Česká národní banka reduzierte ihre Leitzinsen, wobei der Reposatz Ende 2012 bei 0,05 % lag.

Was sonstige geldpolitische Maßnahmen anbelangt, so führte die Danmarks Nationalbank neben den bereits oben genannten Leitzinssenkungen im ersten Halbjahr 2012 Interventionen am Devisenmarkt durch, um dem Aufwertungsdruck auf die dänische Krone entgegenzuwirken. Das übergreifende Ziel dieser Maßnahmen war, den Wechselkurs gegenüber dem Euro stabil zu halten und gleichzeitig den Abstand zwischen dem Kreditzins und dem Zinssatz für Einlagenzertifikate zu reduzieren, um die Möglichkeit von Schwankungen der kurzfristigen Geldmarktsätze zu verringern. Die Česká národní banka signalisierte ihre Bereitschaft, den Wechselkurs der

Tabelle 11 Offizielle geldpolitische Strategien der nicht an der Währungsunion teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten

	Geldpolitische Strategie	Währung	Merkmale
Bulgarien	Wechselkursziel	Bulgarischer Lew	Wechselkursziel: Anbindung an den Euro zu einem Kurs von 1,95583 BGN je Euro im Rahmen einer Currency-Board-Regelung.
Tschechische Republik	Inflationsziel	Tschechische Krone	Inflationsziel: 2 % ± 1 Prozentpunkt. Kontrolliertes Floating.
Dänemark	Wechselkursziel	Dänische Krone	Teilnahme am WKM II mit einer Schwankungsbandbreite von ±2,25 % um einen Leitkurs von 7,46038 DKK je Euro.
Lettland	Wechselkursziel	Lettischer Lats	Teilnahme am WKM II mit einer Schwankungsbandbreite von ±15 % um einen Leitkurs von 0,702804 LVL je Euro. Lettland hält gemäß einer einseitigen Verpflichtung weiterhin eine Schwankungsbandbreite von ±1 % ein.
Litauen	Wechselkursziel	Litauischer Litas	Teilnahme am WKM II mit einer Schwankungsbandbreite von ±15 % um einen Leitkurs von 3,45280 LTL je Euro. Litauen hält gemäß einer einseitigen Verpflichtung weiterhin an einer Currency-Board-Regelung fest.
Ungarn	Inflationsziel	Ungarischer Forint	Inflationsziel: seit 2007 mittelfristig 3 % ± 1 Prozentpunkt zur nachträglichen Bewertung der Zielerreichung. Frei schwankender Wechselkurs.
Polen	Inflationsziel	Polnischer Zloty	Inflationsziel: 2,5 % ± 1 Prozentpunkt (Anstieg des VPI innerhalb eines Zwölfmonatszeitraums). Frei schwankender Wechselkurs.
Rumänien	Inflationsziel	Rumänischer Leu	Inflationsziel: 3,0 % ± 1 Prozentpunkt für Ende 2011 und Ende 2012 bzw. 2,5 % ± 1 Prozentpunkt zum Jahresende ab 2013. Kontrolliertes Floating.
Schweden	Inflationsziel	Schwedische Krone	Inflationsziel: 2 % Veränderung des VPI gegenüber dem Vorjahr. Frei schwankender Wechselkurs.
Vereinigtes Königreich	Inflationsziel	Pfund Sterling	Inflationsziel: 2 % gemessen am Anstieg des VPI innerhalb eines Zwölfmonatszeitraums. Bei einer Abweichung von mehr als 1 Prozentpunkt wird erwartet, dass der Präsident der Bank of England im Namen des Geldpolitischen Ausschusses den britischen Finanzminister in einem offenen Brief informiert. Frei schwankender Wechselkurs.

Quelle: ESZB.

Anmerkung: In Bezug auf das Vereinigte Königreich entspricht der VPI dem HVPI.

tschechischen Krone als Instrument für eine aggressivere Lockerung der Geldpolitik zu verwenden. Unterdessen stockte die Bank of England den Umfang ihres Programms zum Ankauf von Vermögenswerten im Februar um 50 Mrd GBP und im Juli um weitere 50 Mrd GBP auf. Somit erhöhten sich die mit Zentralbankreserven erworbenen Aktiva von insgesamt 275 Mrd GBP im Jahr 2011 auf 375 Mrd GBP Ende 2012. Darüber hinaus führten die Bank of England und das britische Finanzministerium ein neuartiges Funding for Lending Scheme ein, das den Banken neben Anreizen für eine Ausweitung der Kreditvergabe Zugang zu günstigen Finanzierungsmitteln bietet. Die Magyar Nemzeti Bank wiederum stellte ein neues langfristiges liquiditätszuführendes Instrument vor und ist bereit, nach Einführung eines universellen Pfandbriefmodells ein Programm zum Ankauf solcher Papiere zu starten. Das liquiditätszuführende Instrument soll die Liquiditätspuffer des Bankensystems unterstützen und dem Sektor bei der Verringerung von Inkongruenzen zwischen Aktiv- und Passivpositionen helfen. Vor dem Hintergrund des Abwärtstrends der Teuerungsrate und der sich daraus ergebenden Möglichkeit für den Finanzsektor, der Wirtschaft vermehrt Ressourcen zur Verfügung zu stellen, senkte die Latvijas Banka ihren Mindestreservesatz um 1 Prozentpunkt. Unterdessen führte die Lietuvos bankas begrenzte Offenmarktgeschäfte ein, um die Banken bei der Optimierung ihres Liquiditätsmanagements zu unterstützen.

Im Allgemeinen waren die Zinssenkungsbeschlüsse in den EU-10-Ländern auf einen auf mittlere Sicht wahrgenommenen Disinflationsdruck zurückzuführen, dienten aber auch dazu, die Erholung der Binnenwirtschaft und des Kreditwachstums (in Lettland) nach der Krise zu unterstützen sowie später auf sich eintrübende Konjunkturaussichten zu reagieren. Der geldpolitische Kurs in den EU-10-Ländern blieb im Schnitt akkommodierend. In einigen Ländern – nämlich in Bulgarien, der Tschechischen Republik, Ungarn und im Vereinigten Königreich – kam es zu beträchtlichen Abwärtsbewegungen der Ex-ante-Realzinsen am Geldmarkt. Die Messgrößen der realen Ex-post-Kurzfristzinsen waren in den meisten EU-10-Ländern rückläufig und blieben im Durchschnitt negativ. Insgesamt spiegelte der akkommodierende geldpolitische Kurs die gedämpften Inflationsaussichten sowie die Unsicherheit hinsichtlich der wirtschaftlichen Erholung im Großteil der EU-10-Länder wider.



Im Jahr 2012 nahm der EZB-Neubau als neue und deutlich sichtbare Ergänzung der Frankfurter Skyline allmählich Gestalt an. Das Hochhaus wuchs – etwas schneller als erwartet – rund alle sechs Tage um ein Stockwerk.

KAPITEL 2

ZENTRALBANKGESCHÄFTE UND -AKTIVITÄTEN

I GELDPOLITISCHE GESCHÄFTE, DEVISENGESCHÄFTE UND INVESTITIONSTÄTIGKEIT

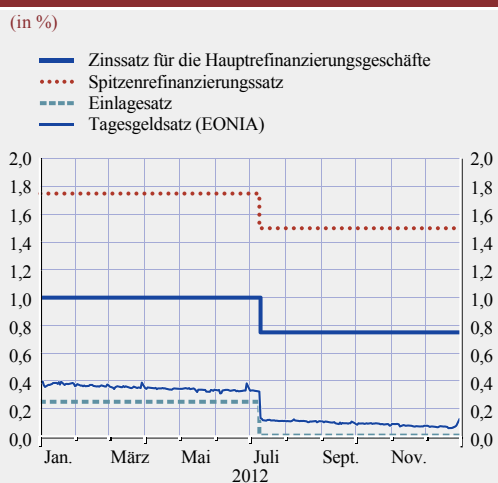
I.1 GELDPOLITISCHE GESCHÄFTE

Aus der Palette des geldpolitischen Instrumentariums nutzte das Eurosystem 2012 Offenmarktgeschäfte – zu denen Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs), längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) und Feinststeuerungsoperationen zählen – sowie die ständigen Fazilitäten und die Mindestreservspflicht. Darüber hinaus gab das Eurosystem im September 2012 die operationalen Merkmale einer neuen Sondermaßnahme, der geldpolitischen Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs), bekannt. Die Maßnahme soll dazu dienen, eine funktionierende geldpolitische Transmission und die Einheitlichkeit der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet sicherzustellen. Am 31. Oktober 2012 endete plangemäß das zweite Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen, und auch das Programm für die Wertpapiermärkte (SMP) wurde nach dem Beschluss hinsichtlich der OMTs eingestellt.

Im Verlauf des Berichtsjahrs wurde vom EZB-Rat eine Leitzinsanpassung vorgenommen (siehe Abbildung 31). Am 11. Juli 2012 wurden die Zinssätze für die HRGs, die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität um jeweils 25 Basispunkte auf 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % gesenkt. Auf diese Weise blieb der Zinskorridor mit 150 Basispunkten (je 75 Basispunkte unter bzw. über dem Hauptrefinanzierungssatz) unverändert.

Die Geldpolitik des Eurosystems war 2012 darauf ausgerichtet, den Spannungen in bestimmten Segmenten des Finanzmarkts und der Beeinträchtigung des geldpolitischen Transmissionsmechanismus entgegenzuwirken. Sämtliche liquiditätszuführenden Refinanzierungsgeschäfte wurden weiter als Mengentender mit Vollzuteilung abgewickelt.¹ Somit war das im Rahmen der Refinanzierungsgeschäfte ausstehende Kreditvolumen weiter nachfragebestimmt, d. h., es bildete die Liquiditätspräferenzen der Geschäftspartner des Eurosystems ab. Die Liquiditätsnachfrage des Bankensystems gegenüber dem Eurosystem nahm abrupt zu, weil in zwei dreijährigen LRGs 800 verschiedenen Geschäftspartnern insgesamt mehr als 1 000 Mrd € zugeteilt wurden. In der Folge stieg sie in der ersten Jahreshälfte 2012 insgesamt auf

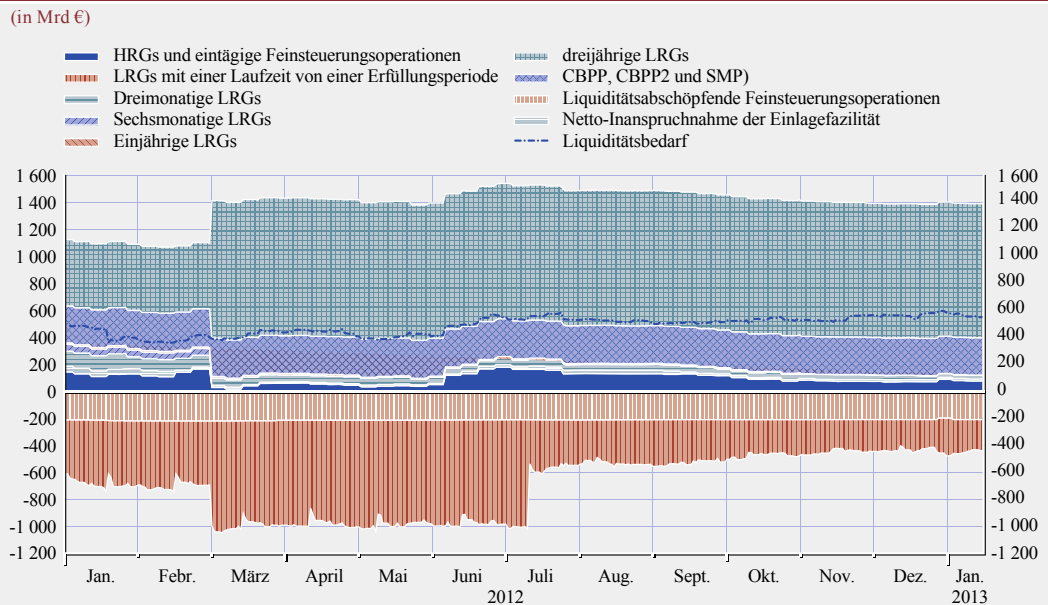
Abbildung 31 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz



Quelle: EZB.

¹ Die Zinssätze für die dreimonatigen LRGs entsprachen dem durchschnittlichen Zinssatz der während der Laufzeit dieser Geschäfte durchgeführten HRGs.

Abbildung 32 Im Rahmen geldpolitischer Geschäfte ausstehendes Kreditvolumen



ein Niveau von über 1 200 Mrd € an, stabilisierte sich jedoch im zweiten Halbjahr und war gegen Jahresende, als die Finanzmarktspannungen etwas abklagen, leicht rückläufig (siehe Abbildung 32).

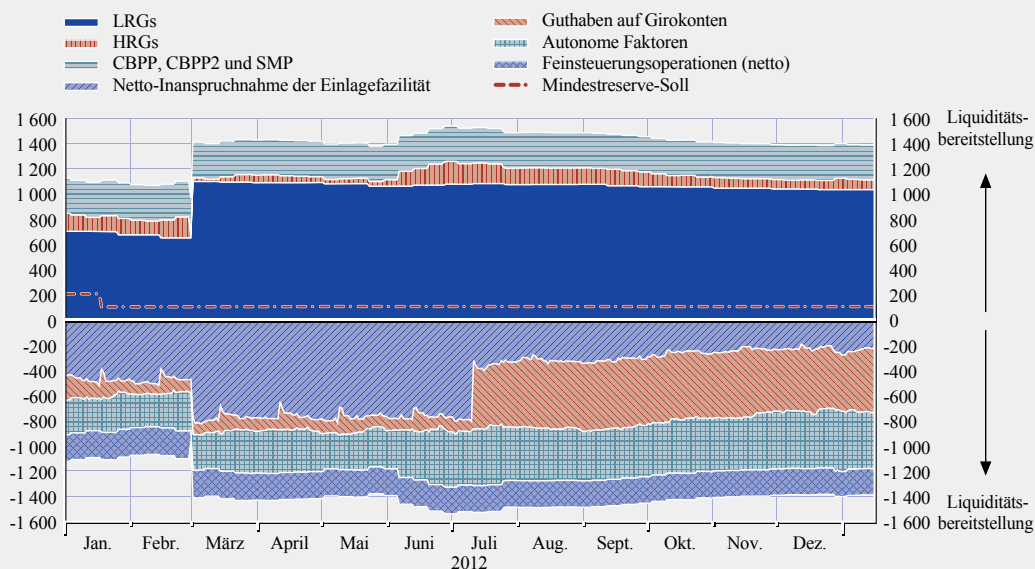
Während der zwölf Erfüllungsperioden des Berichtsjahrs (d. h. vom 18. Januar 2012 bis 15. Januar 2013) belief sich der tägliche Liquiditätsbedarf des Bankensystems – also die Summe aus autonomen Faktoren² und Mindestreserve-Soll – auf durchschnittlich 487,6 Mrd € und lag damit um 4 % über dem Vergleichswert des Vorjahrs. Der geringfügig höhere Liquiditätsbedarf war auf das Zusammenwirken verschiedener Einflussgrößen zurückzuführen: Einerseits stieg der Bedarf aus den autonomen Faktoren um 47 % auf durchschnittlich 381,6 Mrd € (siehe Abbildung 33), und andererseits verringerte sich der Bedarf zur Deckung des Mindestreserve-Solls, da der EZB-Rat im Dezember 2011 den Mindestreservesatz mit Wirkung der am 18. Januar 2012 beginnenden Mindestreserve-Erfüllungsperiode von 2 % auf 1 % herabgesetzt hatte. Der Anstieg des Liquiditätsbedarfs aus autonomen Faktoren war zum größten Teil auf die Einlagen der Regierungen zurückzuführen, die 2012 beträchtlich anstiegen. Somit ergab sich während der zwölf Erfüllungsperioden für das durchschnittliche Mindestreserve-Soll ein Rückgang auf 106 Mrd € im Vergleich zu 208 Mrd € in den zwölf Erfüllungsperioden des Vorjahrs.

Der Monatsdurchschnitt der Überschussreserven (d. h. Giro Guthaben der Banken beim Eurosystem, die über das Mindestreserve-Soll hinausgehen) betrug im Berichtsjahr 208,7 Mrd €, wobei der Durchschnitt in den ersten sechs Erfüllungsperioden (18. Januar 2012 bis 10. Juli 2012) bei 4,61 Mrd € und in den verbleibenden sechs Erfüllungsperioden (11. Juli 2012 bis 15. Januar 2013) bei 412,74 Mrd € lag. Die Überschussreserven waren somit höher als in den zwölf Erfüllungsperioden des Jahres 2011 (2,53 Mrd €) und des Jahres 2010 (1,26 Mrd €).

² Autonome Faktoren sind Positionen in der Bilanz des Eurosystems, wie etwa Banknotenumlauf und Einlagen der öffentlichen Haushalte, die sich zwar auf die Giro Guthaben der Kreditinstitute beim Eurosystem auswirken, jedoch nicht direkt über das Liquiditätsmanagement der EZB gesteuert werden können.

Abbildung 33 Liquiditätsfaktoren im Euroraum im Jahr 2012

(in Mrd €)



Quelle: EZB.

Aufgrund der Absenkung des Einlagesatzes auf null im Juli 2012 erhöhten sich die Überschussreserven in der zweiten Jahreshälfte. Hierdurch wurde es für die Banken unerheblich, ob sie ihre Überschussliquidität über Nacht in die Einlagefazilität umschichteten oder als Überschussreserven auf ihren Girokonten beließen (siehe Abbildung 33). Der Tagesdurchschnitt der Überschussreserven betrug in den ersten sechs Erfüllungsperioden des Berichtszeitraums 29,7 Mrd € und in den verbleibenden sechs Erfüllungsperioden des Berichtszeitraums 419,9 Mrd €. In den ersten sechs Erfüllungsperioden des Berichtsjahrs wurde die Einlagefazilität im Schnitt mit rund 701,9 Mrd € täglich in Anspruch genommen; in den verbleibenden sechs Erfüllungsperioden lag der entsprechende Betrag nur noch bei 282,8 Mrd €.

OFFENMARKTGESCHÄFTE

Im Berichtsjahr steuerte das Eurosystem die Liquiditätsversorgung am Geldmarkt mit HRGs, regelmäßigen dreimonatigen LRGs, Refinanzierungsgeschäften mit einer Sonderlaufzeit von einer Erfüllungsperiode sowie dreijährigen LRGs und Feinsteuersoperationen. Liquiditätszuführende Geschäfte sind grundsätzlich in voller Höhe zu besichern.

Die HRGs werden regelmäßig einmal pro Woche mit einer üblicherweise einwöchigen Laufzeit durchgeführt. Traditionell gelten sie als wichtiges Instrument zur Signalisierung des geldpolitischen Kurses der EZB. In Anbetracht der hohen Überschussliquidität ging die relative Bedeutung der HRGs allerdings nach den Zuteilungen über die dreijährigen LRGs zeitweise etwas zurück. Im Jahr 2012 wurden alle 52 HRGs als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt. Die Anzahl der Geschäftspartner, die die notwendigen Schritte für eine Zulassung zu den Offenmarktgeschäften unternommen haben, verringerte sich von 2 319 im Jahr 2011 auf 2 298 im Berichtsjahr. Auch die Anzahl der im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs ging zurück, und zwar von 7 533 zum Jahresende 2011 auf 7 059 am Ende des Berichtsjahrs. An den HRGs nahmen 2012 durchschnittlich 95 Geschäftspartner teil, während sich der über HRGs zugeteilte Betrag im Durchschnitt

auf 98 Mrd € belief (2011: 159 Mrd €). Die durchschnittliche Zuteilungsmenge lag dabei im ersten Halbjahr rund 20 % unter dem Wert der zweiten Jahreshälfte. Die geringste Beteiligung (65 Geschäftspartner) und der niedrigste Zuteilungsbetrag (17,5 Mrd €) wurden 2012 bei dem am 7. März abgewickelten HRG verzeichnet. Zur höchsten Beteiligung im Verlauf des Berichtsjahrs kam es am 22. Februar (169 Geschäftspartner), während in dem am 27. Juni durchgeführten Geschäft mit 180,4 Mrd € der höchste Betrag zugeteilt wurde.

Das ausstehende Volumen der über die regelmäßigen dreimonatigen LRGs, die Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit und die zusätzlichen LRGs zugeteilten Liquidität betrug 2012 im Tagesdurchschnitt insgesamt 1 022 Mrd €. Dabei entfielen auf die regelmäßigen dreimonatigen LRGs im Durchschnitt 14,4 Mrd €. Erneut schwankten die Zuteilungsmengen im Verlauf des Berichtsjahrs; sie bewegten sich zwischen 6,2 Mrd € (Oktober) und 26,3 Mrd € (Juni). Über die Refinanzierungsgeschäfte mit einmonatiger Sonderlaufzeit versorgten sich im Schnitt 26 Geschäftspartner mit insgesamt durchschnittlich 17,8 Mrd €. Über das LRG³ mit einer Laufzeit von drei Jahren, das die EZB am 1. März abwickelte, refinanzierten sich 800 Geschäftspartner mit insgesamt 529,5 Mrd €. Am dreijährigen LRG, das am 22. Dezember 2011 abgewickelt wurde, beteiligten sich 523 Geschäftspartner und erhielten insgesamt 489,2 Mrd €.

Zusätzlich zu den Offenmarktgeschäften, mit denen die EZB ihre Geldpolitik umsetzt, kann sie zugelassenen Geschäftspartnern auch Fremdwährungsliquidität zur Verfügung stellen (siehe Abschnitt 1.2).

PROGRAMM FÜR DIE WERTPAPIERMÄRKTE

Die Einführung des Programms für die Wertpapiermärkte (Securities Markets Programme – SMP) wurde vom EZB-Rat im Mai 2010 beschlossen. Ziel dieses zeitlich befristeten Programms war es, die Störungen in bestimmten Segmenten des Wertpapiermarkts im Euroraum zu beheben und dafür zu sorgen, dass der geldpolitische Transmissionsmechanismus wieder funktioniert. Umgesetzt wurde das Programm von den Portfoliomanagern des Eurosystems, die im Rahmen von Sekundärmarktinterventionen bestimmte staatliche Schuldverschreibungen einzelner Euro-Länder erwarben. Diese Ankäufe erfolgten von Mai 2010 bis März 2011 sowie von August 2011 bis Februar 2012. Mit der Bekanntgabe der technischen Merkmale der OMTs am 6. September 2012 wurde das Programm für die Wertpapiermärkte beendet. Die im Rahmen des SMP bereitgestellte Liquidität wird weiterhin wie in der Vergangenheit abgeschöpft, und die im Rahmen des SMP angekauften Wertpapiere werden bis zur Fälligkeit gehalten. Der höchste Abwicklungsbetrag, der insgesamt für das SMP-Portfolio des Eurosystems verbucht wurde, belief sich auf 219,5 Mrd €, verglichen mit 208,7 Mrd € Ende 2012.⁴

ZWEITES PROGRAMM ZUM ANKAUF GEDECKTER SCHULDVERSCHREIBUNGEN

Im Oktober 2011 kündigte der EZB-Rat ein zweites Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP2) an. Zweck des Programms war es, die Finanzierungslage der Banken und Unternehmen zu verbessern und die Banken dabei zu unterstützen, die Kreditvergabe an ihre Kunden aufrechtzuerhalten bzw. auszubauen. In diesem Rahmen konnte das Eurosystem zugelassene gedeckte Schuldverschreibungen, die auf Euro lauteten und im Euroraum begeben

3 Es wird zu einem Satz verzinst, der dem Durchschnitt des Hauptrefinanzierungssatzes über die Laufzeit dieses LRG entspricht. Ab 27. Februar 2013 haben die Geschäftspartner die Möglichkeit, wöchentlich (d. h. am Tag der Ausführung des HRG) den im Rahmen dieses zweiten dreijährigen LRG erhaltenen Betrag ganz oder teilweise zu tilgen.

4 Nähere Informationen über das Programm für die Wertpapiermärkte sind der Pressemitteilung der EZB vom 10. Mai 2010, dem Beschluss der EZB vom 14. Mai 2010 zur Einführung eines Programms für die Wertpapiermärkte sowie dem Wochenausweis des Eurosystems zu entnehmen.

wurden, zu einem geplanten Nennwert von insgesamt 40 Mrd € erwerben. Von November 2011 bis Ende Oktober 2012 wurden sowohl am Primär- als auch am Sekundärmarkt Wertpapiere mit einem Nennwert von insgesamt 16 418 Mrd € angekauft. In Ermangelung eines entsprechenden Angebots an gedeckten Schuldverschreibungen am Primärmarkt und aufgrund der positiven Wirkungen der dreijährigen LRGs wurde das Volumen des CBPP2-Programms nicht vollständig ausgeschöpft. Die erworbenen Wertpapiere sollen bis zu ihrer Fälligkeit gehalten werden.

Laut Beschluss des EZB-Rats stehen sowohl das CBPP- als auch das CBPP2-Portfolio für Wertpapierleihegeschäfte zur Verfügung. Die Wertpapierleihe wird auf freiwilliger Basis entweder über von Zentralverwahrern bereitgestellte Einrichtungen zur Wertpapierleihe oder über entsprechende Repogeschäfte mit zugelassenen Geschäftspartnern durchgeführt. Auch wenn das Volumen der Wertpapierleihen bisher gering blieb, ist allein die Möglichkeit, dass die im Rahmen der beiden Programme erworbenen Wertpapiere prinzipiell für Ausleihungen zur Disposition stehen, als marktstabilisierend einzuschätzen.

GELDPOLITISCHE OUTRIGHT-GESCHÄFTE

Im August 2012 kündigte der EZB-Rat die Einrichtung geldpolitischer Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs) an, deren technische Merkmale im September genauer erläutert wurden.⁵ Die OMTs sollen eine funktionierende geldpolitische Transmission und die Einheitlichkeit der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet sicherstellen.

Eine notwendige Voraussetzung für die OMTs ist die mit einem entsprechenden Programm der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität bzw. des Europäischen Stabilitätsmechanismus (European Financial Stability Facility/European Stability Mechanism – EFSF/ESM) verbundene strenge und wirksame Konditionalität. Diese soll gewährleisten, dass die Regierungen im notwendigen Umfang Reformen durchführen und Haushaltsdisziplin wahren. Der EZB-Rat wird OMTs in Erwägung ziehen, sofern sie aus geldpolitischer Sicht geboten sind und solange die mit den Programmen verbundene Konditionalität vollständig erfüllt ist. Er wird die Transaktionen einstellen, sobald die damit verfolgten Ziele erreicht sind oder wenn eine Nichteinhaltung des makroökonomischen Anpassungsprogramms bzw. des vorsorglichen Programms festzustellen ist. Künftig werden geldpolitische Outright-Geschäfte für makroökonomische Anpassungsprogramme oder vorsorgliche Programme der EFSF bzw. des ESM, wie Kreditlinien mit verschärfter Konditionalität, in Erwägung gezogen. Sie kommen auch für Mitgliedstaaten in Betracht, die bereits ein makroökonomisches Anpassungsprogramm durchlaufen, wenn diese wieder Zugang zum Anleihemarkt erlangen. Während der Prüfung eines Programms werden keine OMTs durchgeführt. Sie werden erst nach dem Prüfungszeitraum wieder aufgenommen, wenn die Einhaltung des Programms gesichert wurde.

Die Geschäfte werden sich auf das kürzere Ende der Zinsstrukturkurve konzentrieren, insbesondere auf Staatsanleihen mit Laufzeiten von einem Jahr bis zu drei Jahren. Der Umfang der geldpolitischen Outright-Geschäfte ist ex ante nicht quantitativ beschränkt. Das Eurosystem plant, in Bezug auf die im Rahmen von OMTs erworbenen Anleihen von Euro-Ländern eine gegenüber privaten oder sonstigen Gläubigern gleichrangige Behandlung (pari passu) zu akzeptieren. Die durch die OMTs geschaffene Liquidität würde – wie dies auch beim Programm für die Wertpapiermärkte nach wie vor der Fall ist – vollständig neutralisiert. Allerdings wäre das OMT-Portfolio transparenter als das SMP-Portfolio. Zum Ende des Berichtsjahrs waren noch keine OMTs durchgeführt worden.

⁵ Siehe Pressemitteilung der EZB vom 6. September 2012, abrufbar auf der Website der EZB.

VERTRETUNG DER EUROPÄISCHEN FINANZSTABILITÄTSFAZILITÄT BZW. DES EUROPÄISCHEN STABILITÄTSMechanismus

Im Dezember 2011 stimmte der EZB-Rat zu, dass die EZB bei Interventionen am Sekundärmarkt für EFSF-Anleihen als Vertreterin der EFSF bzw. des ESM fungiert. Obgleich der Abschluss aller notwendigen Vorbereitungen bereits im Juni 2012 bekanntgegeben wurde, war bis Jahresende im Rahmen dieser Vertretungsfunktion noch keine Transaktion durchgeführt worden.

FEINSTEUERUNGSOPERATIONEN

Um dem Markt die über das Programm für die Wertpapiermärkte zugeführte Liquidität wieder zu entziehen, führte die EZB wöchentlich liquiditätsabschöpfende Feinsteuerungsoperationen durch, bei denen im Ausmaß der jeweils bis zum Freitag der Vorwoche abgewickelten SMP-Geschäfte einwöchige Termineinlagen hereingenommen wurden. Diese Feinsteuerungsoperationen wurden als Zinstender durchgeführt, wobei die maximalen Bietungssätze dem aktuellen HRG-Zinssatz entsprachen. Bei Einstellung des Programms für die Wertpapiermärkte kündigte die EZB an, dass die im Rahmen des SMP bereitgestellte Liquidität so wie bisher abgeschöpft werde. Die EZB gab außerdem bekannt, dass die durch die OMTs geschaffene Liquidität ebenfalls neutralisiert werde. Die Feinsteuerungsoperationen zum Ausgleich des am letzten Tag der Erfüllungsperiode bestehenden Liquiditätsungleichgewichts wurden am 14. Dezember 2011 eingestellt.

STÄNDIGE FAZILITÄTEN

Die zwei ständigen Fazilitäten des Eurosystems ermöglichen es den Geschäftspartnern, auf eigene Initiative Übernachtliquidität gegen notenbankfähige Sicherheiten zu erhalten bzw. täglich fällige Einlagen beim Eurosystem anzulegen. Ende 2012 stand die Spitzenrefinanzierungsfazilität 2 321 Geschäftspartnern und die Einlagefazilität 2 910 Geschäftspartnern zur Verfügung. Die Einlagefazilität wurde im ersten Halbjahr 2012 weiterhin stark in Anspruch genommen, wobei am 5. März mit 827,5 Mrd € der Höchstwert erreicht war. Aufgrund der Absenkung des Einlagesatzes auf null im Juli 2012 verringerte sich die durchschnittliche Inanspruchnahme der Einlagefazilität von 701,9 Mrd € in den ersten sechs Erfüllungsperioden des Berichtsjahrs auf 282,8 Mrd € in den verbleibenden sechs Erfüllungsperioden, da es die Banken, wie bereits in diesem Abschnitt erläutert, vorzogen, mehr Liquidität auf ihren Girokonten beim Eurosystem zu belassen. Im Tagesdurchschnitt wurden während der zwölf Erfüllungsperioden des Berichtsjahrs über die Einlagefazilität insgesamt 484,3 Mrd € angelegt (gegenüber 120 Mrd € in den zwölf Erfüllungsperioden des Jahres 2011 und 145,9 Mrd € in den zwölf Erfüllungsperioden des Jahres 2010). Was die Inanspruchnahme der Einlagefazilität betrifft, so zeigte sich in den einzelnen Mindestreserve-Erfüllungsperioden des Berichtsjahrs ein weitgehend einheitliches Muster: Während zu Beginn der jeweiligen Erfüllungsperiode geringere Beträge angelegt wurden, stieg das Anlagevolumen im späteren Verlauf, da mehr Geschäftspartner ihr Mindestreserve-Soll erfüllten. Die Spitzenrefinanzierungsfazilität wurde 2012 im Tagesdurchschnitt in Höhe von 1,76 Mrd € genutzt (2011: 2,1 Mrd €; 2010: 0,62 Mrd €).

MINDESTRESERVEsystem

Im Euroraum ansässige Kreditinstitute müssen Mindestreserven auf Girokonten des Eurosystems halten. Von 1999 bis 2011 hatte das Mindestreserve-Soll unverändert bei 2 % der Mindestreservebasis der Kreditinstitute gelegen. Am 8. Dezember 2011 beschloss der EZB-Rat, als weitere Maßnahme zur Unterstützung der Kreditvergabe, den Mindestreservesatz mit der am 18. Januar 2012 beginnenden Mindestreserveperiode von 2 % auf 1 % herabzusetzen. Das Mindestreserve-Soll belief sich in den zwölf Erfüllungsperioden des Berichtszeitraums auf durchschnittlich 106 Mrd € und war damit um die Hälfte niedriger als während der zwölf

Erfüllungsperioden des Vorjahrs. Da die Mindestreserveeinlagen vom Eurosystem in Höhe des HRG-Satzes verzinst werden, stellen die Mindestreserven keine Bankenabgabe dar.

NOTENBANKFÄHIGE SICHERHEITEN

Für alle Kreditgeschäfte des Eurosystems sind gemäß Artikel 18.1 der ESZB-Satzung und wie international im Zentralbankgeschäft üblich ausreichend Sicherheiten zu stellen. Durch die ausreichende Besicherung ist gewährleistet, dass das Eurosystem weitgehend gegen Verluste aus der Durchführung seiner Kreditgeschäfte geschützt ist (siehe auch die Ausführungen zum Risikomanagement weiter unten). Darüber hinaus gewährleistet das Eurosystem, dass ein großer Kreis von Geschäftspartnern über ausreichende Sicherheiten verfügt, sodass das Eurosystem dem Markt im Rahmen seiner geldpolitischen Geschäfte die aus seiner Sicht erforderliche Liquiditätsmenge zuführen kann.

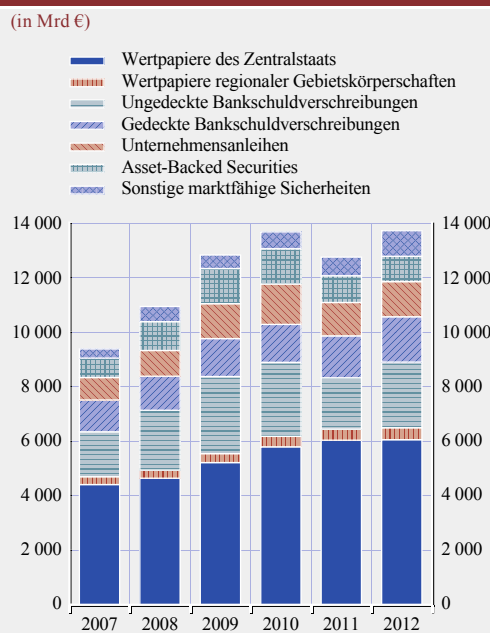
Zur Besicherung all seiner Kreditgeschäfte akzeptiert das Eurosystem eine umfangreiche Palette von Vermögenswerten. Dieser breit abgesteckte Sicherheitenrahmen des Eurosystems sowie der große Kreis der für die Offenmarktgeschäfte des Eurosystems zugelassenen Geschäftspartner tragen in Zeiten angespannter Marktbedingungen wesentlich zur reibungslosen Durchführung der Geldpolitik bei. Aufgrund der Flexibilität seines geldpolitischen Handlungsrahmens konnte das Eurosystem dem Markt während der Finanzkrise die zur Bekämpfung der Störungen am Geldmarkt erforderliche Liquiditätsmenge zuführen, ohne dass die Geschäftspartner gravierenden Engpässen bei der Besicherung ausgesetzt waren.

2012 ergriff das Eurosystem eine Reihe von Maßnahmen, um die Verfügbarkeit von Sicherheiten für Geschäftspartner zu erhalten und zu erhöhen. Seit 9. Februar 2012 ist es den NZBen gestattet, vorübergehend sowie mit ausdrücklicher Zustimmung des EZB-Rats zusätzliche werthaltige Kreditforderungen als Sicherheiten für Kreditgeschäfte des Eurosystems zu akzeptieren, sofern diese bestimmte Zulassungskriterien erfüllen. Die Verantwortung für die Akzeptanz solcher Kreditforderungen trägt jeweils die NZB, die diese Kreditforderungen zur Verwendung als Sicherheiten zugelassen hat. Als weitere Maßnahme wurden am 29. Juni 2012 die Zulassungskriterien für bestimmte Arten von Asset-Backed Securities (ABS) gelockert. Darüber hinaus wurden am 9. November 2012 bis auf Weiteres auch marktfähige Schuldtitel zugelassen, die auf andere Währungen als Euro, nämlich auf US-Dollar, Pfund Sterling oder japanische Yen, lauten und die im Euro-Währungsgebiet begeben wurden und gehalten werden.

Der Wert der als notenbankfähig eingestuften marktfähigen Sicherheiten betrug im Berichtsjahr durchschnittlich 13,7 Billionen €, was einem Anstieg um 8 % gegenüber 2011 entspricht (siehe Abbildung 34). Zurückzuführen war diese Entwicklung insbesondere auf die Ausweitung der Notenbankfähigkeit ungedeckter Bankschuldverschreibungen. Vom Zentralstaat begebene Wertpapiere in Höhe von 6,1 Billionen € machten 44 % der insgesamt notenbankfähigen Sicherheiten aus, gefolgt von ungedeckten Bankschuldverschreibungen (2,4 Billionen € bzw. 18 %) und gedeckten Bankschuldverschreibungen (1,6 Billionen € bzw. 12 %). Zu den notenbankfähigen Sicherheiten gehören neben marktfähigen Sicherheiten auch nicht marktfähige Sicherheiten, und zwar hauptsächlich in Form von Kreditforderungen (d. h. Bankkrediten). Anders als bei den marktfähigen Sicherheiten lässt sich das Volumen der potenziell notenbankfähigen nicht marktfähigen Sicherheiten nicht so leicht beziffern. 2012 wurden beim Eurosystem nicht marktfähige Sicherheiten in Höhe von 0,6 Billionen € hinterlegt.

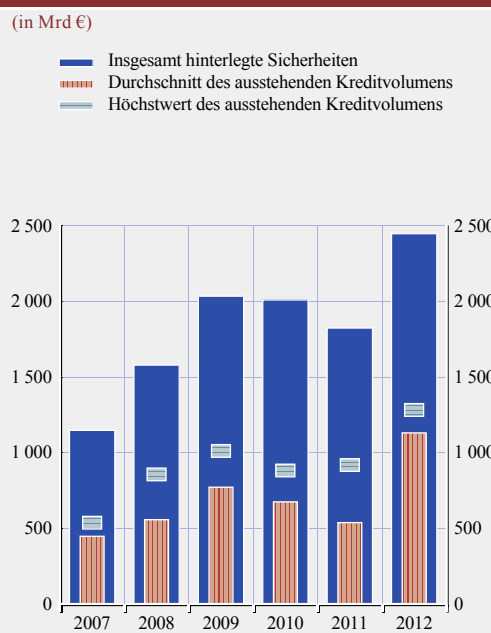
Die durchschnittliche Höhe der von den Geschäftspartnern 2012 beim Eurosystem hinterlegten Sicherheiten betrug 2 448 Mrd € gegenüber 1 824 Mrd € im Vorjahr (siehe Abbildung 35).

Abbildung 34 Notenbankfähige marktfähige Sicherheiten



Quelle: EZB.
Anmerkung: Nennwerte; Durchschnitt der Monatsendwerte. Die in dieser Abbildung dargestellten Daten werden vierteljährlich auf der Website der EZB veröffentlicht.

Abbildung 35 In Kreditgeschäften des Eurosystems hinterlegte Sicherheiten und im Rahmen geldpolitischer Geschäfte ausstehendes Kreditvolumen



Quelle: EZB.
Anmerkung: Die hinterlegten Sicherheiten umfassen je nach Land entweder über Poolingsysteme mobilisierte oder im Rahmen von Kennzeichnungsverfahren genutzte Sicherheiten. Wert der Sicherheiten nach Bewertung und Bewertungsabschlüssen; Durchschnitt der Monatsendwerte. Die in dieser Abbildung dargestellten Daten werden vierteljährlich auf der Website der EZB veröffentlicht.

Gleichzeitig stieg auch das durchschnittliche ausstehende Kreditvolumen von 538 Mrd € im Vorjahr auf 1 131 Mrd € im Berichtsjahr, was auf die beiden im Dezember 2011 bzw. März 2012 durchgeführten LRGs mit dreijähriger Laufzeit zurückzuführen war. Damit stiegen die hinterlegten, aber letztlich nicht zur Besicherung der geldpolitischen Geschäfte herangezogenen Sicherheiten in absoluten Zahlen leicht an, während ihr prozentualer Anteil an den insgesamt hinterlegten Sicherheiten gesunken ist. Der Grad der Überbesicherung zeigt, dass es unter den Geschäftspartnern des Eurosystems zumindest auf aggregierter Ebene keine Engpässe an Sicherheiten gab.

Betrachtet man die Zusammensetzung der hinterlegten Sicherheiten (siehe Abbildung 36), zeigt sich, dass die nicht marktfähigen Sicherheiten (zum Großteil Kreditforderungen und Termineinlagen) mit einem Anteil von 26 % (gegenüber 23 % im Jahr 2011) im Berichtsjahr den größten Posten stellten. Dabei waren gedeckte Bankschuldverschreibungen stärker und ABS schwächer vertreten als im Vorjahr. Der durchschnittliche Anteil von Anleihen des Zentralstaats stieg leicht an, und zwar von 14 % im Jahr 2011 auf 15 % im Folgejahr.

Am 17. September 2012 genehmigte der EZB-Rat den Start des Common Eurosystem Pricing Hub (CEPH). Dieser ersetzte die beiden bestehenden Bewertungsplattformen, die von der Banque de France und der Deutschen Bundesbank betrieben wurden. Mit dem CEPH erhält das Eurosystem eine integrierte Gemeinschaftsplattform zur Bestimmung einheitlicher Preise, die von allen

Zentralbanken des Eurosystems zur Bewertung von Sicherheiten für Kreditgeschäfte des Eurosystems verwendet werden. Die erste Version des CEPH wurde am 21. September 2012 in Betrieb genommen.

RISIKOMANAGEMENTFRAGEN IM ZUSAMMENHANG MIT KREDITGESCHÄFTEN

Bei der Durchführung seiner geldpolitischen Geschäfte ist das Eurosystem dem Risiko des Ausfalls von Geschäftspartnern ausgesetzt. Um dieses Risiko möglichst gering zu halten, verpflichtet das Eurosystem seine Geschäftspartner zur Bereitstellung ausreichender Sicherheiten. Bei Ausfall eines Geschäftspartners wäre das Eurosystem jedoch im Rahmen der Verwertung der Sicherheiten auch Kredit-, Markt- und Liquiditätsrisiken ausgesetzt. Bei liquiditätszuführenden Geschäften in Fremdwährung gegen auf Euro lautende Sicherheiten sowie bei liquiditätszuführenden Geschäften in Euro gegen auf Fremdwährungen lautende Sicherheiten kommt außerdem noch das Währungsrisiko hinzu. Um all diese Risiken auf ein akzeptables Maß zu begrenzen, stellt das Eurosystem hohe Bonitätsanforderungen bezüglich der zur Besicherung zugelassenen Vermögenswerte, bewertet die Sicherheiten täglich neu und wendet geeignete Maßnahmen zur Risikokontrolle an.

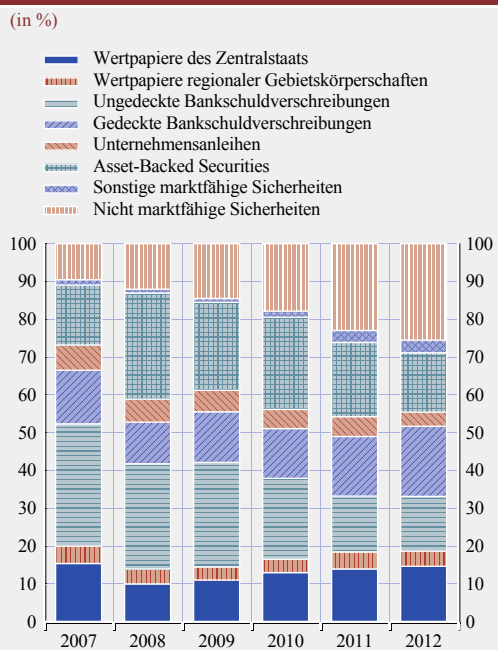
Aus Vorsichtsüberlegungen sichert sich das Eurosystem durch die Bildung eines entsprechenden Puffers gegen Ausfälle ab, die aus einer späteren Verwertung der Sicherheiten zahlungsunfähig gewordener Geschäftspartner resultieren könnten. Der Umfang der im Rahmen dieses Puffers getätigten Rückstellungen wird jährlich unter Berücksichtigung der letztendlich veräußerten Sicherheiten und der Verwertungsaussichten überprüft.

Generell werden die finanziellen Risiken aus den Kreditgeschäften auf Ebene des Eurosystems kontinuierlich überwacht und quantifiziert und den Beschlussorganen der EZB regelmäßig gemeldet.

Der EZB-Rat fasste im Berichtsjahr eine Reihe von Beschlüssen zu Anpassungen an den Zulassungskriterien für Sicherheiten und am Risikokontrollrahmen.

Im Hinblick auf das Rahmenwerk für Bonitätsbeurteilungen im Eurosystem (ECAF) fasste der EZB-Rat im Berichtsjahr eine Reihe von Beschlüssen. Am 4. April 2012 genehmigte er die Zulassung des Rating-Tools der Creditreform Rating AG zur Verwendung im Rahmen des ECAF. Die drei Rating-Tools von ICAP, Coface Serviços Portugal und Cerved wurden vom EZB-Rat am 5. Juli bis auf Weiteres vom ECAF ausgeschlossen, weil sie nicht die Ausfalldefinition nach Basel II verwenden. Um das Leistungsüberwachungsverfahren des ECAF zu verbessern, beschloss der EZB-Rat am 28. November, die gemäß dem ECAF anerkannten Anbieter von Bonitätsbeurteilungsverfahren zu verpflichten, disaggregierte Daten zur Leistungsüberwachung

Abbildung 36 Aufschlüsselung der hinterlegten Sicherheiten (einschließlich Kreditforderungen) nach Art der Sicherheit



Quelle: EZB.
Anmerkung: Wert der Sicherheit nach Bewertung und Bewertungsabschlägen; Durchschnitt der Monatsendwerte. Die in dieser Abbildung dargestellten Daten werden vierteljährlich auf der Website der EZB veröffentlicht.

einzureichen. Darüber hinaus müssen die Anbieter von Bonitätsbeurteilungsverfahren schriftlich bescheinigen, dass ihre Angaben zur Leistungsüberwachung richtig und gültig sind. Am 19. Dezember 2012 billigte der EZB-Rat die Verwendung des Bonitätsbeurteilungssystems der Banka Slovenije innerhalb des ECAF.

Um die Transparenzstandards für Asset-Backed Securities zu erhöhen, beschloss der EZB-Rat am 5. Juli 2012, Informationspflichten für ABS auf Einzelkreditebene innerhalb des Sicherheitenrahmens des Eurosystems einzuführen. Er gab zudem für jede einzelne Sicherheitenkategorie den Stichtag bekannt, ab dem die Informationspflicht – zunächst im Rahmen einer Einführungsphase – in Kraft tritt. Der EZB-Rat kündigte außerdem an, dass zur Messung der Einhaltung der Anforderungen des Einzelkreditschemas und zur Überprüfung von Aktualität, Konsistenz und Vollständigkeitsgrad der entsprechenden Daten ein einheitliches Register für Einzelkreditdaten von ABS eingerichtet wird, in dem die ABS automatisch auf Basis der gemeldeten Daten geprüft werden und eine entsprechende Punktzahl erhalten. Diese Bewertung wird die spezifischen Anforderungen, die in den Bestimmungen zum Sicherheitenrahmen des Eurosystems dargelegt sind, genau widerspiegeln.

Das Eurosystem hat des Weiteren geeignete Risikokontrollmaßnahmen entwickelt, welche die 2012 vom EZB-Rat gefassten Beschlüsse zur Gewährleistung der Verfügbarkeit von Sicherheiten für seine Geschäftspartner flankieren sollen. Erstens hat das Eurosystem im Zusammenhang mit der oben beschriebenen vorübergehenden Annahme von zusätzlichen werthaltigen Kreditforderungen als Sicherheiten einheitliche Leitlinien verabschiedet, die darauf abzielen, die Angemessenheit der Zulassungskriterien und Risikokontrollmaßnahmen zu gewährleisten, und noch vom EZB-Rat zu billigen sind. Zweitens verabschiedete der EZB-Rat, parallel zu seinem Beschluss, mit Wirkung zum 29. Juni 2012 den Bonitätsschwellenwert herabzusetzen und die Zulassungskriterien für bestimmte Arten von Asset-Backed Securities zu ändern, einen überarbeiteten Risikokontrollrahmen für diese Wertpapiere, der eine angemessene Absicherung des Eurosystems gewährleistet.

1.2 DEVISENGESCHÄFTE UND GESCHÄFTE MIT ANDEREN ZENTRALBANKEN

Das Eurosystem unternahm im Jahr 2012 keine Interventionen am Devisenmarkt. Außerdem führte die EZB keine Devisentransaktionen in den Währungen der am WKM II teilnehmenden Staaten durch. Im Rahmen der Vereinbarung zwischen der EZB und dem IWF, wonach der IWF im Auftrag der EZB Sonderziehungsrechte (SZR) von anderen SZR-Inhabern kaufen bzw. an sie verkaufen kann, wurde im Jahr 2012 keine einzige Transaktion abgewickelt, während im Vorjahr fünf Transaktionen durchgeführt worden waren.

Die befristete Swap-Vereinbarung, welche die EZB 2007 mit der US-amerikanischen Notenbank (Federal Reserve) abgeschlossen hatte und die im Mai 2010 reaktiviert worden war, um den Druck von den europäischen Märkten für die Refinanzierung in US-Dollar zu nehmen, wurde am 13. Dezember 2012 bis zum 1. Februar 2014 verlängert. In enger Zusammenarbeit mit anderen Zentralbanken versorgte das Eurosystem seine Geschäftspartner gegen entsprechende Besicherung mit Mitteln in US-Dollar. Abgewickelt wurden die Transaktionen in Form von Repogeschäften als Mengentender mit Vollzuteilung. Zusätzlich zu diesen Geschäften, die regelmäßig wöchentlich mit 7-tägiger Laufzeit durchgeführt wurden, setzte die EZB im Einvernehmen mit der Federal Reserve, der Bank of England, der Bank von Japan und der Schweizerischen Nationalbank im vierwöchigen Rhythmus die liquiditätszuführenden Geschäfte in US-Dollar mit einer Laufzeit von 84 Tagen fort. Insgesamt führte das Eurosystem im Berichtsjahr 50 Geschäfte mit jeweils

7-tägiger Laufzeit, ein 14-tägiges Geschäft am Jahresende sowie 13 Geschäfte mit 84-tägiger Laufzeit durch. Im Berichtsjahr wurden keine Transaktionen im Rahmen der befristeten wechselseitigen Swap-Vereinbarungen durchgeführt, die 2011 zwischen der EZB, der Bank of England, der Bank von Japan und der Schweizerischen Nationalbank geschlossen worden waren, um ihre Fähigkeit zur Bereitstellung von Liquiditätshilfen an das globale Finanzsystem zu verbessern und die Spannungen an den Finanzmärkten abzubauen. Diese Swap-Linien sind jedoch als wirksames Mittel zur Entlastung der Finanzmärkte zu betrachten, denn sie bieten Auffangfazilitäten zur Stützung der Geldmarktiliquidität durch Senkung des Finanzierungsrisikos. Am 13. Dezember 2012 wurden die Swap-Vereinbarungen bis zum 1. Februar 2014 verlängert. Ferner beschloss der EZB-Rat, bis auf Weiteres die regelmäßigen liquiditätszuführenden Geschäfte in US-Dollar mit Laufzeiten von etwa einer Woche und etwa drei Monaten fortzuführen.

Am 12. September 2012 beschloss der EZB-Rat in Übereinstimmung mit der Bank of England, die am 17. Dezember 2010 getroffene Liquiditätsswap-Vereinbarung zwischen der EZB und der Bank of England, die am 28. September 2012 abgelaufen wäre, bis zum 30. September 2013 zu verlängern. Im Rahmen dieser Fazilität kann die Bank of England der EZB bei Bedarf bis zu 10 Mrd GBP gegen Euro zur Verfügung stellen. Damit ist die EZB wiederum in der Lage, für die Banc Ceannais na hEireann/Central Bank of Ireland präventiv Liquidität in Pfund Sterling bereitzustellen, sodass diese einen etwaigen befristeten Liquiditätsbedarf des irischen Bankensystems in dieser Währung decken kann.

I.3 INVESTITIONSTÄTIGKEIT

Die EZB investiert sowohl Mittel aus ihrem Währungsreserveportfolio als auch Eigenmittel. Die Investitionstätigkeit ist so organisiert, dass sie getrennt von den geldpolitischen Geschäften im Rahmen der OMTs, des SMP und des CBPP2-Programms erfolgt und dass keine Insiderinformationen über geldpolitische Maßnahmen in die Anlageentscheidungen einfließen können.

VERWALTUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN

Ursprünglich bestand das Währungsreserveportfolio der EZB aus von den NZBen des Euroraums an die EZB übertragenen Währungsreserven. Die Zusammensetzung des Portfolios verändert sich im Zeitablauf in Abhängigkeit vom Marktwert der angelegten Reserven sowie von den Devisen- und Goldtransaktionen der EZB. Durch die Währungsreserven der EZB soll in erster Linie sichergestellt werden, dass das Eurosystem bei Bedarf jederzeit über genügend liquide Mittel für seine devisenpolitischen Transaktionen mit Nicht-EU-Währungen verfügt. Die Ziele für die Verwaltung der EZB-Währungsreserven sind – nach Priorität geordnet – Liquidität, Sicherheit und Rentabilität.

Die Währungsreserven der EZB sind in US-Dollar, japanischen Yen, Gold und SZR angelegt. Die US-Dollar- und Yen-Bestände werden von der EZB sowie stellvertretend für die EZB von jenen NZBen des Eurosystems, die sich in diesem Bereich engagieren wollen, aktiv verwaltet. Im Sinne einer effizienteren Durchführung der Anlagegeschäfte der EZB wurde im Januar 2006 das Prinzip der Währungsspezialisierung eingeführt, dem zufolge jede NZB, die sich an der Verwaltung der Währungsreserven der EZB beteiligen will, und jedes zu diesem Zweck gebildete NZB-Konsortium grundsätzlich entweder ein US-Dollar-Portfolio oder ein Yen-Portfolio zur Verwaltung zugeteilt bekommt.⁶

⁶ Siehe EZB, Portfoliomanagement der EZB, Monatsbericht April 2006.

Gemessen an den jeweiligen Wechselkursen und Marktpreisen sank der Wert der Netto-Währungsreserven⁷ der EZB zwischen Ende 2011 und Ende 2012 von 65,6 Mrd € auf 64,8 Mrd €. Davon entfielen 43,8 Mrd € auf Fremdwährungsbestände und 21 Mrd € auf Gold- und SZR-Bestände. Hinter dem Wertverlust des Fremdwährungsportfolios, der zum Teil durch Kapital- und Zinserträge aus dem Portfoliomanagement wieder ausgeglichen wurde, steht die Abwertung des japanischen Yen gegenüber dem Euro um 13 %. Ende 2012 entfielen – gemessen am damaligen Wechselkurs – 79 % der gesamten Fremdwährungsreserven auf US-Dollar-Bestände und 21 % auf Yen-Bestände. Umgerechnet in Euro ist der Wert der Gold- und SZR-Bestände der EZB leicht gestiegen. Hierfür war die Aufwertung von Gold um rund 4 % im Jahr 2012 verantwortlich.

VERWALTUNG DER EIGENMITTEL

Das Eigenmittelportfolio der EZB besteht aus den angelegten Mitteln, die dem eingezahlten Teil des Zeichnungskapitals der EZB entsprechen, sowie den Beständen der Allgemeinen Reserve der EZB und den Rückstellungen zur Absicherung von Wechselkurs-, Zinsänderungs-, Kredit- und Goldpreisrisiken. Der Zweck des Portfolios besteht darin, der EZB Erträge zur Verfügung zu stellen, mit deren Hilfe sie ihre Betriebsaufwendungen decken kann. Das Anlageziel besteht in der Maximierung der erwarteten Erträge; gleichzeitig muss mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit (Konfidenzniveau) ausgeschlossen werden können, dass Verluste eintreten. Die Eigenmittel der EZB werden in festverzinslichen Vermögenswerten angelegt, die auf Euro lauten.

Gemessen an den jeweiligen Marktpreisen erhöhte sich der Wert des Portfolios von 15,9 Mrd € Ende 2011 auf 18,9 Mrd € Ende 2012. Dieser Anstieg ergab sich aus der Aufstockung des eingezahlten Kapitals der EZB mit Wirkung vom 27. Dezember 2012, aus Erhöhungen der Rückstellungen der EZB für allgemeine Währungs-, Zins-, Kredit- und Goldpreisrisiken und zu einem geringeren Teil auch aus Investitionserträgen.

Da die Umsetzung des CBPP2-Programms und des Programms für die Wertpapiermärkte (sowie im Fall einer Durchführung auch der geldpolitischen Outright-Geschäfte) in der Verantwortung desselben Geschäftsbereichs liegt wie die Verwaltung der Eigenmittel, wurde 2012 beschlossen, auf die Eigenmittel der EZB einen weitgehend passiven Anlagestil anzuwenden. Durch diese Entscheidung soll sichergestellt werden, dass die Anlageentscheidungen nicht durch Insiderinformationen über geldpolitische Maßnahmen beeinflusst werden können.

RISIKOMANAGEMENTFRAGEN IM ZUSAMMENHANG MIT DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT UND DEN GELDPOLITISCHEN PORTFOLIOS

Die finanziellen Risiken, denen die EZB durch ihre Investitionstätigkeit und die geldpolitischen Portfolios (SMP, CBPP und CBPP2) ausgesetzt ist, werden mittels einer umfassend geregelten Limitstruktur genau überwacht und gemessen, wobei die Einhaltung dieser Limits täglich kontrolliert wird. Darüber hinaus ist durch regelmäßige Berichterstattung sichergestellt, dass alle Interessengruppen angemessen über das Ausmaß solcher Risiken informiert werden. So wie für die bestehenden geldpolitischen Portfolios wird auch für die OMTs eine Überwachung und Messung der finanziellen Risiken erfolgen. Die OMTs enthalten darüber hinaus zwei wichtige risikomindernde Merkmale: Zum einen wird mit dem Element der Konditionalität erreicht, dass Käufe nur innerhalb bestimmter Zeitrahmen und erst nach erfolgreicher Umsetzung wirtschaftspolitischer

⁷ Die Netto-Währungsreserven der EZB errechnen sich aus den offiziellen Währungsreserven abzüglich des Netto-Marktwerts von Devisenswaps zuzüglich Deviseneinlagen bei Gebietsansässigen und abzüglich künftiger feststehender Nettoabflüsse an Devisenbeständen aufgrund von Repos und Termingeschäften. Nähere Informationen zu den Datenquellen finden sich auf der Website der EZB.

Maßnahmen getätigt werden. Zum anderen liegt der Schwerpunkt der Käufe auf Instrumenten mit einer Restlaufzeit von 1 bis 3 Jahren.

Im Berichtsjahr setzte die EZB den Ausbau der IT-Infrastruktur des Risikomanagementsystems für die Anlagegeschäfte und die geldpolitischen Portfolios fort.

Als Messgröße zur Quantifizierung des Marktrisikos wird unter anderem der Value at Risk (VaR) herangezogen. Für das Anlageportfolio der EZB zum 31. Dezember 2012 ergab sich unter Zugrundelegung eines Konfidenzniveaus von 95 % für einen Einjahreshorizont und mit einem Sample für Preisvolatilität über ein Jahr ein VaR von 8,98 Mrd € gegenüber 13,08 Mrd € am 30. Dezember 2011.⁸ Erweitert man das Sample von einem Jahr auf fünf Jahre, beläuft sich in analoger Rechnung der VaR für 2012 auf 12,30 Mrd € gegenüber 12,16 Mrd € am 30. Dezember 2011. Das Marktrisiko ergibt sich dabei zum Großteil aus dem Währungs- und dem Goldpreisrisiko. Das niedrige Zinsänderungsrisiko wiederum spiegelt die weiterhin relativ geringe modifizierte Duration des EZB-Anlageportfolios im Berichtsjahr wider.

⁸ In diesen Schätzungen ist das Marktrisiko der CBPP-, CBPP2- und SMP-Portfolios nicht berücksichtigt, weil diese Bestände bis zum Ende der Laufzeit gehalten und zum Bewertungsansatz „fortgeschriebene Anschaffungskosten, überprüft auf Wertminderungen“ erfasst werden.

2 ZAHLUNGSVERKEHRS- UND WERTPAPIERABWICKLUNGSSYSTEME

Entsprechend seinem satzungsgemäßen Auftrag fördert das Eurosystem den reibungslosen Betrieb von Zahlungssystemen. Zahlungsverkehrs- sowie Wertpapierclearing- und -abwicklungssysteme gehören zu den grundlegenden Infrastrukturen, die für das einwandfreie Funktionieren von Marktwirtschaften erforderlich sind. Ihr reibungsloser Betrieb ist nicht nur für die effiziente Abwicklung der Zahlungsströme für Waren, Dienstleistungen und Finanzgeschäfte, sondern auch für die Durchführung der Geldpolitik einer Zentralbank unabdingbar. Reibungsfrei funktionierende Zahlungsverkehrs- sowie Wertpapierclearing- und -abwicklungssysteme wirken daher im Hinblick auf die Währung, das Finanzsystem und die Wirtschaft im Allgemeinen stabilisierend wie auch vertrauensbildend. Zur Erfüllung seines Auftrags verfolgt das Eurosystem drei Ansätze: Es übernimmt operative Aufgaben, führt Überwachungsaktivitäten durch und wirkt als Katalysator (zu den beiden letzteren Bereichen siehe Kapitel 3 Abschnitt 4 und 5). In Ausübung seiner operativen Funktion kann das Eurosystem gemäß ESZB-Satzung Einrichtungen zur Verfügung stellen, um effiziente und zuverlässige Clearing- und Zahlungssysteme zu gewährleisten.

2.1 DAS TARGET2-SYSTEM

TARGET2, das vom Eurosystem zur Abwicklung von Großbetrags- und Eilzahlungen in Euro betrieben wird, spielt bei der reibungslosen Umsetzung der gemeinsamen Geldpolitik eine bedeutende Rolle und leistet einen wichtigen Beitrag zu einem funktionierenden Euro-Geldmarkt. Das System bietet Echtzeitabwicklung in Zentralbankgeld und eine hohe Marktabdeckung, ist für Großbetrags- und Eilzahlungen ohne Betragsober- bzw. -untergrenzen ausgelegt und wird darüber hinaus für eine Vielzahl anderer Zahlungen genutzt. Drei Zentralbanken des Eurosystems – die Deutsche Bundesbank, die Banque de France und die Banca d'Italia – stellen gemeinsam die technische Infrastruktur, die sogenannte Gemeinschaftsplattform (Single Shared Platform – SSP), für TARGET2 zur Verfügung und betreiben sie im Auftrag des Eurosystems.

Im Dezember 2012 belief sich die Anzahl der direkten Teilnehmer des TARGET2-Systems auf 985. Insgesamt, d. h. unter Einbeziehung von Zweigstellen und Tochterbanken, sind über TARGET2 weltweit mittlerweile 55 000 Banken adressierbar. Außerdem wurde TARGET2 im Jahr 2012 von insgesamt 82 Nebensystemen zur Zahlungsabwicklung genutzt.

DER TARGET2-BETRIEB

TARGET2 funktionierte im Jahr 2012 reibungslos und wurde zur Abwicklung einer großen Anzahl von Euro-Zahlungen genutzt. Mit einem wertmäßigen Anteil von 92 % an allen über Euro-Großbetragszahlungssysteme getätigten Zahlungen blieb der Marktanteil von TARGET2 stabil. Bei einem Tagesschnitt von 354 185 Transaktionen wurden 2012 insgesamt 90 671 378 Zahlungen über TARGET2 verarbeitet. Wertmäßig wurden im Berichtsjahr Zahlungen in Höhe von insgesamt 634 132 Mrd € über TARGET2 abgewickelt, wobei sich der durchschnittliche Transaktionswert pro Tag auf 2 477 Mrd € belief. Ein Überblick über den Zahlungsverkehr im Jahr 2012 samt Vorjahresvergleich findet sich in Tabelle 12.

Tabelle 12 TARGET2-Zahlungen

	Wert (in Mrd €)			Anzahl der Transaktionen		
	2011	2012	Veränderung in %	2011	2012	Veränderung in %
Insgesamt	612 936	634 132	3,4	89 565 697	90 671 378	1,2
Tagesdurchschnitt	2 385	2 477	3,8	348 505	354 185	1,6

Quelle: EZB.
Anmerkung: Bei 257 Geschäftstagen im Jahr 2011 und 256 Geschäftstagen im Jahr 2012.

Die Systemverfügbarkeit⁹ der Gemeinschaftsplattform SSP des TARGET2-Systems erreichte im Berichtsjahr 100 %.

Im Jahr 2012 wurden 99,98 % der über die SSP laufenden Zahlungsaufträge innerhalb von fünf Minuten abgewickelt, und die Teilnehmer äußerten sich zufrieden mit der guten Systemleistung.

KOOPERATION MIT TARGET2-NUTZERN

Das Eurosystem pflegt enge Kontakte mit den TARGET2-Nutzern; Vertreter der NZBen trafen auch 2012 regelmäßig mit den nationalen TARGET2-Nutzergruppen zusammen. Daneben wurden in halbjährlichen gemeinsamen Sitzungen der Working Group on TARGET2 des Eurosystems und der TARGET Working Group der europäischen Bankenverbände Fragen zum TARGET2-Betrieb auf gesamteuropäischer Ebene erörtert. Außerdem setzte das 2011 gegründete Ad-hoc-Gremium mit Vertretern dieser beiden Gruppen seine Arbeit fort und befasste sich mit wesentlichen Neuerungen, die sich auf TARGET2 auswirken – etwa mit der Anbindung von TARGET2-Securities (T2S). Weitere strategische Themen behandelte die Contact Group on Euro Payments Strategy, die sich aus hochrangigen Vertretern von Geschäfts- und Zentralbanken zusammensetzt.

SYSTEMVERBESSERUNGEN UND -ERWEITERUNGEN

Da das Eurosystem bestrebt ist, das Leistungsniveau des Systems weiter zu verbessern und die Anforderungen der Teilnehmer zu erfüllen, misst es der Weiterentwicklung von TARGET2 höchste Bedeutung bei.

Angesichts der umfangreichen Vorbereitungen auf T2S hatte das Eurosystem 2011 beschlossen, 2012 keine neue Version von TARGET2 herauszubringen. Ungeachtet dessen arbeitete das Eurosystem im Berichtsjahr weiter am TARGET2-System und traf Vorkehrungen hinsichtlich der für die T2S-Anbindung erforderlichen Anpassungen. So wurde festgelegt, welche Dienste für die TARGET2-Teilnehmer zur Unterstützung ihrer Transaktionen in T2S nach der Inbetriebnahme von T2S verfügbar sein werden. Das Eurosystem initiierte darüber hinaus eine Überprüfung der Strategie zur Umstellung von TARGET2 auf den neuen Branchenstandard ISO 20022. Laut Beschluss sollen sämtliche derzeitigen Nachrichtenstandards in Form eines für November 2017 anberaumten „Big Bang“ auf die entsprechenden Formate gemäß ISO 20022 übertragen werden.

LÄNDER IM TARGET2-VERBUND

An TARGET2 sind alle Länder des Euroraums angeschlossen, weil sämtliche Zahlungsaufträge im Zusammenhang mit den geldpolitischen Geschäften des Eurosystems verpflichtend über TARGET2 abzuwickeln sind. Nicht dem Eurosystem angehörende Zentralbanken innerhalb der

⁹ Der Verfügbarkeitsgrad gibt an, in welchem Ausmaß die Teilnehmer von TARGET2 das System während ihrer Geschäftszeiten störungsfrei nutzen konnten.

EU können sich freiwillig an TARGET2 anbinden, um die Abwicklung von Euro-Zahlungen in den betreffenden Ländern zu erleichtern. Rechtlich und wirtschaftlich betrachtet ist jede Zentralbank für den Betrieb ihrer Systemkomponente und die Betreuung ihrer Teilnehmer selbst verantwortlich. Darüber hinaus nutzen einige Finanzinstitute mit Sitz in anderen EWR-Ländern TARGET2 per Fernzugang.

Dem TARGET2-Verbund gehören derzeit 24 Zentralbanken mit den dazugehörigen Nutzergemeinschaften an: die 17 nationalen Zentralbanken des Euroraums, die EZB sowie 6 Zentralbanken von EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums¹⁰.

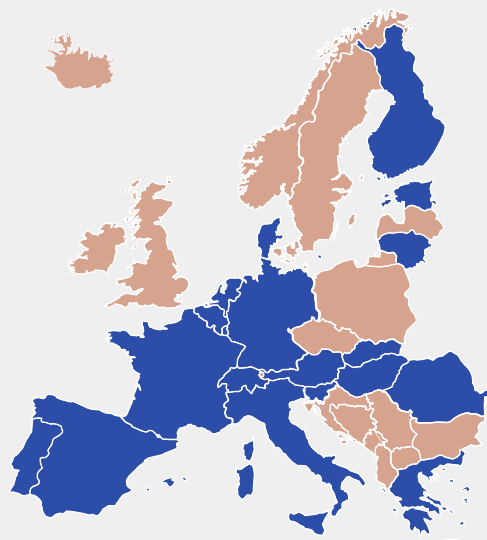
2.2 TARGET2-SECURITIES

Hinter der Bezeichnung TARGET2-Securities (T2S) steht die künftige Eurosystem-Lösung für die Wertpapierabwicklung in Zentralbankgeld in Europa. Über die Plattform, die zurzeit noch entwickelt wird und im Juni 2015 den Live-Betrieb aufnehmen soll, werden dann praktisch alle in Europa gehandelten Wertpapiere abgewickelt. Hieraus ergeben sich erhebliche Skalenvorteile und geringere Abwicklungskosten. Da bei der Abwicklung über T2S nicht mehr zwischen grenzüberschreitenden und inländischen Transaktionen unterschieden wird, stellt diese Lösung einen Meilenstein auf dem Weg zu einem integrierten europäischen Kapitalmarkt dar und liefert damit die Grundlage für Effizienzsteigerungen und verstärkten Wettbewerb im gesamten Nachhandel. T2S wird mit einem erheblich effizienteren Sicherheiten- und Liquiditätseinsatz einhergehen, was in Zeiten, in denen die Nachfrage nach qualitativ hochwertigen Sicherheiten infolge der Finanzmarkturbulenzen und jüngsten aufsichtsrechtlichen Entwicklungen stetig steigt, besonders vorteilhaft ist. Zudem

¹⁰ Bulgarien, Dänemark, Lettland, Litauen, Polen und Rumänien.

Abbildung 37 An T2S teilnehmende Zentralverwahrer

- Bank of Greece Securities Settlement System – BOGS (Griechenland)
- Centrálny depozitár cenných papierov (Slowakei)
- Clearstream Banking (Deutschland)
- Depozitarul Central (Rumänien)
- Eesti Väärtpaperikeskus (Estland)
- Euroclear Belgium (Belgien)
- Euroclear Finland (Finnland)
- Euroclear France (Frankreich)
- Euroclear Nederland (Niederlande)
- Iberclear – BME Group (Spanien)
- Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários (Portugal)
-
- Központi Elszámolóház és Értéktár – KELER (Ungarn)
- Lietuvos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas (Litauen)
- LuxCSD (Luxemburg)
- Malta Stock Exchange (Malta)
- Monte Titoli (Italien)
- National Bank of Belgium Securities Settlement System – NBB-SSS (Belgien)
- Oesterreichische Kontrollbank (Österreich)
- SIX SIS (Schweiz)
- VP LUX (Luxemburg)
- VP Securities (Dänemark)



werden durch T2S die Harmonisierung der Marktprozesse und Effizienzverbesserungen bei den Back-Office-Verfahren vorangetrieben.

Bis Ende Juni 2012 hatten 22 Zentralverwahrer – d. h. fast alle der im Euroraum ansässigen und fünf außerhalb des Euroraums ansässige Zentralverwahrer – die T2S-Rahmenvereinbarung¹¹ unterzeichnet. Auf diese Zentralverwahrer entfallen beinahe 100 % des Abwicklungsvolumens in Euro. Sie sind von der Entrichtung der T2S-Teilnahmegebühr befreit, weil sie sich für den frühzeitigen Umstieg auf T2S entschieden haben. Darüber hinaus unterzeichnete die dänische Zentralbank im Juni 2012 die Währungsteilnahmevereinbarung¹² und stimmte zu, die dänische Krone ab 2018 in T2S bereitzustellen. Mit der Unterzeichnung der beiden Vereinbarungen wurden die mehr als zwei Jahre dauernden Vertragsverhandlungen abgeschlossen. Die Teilnahme an T2S steht allerdings auch weiteren Teilnehmern offen. So können Zentralbanken außerhalb des Euro-Währungsgebiets die Währungsteilnahmevereinbarung bzw. Zentralverwahrer die T2S-Rahmenvereinbarung auch zu einem späteren Zeitpunkt unterzeichnen. Neu beitretende Zentralverwahrer müssen nun allerdings eine Teilnahmegebühr entrichten.

Durch das Inkrafttreten der beiden Vertragsvereinbarungen wurden am 1. Juli 2012 neue Steuerungsstrukturen für T2S geschaffen, die nach wie vor auf den Grundsätzen einer umfassenden Einbindung der Marktteilnehmer und Transparenz beruhen und den Vertragspartnern des Eurosystems größeren Einfluss einräumen. Die neuen Strukturen, die auch nach der T2S-Inbetriebnahme gelten werden, lassen sich in die drei Ebenen Steuerung, Beratung und operative Tätigkeiten gliedern. Die erste Ebene umfasst einen für die laufende Projektsteuerung sowie für den Echtbetrieb zuständigen Vorstand (T2S Board) sowie eine Lenkungsgruppe (CSD Steering Group), welche die Zentralverwahrer gegenüber dem Eurosystem vertritt. Auf der zweiten Ebene vereinigt die T2S Advisory Group als beratendes Gremium sämtliche T2S-Stakeholder, d. h. Zentralbanken, Zentralverwahrer, den Bankensektor, Regulierungs- und Überwachungsinstanzen sowie die Wertpapierbranche. Die National User Groups fungieren als formale Schnittstelle zwischen den nationalen Märkten und der Advisory Group. Auf der dritten Ebene werden die Gremien der Steuerungsebene vom T2S-Fachbereich der EZB und von den technischen Gruppen unterstützt.

Auch in technischer Hinsicht konnten im Berichtsjahr erhebliche Fortschritte erzielt werden. So veröffentlichte das Eurosystem beispielsweise ein Handbuch für T2S-Nutzer (T2S User Handbook) sowie überarbeitete Fassungen der Nutzeranforderungen (User Requirements Document), der Nutzerfeinspezifikationen (User Detailed Functional Specifications) und der Prozessbeschreibung (Business Process Description). Die vier für die Entwicklung und den Betrieb der T2S-Plattform verantwortlichen Zentralbanken (die Deutsche Bundesbank, die Banco de España, die Banque de France und die Banca d'Italia) rechnen damit, dass die Entwicklung der Kernfunktionen der erforderlichen Software im ersten Quartal 2013 abgeschlossen wird. Bei den internen Tests der Software wurden wichtige Fortschritte erzielt. Die von den Zentralverwahrern und nationalen Zentralbanken im Juni 2012 beendeten Machbarkeitsanalysen resultierten in mehr als 30 Änderungsanträgen. Hinsichtlich der Umstellung auf T2S einigten sich die Zentralverwahrer und das Eurosystem Ende 2012 auf den zeitlichen Horizont sowie die Zusammensetzung der Gruppen, die an den drei für den Zeitraum zwischen Juni 2015 und November 2016 geplanten Migrationsphasen teilnehmen. Anfang 2013 wurden die Beratungen über die Möglichkeit alternativer Migrationslösungen

11 Die T2S-Rahmenvereinbarung regelt die Rechte und Pflichten des Eurosystems und der Zentralverwahrer, die das Eurosystem mit der Abwicklung beauftragen.

12 Die T2S-Währungsteilnahmevereinbarung regelt die Beziehung zwischen dem Eurosystem und den NZBen außerhalb des Euroraums, die beabsichtigen, ihre Währung in T2S zur Verfügung zu stellen.

fortgesetzt, um im Hinblick auf den operativen Aufwand im Zusammenhang mit der Umstellung für Ausgewogenheit zu sorgen.

In Bezug auf die technischen Anbindungsmöglichkeiten an T2S, d. h. die Auswahl von Netzwerken, über die Marktteilnehmer und Zentralverwahrer Instruktionen an T2S senden und Nachrichten von T2S empfangen können, wurden ebenfalls Fortschritte erzielt. So wurden in der Folge einer im Jahr 2011 durchgeführten Ausschreibung Lizenzen an zwei Anbieter von Mehrwertnetzdiensten vergeben. Des Weiteren liegt nun im Wesentlichen der vom Eurosystem finalisierte rechtliche Rahmen für die über eine Standleitung verfügbaren Dienste vor, die bei entsprechendem Bedarf am Markt parallel zu den beiden Mehrwertnetzdiensten angeboten werden sollen.

Damit das Potenzial der Abwicklungsplattform voll ausgeschöpft werden kann, ist es laut den Marktteilnehmern unbedingt erforderlich, dass T2S die Harmonisierung im Nachhandelsbereich forciert. Unterstützt wird die T2S Advisory Group in mehreren Harmonisierungsbestrebungen durch die T2S Harmonisation Steering Group, die im Verlauf des Berichtsjahrs den dritten Bericht zum Stand der Harmonisierung von T2S zur Veröffentlichung Anfang 2013 vorbereitete. Einzelheiten zu den Harmonisierungsbestrebungen im Zusammenhang mit T2S und ihr Einfluss auf die europäische Finanzmarktintegration finden sich in Kapitel 3 Abschnitt 4.

2.3 ABWICKLUNGSVERFAHREN FÜR AUSLÄNDISCHE SICHERHEITEN

Zur Besicherung ihrer Kreditgeschäfte mit dem Eurosystem können die Geschäftspartner nicht nur inländische, sondern auch ausländische notenbankfähige Sicherheiten nutzen. Die Mobilisierung ausländischer Sicherheiten erfolgt im Euroraum in erster Linie über das Korrespondenzzentralbank-Modell (CCBM) sowie über zugelassene Verbindungen zwischen einzelnen Wertpapierabwicklungssystemen im Eurogebiet. Anders als beim CCBM, das vom Eurosystem betrieben wird, handelt es sich bei diesen Verbindungen um Marktlösungen. Darüber hinaus können im Ausnahmefall auch Sicherheiten mobilisiert werden, die NZBen auf Konten bei internationalen Zentralverwahrern hinterlegt haben.

Im Dezember 2012 verringerte sich der Gegenwert der beim Eurosystem grenzüberschreitend hinterlegten (marktfähigen und nicht marktfähigen) Sicherheiten auf 643 Mrd € nach 731 Mrd € im Dezember 2011. Dies entspricht einem Anteil von 22,8 % an den bis Ende 2012 insgesamt vom Eurosystem hereingenommenen Sicherheiten (nach 29,9 % im Jahr 2011).

SICHERHEITENMANAGEMENT

Das CCBM blieb auch 2012 der wichtigste Kanal für die Übertragung ausländischer Sicherheiten im Rahmen der geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems und bei der Bereitstellung von Innertageskrediten durch das Eurosystem. Der Wert der durch das CCBM hinterlegten Sicherheiten verringerte sich von 434 Mrd € am Jahresende 2011 auf 354 Mrd € am Ende des Berichtsjahrs. Der Wert der von NZBen im Ausnahmefall auf Konten bei internationalen Zentralverwahrern hinterlegten Sicherheiten belief sich Ende 2012 auf 134 Mrd €.

Da das 1999 in Betrieb genommene CCBM als Übergangslösung konzipiert und nur auf ein Mindestmaß an Harmonisierung ausgerichtet war, haben Marktteilnehmer einige Verbesserungen angeregt. So sollte es insbesondere nicht mehr erforderlich sein, (marktfähige) Sicherheiten vor der Mobilisierung über das CCBM vom Zentralverwahrer des Investors zum Zentralverwahrer des Emittenten zu repatriieren. Außerdem sollten Serviceleistungen im Bereich des

Sicherheitenmanagements durch spezialisierte Dritte, sogenannte Tri-Party-Agenten, nicht wie derzeit nur im Inland, sondern auch grenzüberschreitend genutzt werden können. Das Eurosystem unterstützt diese Erweiterungen im CCBM und befasst sich zurzeit mit ihrer für 2014 vorgesehenen Aufnahme in das CCBM-Regelwerk.

Fragen zur Euro-Wertpapierabwicklung und Mobilisierung von Sicherheiten im Zusammenhang mit Kreditgeschäften des Eurosystems wurden von der Kontaktgruppe für Euro-Wertpapierinfrastrukturen (COGESI) behandelt. In diesem Diskussionsforum sind Marktinfrastrukturanbieter, Marktteilnehmer und Zentralbanken vertreten.

ZUGELASSENE VERBINDUNGEN ZWISCHEN NATIONALEN WERTPAPIERABWICKLUNGSSYSTEMEN

Ausländische Sicherheiten können auch über Verbindungen zwischen nationalen Wertpapierabwicklungssystemen mobilisiert werden. Derartige Verbindungen sind allerdings nur dann für die Besicherung von Kreditgeschäften des Eurosystems zugelassen, wenn sie die Anwenderstandards des Eurosystems erfüllen. Die über zugelassene Verbindungen auf ein anderes Wertpapierabwicklungssystem übertragenen Sicherheiten sind auf lokaler Ebene genauso einsetzbar wie nationale Sicherheiten. Der Wert der über direkte und erweiterte Verbindungen mobilisierten Sicherheiten verringerte sich bis Ende 2012 auf 156 Mrd € nach 175 Mrd € am Jahresende 2011.

Im Berichtsjahr wurde eine neue direkte Verbindung in die Liste der zugelassenen Verbindungen aufgenommen und drei direkte Verbindungen wurden gestrichen. Insgesamt standen den Geschäftspartnern Ende 2012 daher 52 direkte und 8 erweiterte Verbindungen zwischen Wertpapierabwicklungssystemen zur Verfügung, von denen jedoch lediglich eine geringe Anzahl tatsächlich genutzt wird.

3 BANKNOTEN UND MÜNZEN

Gemäß Artikel 128 des Vertrags hat der EZB-Rat das ausschließliche Recht, die Ausgabe von Euro-Banknoten innerhalb der EU zu genehmigen. Zur Ausgabe dieser Banknoten sind wiederum die EZB und die NZBen berechtigt.

3.1 BARGELDUMLAUF

NACHFRAGE NACH EURO-BANKNOTEN UND -MÜNZEN

Ende 2012 waren 15,7 Milliarden Euro-Banknoten mit einem Gesamtwert von 912,6 Mrd € im Umlauf, verglichen mit 14,9 Milliarden Stück im Gesamtwert von 888,6 Mrd € Ende 2011 (siehe Abbildung 38). Die 50-€- und die 500-€-Banknoten verzeichneten mit 35 % bzw. 32 % zum Jahresende den wertmäßig höchsten Anteil am Banknotenumlauf. Den volumenmäßig höchsten Anteil am gesamten Euro-Banknotenumlauf hatte mit 41 % die 50-€-Banknote als die am häufigsten verwendete Stückelung (siehe Abbildung 39). Im Berichtsjahr betrug die Jahreszuwachsrate der im Umlauf befindlichen Banknoten wertmäßig 2,7 % und volumensmäßig 4,9 %. Die 50-€-Banknote wies mit 6,5 % die bei Weitem höchste Jahreszuwachsrate auf, gefolgt von der 20-€- und der 10-€-Banknote mit jeweils 4,7 % sowie der 5-€-Banknote mit 4,4 %. Die vormals beträchtliche Zuwachsrate der 500-€-Banknote kehrte sich ins Negative (-2,0 %).

Auf Länder außerhalb des Euroraums (in erster Linie auf dessen Nachbarländer) entfallen schätzungsweise 20 % bis 25 % des wertmäßigen Euro-Banknotenumlaufs, wobei der tatsächliche Wert

Abbildung 38 Stückzahl- und wertmäßiger Euro-Banknotenumlauf

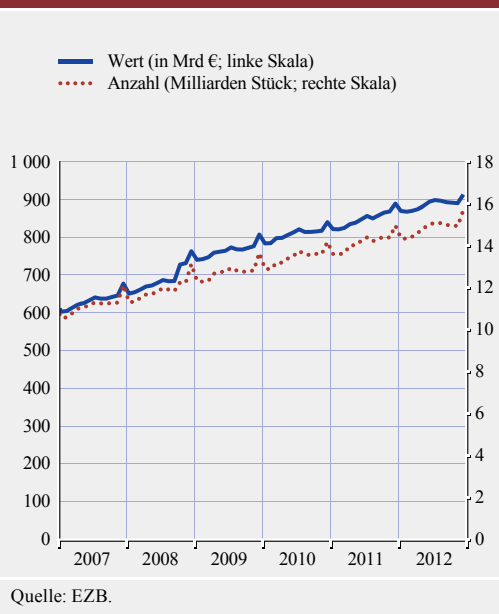
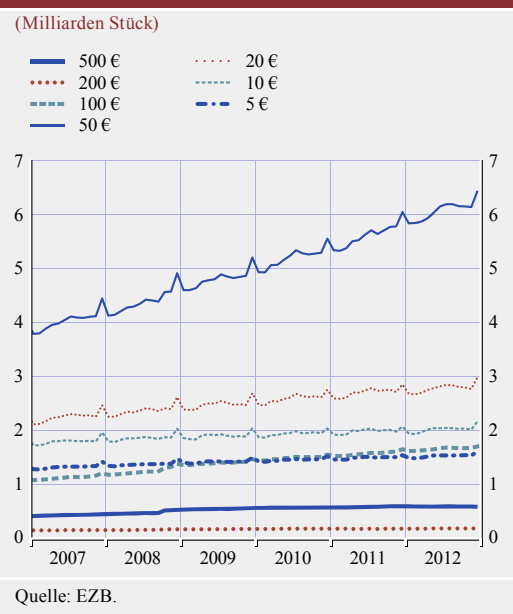


Abbildung 39 Euro-Banknotenumlauf nach Stückelung



näher am oberen Ende dieser Bandbreite angesiedelt sein dürfte. Gegenüber dem Jahr 2011 stiegen die Nettolieferungen von Euro-Banknoten durch Finanzinstitute an Regionen außerhalb des Euro-Währungsgebiets im Berichtsjahr um 19 % oder 2,1 Mrd € an. Außerhalb des Euroraums werden Euro-Banknoten (vor allem mit höherem Nennwert) als Wertaufbewahrungsmittel sowie zu Transaktionszwecken an den internationalen Märkten gehalten.

Der gesamte Euro-Münzumsatz (d. h. der Nettoumsatz ohne die Münzreserven der NZBen des Euroraums) erhöhte sich im Berichtsjahr um 4,4 % auf 102,0 Milliarden Stück. Der Anteil der Münzen mit niedrigem Nennwert (1, 2 und 5 Cent) an der Gesamtanzahl der im Umlauf befindlichen Münzen betrug 62 %. Der Gesamtwert des Euro-Münzumsatzes belief sich zum Ende des Berichtsjahrs auf 23,7 Mrd € und war somit um 2,5 % höher als Ende 2011.

BANKNOTENBEARBEITUNG IM EUROSYSTEM

Die NZBen des Euroraums gaben im Berichtsjahr 33,1 Milliarden Banknoten im Wert von 1,0 Billionen € aus, während 32,2 Milliarden Banknoten im Wert von 1,0 Billionen € an sie zurückflossen. Diese Werte entsprechen annähernd den im Vorjahr verzeichneten Werten. 34,6 Milliarden Euro-Banknoten wurden mittels vollautomatisierter Banknotenbearbeitungsmaschinen auf Echtheit und Umlauffähigkeit geprüft, um die Qualität und Integrität des Banknotenumlaufs gemäß den vom Eurosystem festgelegten einheitlichen Mindeststandards für die Banknotenbearbeitung zu gewährleisten. Dabei erwiesen sich etwa 5,6 Milliarden Stück als nicht mehr umlauffähig und wurden vernichtet. Die Aussortierungsrate¹³ der im Umlauf befindlichen Banknoten (d. h. der Anteil der Banknoten, die aufgrund mangelnder Umlauffähigkeit ausgetauscht werden mussten) betrug 44 % für Stückelungen bis einschließlich 50 € und 9 % für Banknoten mit höherem Nennwert.

¹³ Anzahl der innerhalb eines bestimmten Jahres als nicht mehr umlauffähig eingestuft Banknoten im Verhältnis zur durchschnittlichen Anzahl der in diesem Zeitraum im Umlauf befindlichen Banknoten.

Die durchschnittliche Rücklaufquote¹⁴ der im Umlauf befindlichen Banknoten betrug am Ende des Berichtsjahrs 2,16. Demnach ging 2012 jede Euro-Banknote im Schnitt etwa alle sechs Monate an eine der NZBen im Euroraum zurück. Die Rücklaufquote betrug 0,34 für 500-€-Banknoten, 0,46 für 200-€-Banknoten und 0,70 für 100-€-Banknoten, während die im Barzahlungsverkehr dominierenden kleineren Stückelungen mit 1,56 (50 €), 3,38 (20 €), 4,11 (10 €) und 2,27 (5 €) höhere Rücklaufquoten aufwiesen.

3.2 BANKNOTENFÄLSCHUNG UND FÄLSCHUNGSPRÄVENTION

EURO-BANKNOTENFÄLSCHUNGEN

Bei den nationalen Analysezentren¹⁵ gingen im Jahr 2012 insgesamt rund 531 000 gefälschte Euro-Banknoten ein. Verglichen mit der Anzahl der im Umlauf befindlichen echten Euro-Banknoten ist der Anteil der Fälschungen weiterhin sehr niedrig. Die langfristige Entwicklung der Anzahl der aus dem Umlauf sichergestellten Fälschungen ist in Abbildung 40 dargestellt. Bevorzugtes Ziel der Fälscher sind die 20-€-Banknote und die 50-€-Banknote, auf die im Berichtsjahr 42,5 % bzw. 40,0 % der insgesamt sichergestellten Fälschungen entfielen. Eine Aufschlüsselung der sichergestellten Euro-Banknotenfälschungen nach Stückelung ist Abbildung 41 zu entnehmen.

Wiewohl das Vertrauen in die Sicherheit des Euro angesichts der laufenden Maßnahmen zur Fälschungsbekämpfung seitens der europäischen und internationalen Behörden vollkommen berechtigt ist, sollte dies keinesfalls zu Sorglosigkeit verleiten. Die EZB rät der Öffentlichkeit auch weiterhin zur Wachsamkeit im Hinblick auf möglichen Betrug und empfiehlt, Euro-Banknoten nach dem Prinzip „Fühlen – Sehen – Kippen“¹⁶ zu prüfen und sich nicht nur auf ein einziges Sicherheitsmerkmal zu verlassen. Um die Fälschungsbekämpfung des Eurosystems zu unterstüt-

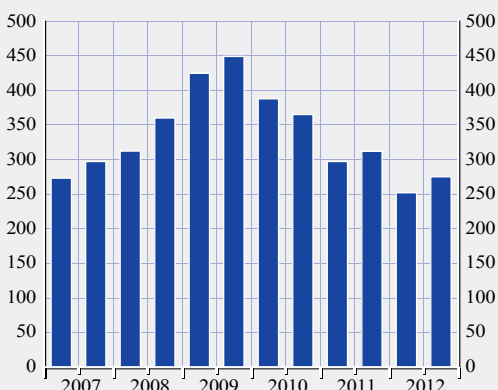
14 Gesamtzahl der innerhalb eines bestimmten Jahres an die NZBen des Euroraums zurückgeflossenen Banknoten im Verhältnis zur durchschnittlichen Anzahl der in diesem Jahr im Umlauf befindlichen Banknoten.

15 In allen EU-Mitgliedstaaten eingerichtete Zentren für die Erstanalyse gefälschter Euro-Banknoten auf nationaler Ebene.

16 Siehe den Bereich „Sicherheitsmerkmale“ in der Rubrik „Banknoten“ unter „The Euro“ auf der EZB-Website.

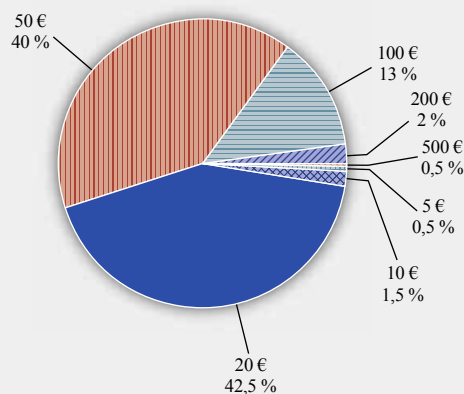
Abbildung 40 Aus dem Umlauf sichergestellte Euro-Banknotenfälschungen

(Anzahl in Tsd)



Quelle: EZB.

Abbildung 41 Euro-Banknotenfälschungen nach Stückelung (2012)



Quelle: EZB.

zen, werden außerdem aktuelle Informationsmaterialien zur Verfügung gestellt und innerhalb wie auch außerhalb Europas regelmäßig Schulungen für professionelle Bargeldakteure angeboten. Auch die bewährte Zusammenarbeit der EZB mit Europol und der Europäischen Kommission dient diesem Ziel.

FÄLSCHUNGSPRÄVENTION AUF INTERNATIONALER EBENE

Die Zusammenarbeit auf dem Gebiet der Fälschungsprävention geht über die europäische Ebene hinaus. So engagiert sich das Eurosystem in der Zentralbank-Arbeitsgruppe für die Fälschungsbekämpfung (Central Bank Counterfeit Deterrence Group – CBCDGD)¹⁷, die im technischen Bereich durch das bei der EZB angesiedelte internationale Forschungszentrum für Fälschungsprävention (International Counterfeit Deterrence Centre – ICDC) unterstützt wird. Das ICDC betreibt eine Website¹⁸ mit Informationen und Hinweisen zur Reproduktion von Banknotenabbildungen sowie mit Links zu länderspezifischen Websites.

3.3 BANKNOTENHERSTELLUNG UND -AUSGABE

PRODUKTIONSVEREINBARUNGEN

Im Jahr 2012 waren die NZBen für die Herstellung von 8,5 Milliarden Euro-Banknoten verantwortlich, wobei auf die neue 5-€-Banknote, deren Einführung im Mai 2013 erfolgen wird (siehe unten), 2,9 Milliarden Stück und somit rund 34 % der gesamten Banknotenproduktion entfielen. Die Produktion der 5-€-Banknote der ersten Serie wurde eingestellt. Seit 2002 erfolgt die Zuteilung der Euro-Banknotenproduktion auf Basis eines dezentralisierten Pooling-Systems, in dessen Rahmen jede NZB des Euroraums für die Beschaffung des ihr zugewiesenen Anteils am Gesamtbedarf bestimmter Stückelungen zuständig ist (siehe Tabelle 13).

STUFENPLAN FÜR DIE STÄRKERE HARMONISIERUNG DER BARGELDDIENSTLEISTUNGEN DER NZBEN

Im Jahr 2007 verabschiedete der EZB-Rat einen Stufenplan für Maßnahmen, die mittelfristig eine stärkere Harmonisierung der von den NZBen angebotenen Bargelddienstleistungen bewirken sollte. Am 1. Oktober 2012 führten die NZBen von Belgien, Deutschland, Irland, Zypern, Luxemburg, Malta, den Niederlanden, Österreich und Finnland den Austausch elektronischer Datenmitteilungen zwischen NZBen und nationalen wie internationalen Geschäftskunden für Bargeldgeschäfte ein und setzten so eine der verbleibenden Maßnahmen des Stufenplans um. Die dieser Maßnahme zugrunde liegenden Prinzipien sind in der EZB-Leitlinie über den Datenaustausch für Bargelddienstleistungen¹⁹ festgelegt. Eine von der EZB betriebene Schnittstelle stellt sicher, dass auch NZBen, die unterschiedliche Datenformate verwenden, Mitteilungen austauschen können. So können nun Geschäftskunden,

Tabelle 13 Zugewiesene Produktionsmengen von Euro-Banknoten (2012)

Stückelung	Menge (Millionen Stück)	Produziert im Auftrag der NZB von
5 €	2 915,30	BE, ES, FR, IT, AT
10 €	1 959,04	DE, GR, FR, IE, PT
20 €	1 703,95	CY, EE, FR, IT, MT, LU, NL, SI, SK, FI
50 €	1 530,43	BE, DE, ES, IT
100 €	298,13	DE
200 €	50,00	DE
500 €	0,00	-
Insgesamt	8 456,87	

Quelle: EZB.

¹⁷ Die CBCDGD arbeitet unter der Federführung der G-10-Staaten; ihr gehören 32 Zentralbanken und für die Banknotenproduktion zuständige Behörden an.

¹⁸ www.rulesforuse.org.

¹⁹ Leitlinie EZB/2012/16 vom 20. Juli 2012 (ABl. L 245 vom 11.9.2012, S. 3).

die eine Bargeldtransaktion mit einer ausländischen NZB durchführen wollen, die Anweisung zur Bargeldabhebung oder die Benachrichtigung über die Einzahlung über die NZB ihres Landes senden. Die noch nicht angebundene NZB des Euro-Währungsgebiets werden im Lauf der Jahre 2013 und 2014 an diese Schnittstelle angeschlossen.

Der Austausch elektronischer Mitteilungen erleichtert außerdem die Organisation grenzüberschreitender Bargeldtransporte; somit ergänzt diese Maßnahme die Verordnung (EU) Nr. 1214/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2011 über den gewerbsmäßigen grenzüberschreitenden Straßentransport von Euro-Bargeld zwischen den Mitgliedstaaten des Euroraums²⁰, die am 30. November 2012 in Kraft trat. Die Schnittstelle ermöglicht darüber hinaus Großtransporte von Euro-Banknoten zwischen den NZBen, was bei der Einführung der zweiten Euro-Banknotenserie von Nutzen sein wird.

WIEDERAUSGABE VON BANKNOTEN

Bei der Wiederausgabe von Euro-Banknoten müssen Bargeldakteure (Kreditinstitute, Werttransportunternehmen und sonstige Wirtschaftsakteure wie Einzelhändler und Spielkasinos) die im Beschluss EZB/2010/14 über die Prüfung der Echtheit und Umlauffähigkeit und über die Wiederausgabe von Euro-Banknoten²¹ festgelegten Bestimmungen einhalten. Dieser Beschluss soll in erster Linie sicherstellen, dass sämtliche mittels Geldausgabeautomaten an die Öffentlichkeit ausgegebenen Euro-Banknoten zuvor auf Echtheit und Umlauffähigkeit überprüft wurden. Aus den von Bargeldakteuren an die NZBen des Euroraums gemeldeten Daten geht hervor, dass die Wiederausgabe von rund einem Drittel der im Berichtsjahr insgesamt nach maschineller Überprüfung wieder in Umlauf gebrachten Euro-Banknoten durch Bargeldakteure unter Verwendung von Banknotenbearbeitungsgeräten erfolgte.

In Vorbereitung auf die Ausgabe der zweiten Euro-Banknotenserie wurde der Anwendungsbereich von Beschluss EZB/2010/14 durch den Beschluss EZB/2012/19²² geändert, der am 20. September 2012 in Kraft trat. Der geänderte Beschluss stellt sicher, dass die Prüfungsverfahren, die von Bargeldakteuren bei der Wiederausgabe von Euro-Banknoten einzuhalten sind, auch für die neuen Banknoten gelten.

ERWEITERTES PROGRAMM FÜR KONSIGNATIONSLAGER

Nachdem der EZB-Rat 2011 beschlossen hatte, dass das Programm für Konsignationslager für Euro-Banknoten (Extended Custodial Inventory – ECI) neben Asien in Zukunft auch Nordamerika und den Nahen Osten umfassen sollte, wurde 2012 ein offenes Ausschreibungsverfahren durchgeführt. Die erfolgreichen Bieter werden im Jahresverlauf 2013 ermittelt. Vorläufer des ECI-Programms war das ECI-Pilotprogramm, das ursprünglich im Januar 2012 hätte auslaufen sollen, jedoch bis Ende Januar 2013 verlängert worden war. Das Programm für Konsignationslager soll den reibungslosen Euro-Banknotenumlauf in geografisch entlegenen Regionen gewährleisten sowie detaillierte statistische Daten über die internationale Verwendung von Euro-Banknoten zur Verfügung stellen.

DIE ZWEITE EURO-BANKNOTENSERIE

Im Jahr 2012 setzte das Eurosystem seine Arbeiten an der neuen Euro-Banknotenserie fort. Der Schwerpunkt lag dabei auf der Massenfertigung der neuen 5-€-Banknote, die als erste Stückelung

20 ABl. L 316 vom 29.11.2011, S. 1.

21 ABl. L 267 vom 9.10.2010, S. 1.

22 ABl. L 253 vom 20.9.2012, S. 19.

der neuen Banknotenserie in Verkehr gebracht wird. Außerdem unterstützte das Eurosystem alle maßgeblich Beteiligten bei der Vorbereitung auf die Einführung der neuen Banknoten und setzte seine Arbeiten an der Entwicklung der weiteren Stückelungen der neuen Serie fort. Die neue, sogenannte Europa-Serie zeigt im Wasserzeichen und im Hologramm ein Portrait der Europa, einer Gestalt aus der griechischen Mythologie. Die Europa-Serie wird dieselben Stückelungen aufweisen wie die erste Euro-Banknotenserie – 5 €, 10 €, 20 €, 50 €, 100 €, 200 € und 500 € – und die meisten Gestaltungselemente beibehalten.²³

Am 9. März 2012 beschloss der EZB-Rat, die neue 5-€-Banknote am 2. Mai 2013 einzuführen. Der genaue Zeitplan für die Ausgabe der übrigen Stückelungen der Europa-Serie wird zu einem späteren Zeitpunkt festgelegt. Voraussichtlich werden die neuen Banknoten über einen Zeitraum von mehreren Jahren schrittweise in aufsteigender Reihenfolge eingeführt. Das Eurosystem wird die Öffentlichkeit, Bargeldakteure und Hersteller von Banknotenbearbeitungs- und -prüfgeräten rechtzeitig über die Modalitäten für die Einführung der neuen Banknoten informieren. Die Euro-Banknoten der ersten Serie werden noch für einen verhältnismäßig langen Zeitraum gesetzliches Zahlungsmittel bleiben, bevor sie nach rechtzeitiger Information der Öffentlichkeit nach und nach aus dem Verkehr gezogen werden. Auch danach wird ihr Umtausch bei den NZBen des Euro-Währungsgebiets unbefristet möglich sein.

4 STATISTIK

Die EZB konzipiert, erhebt, erstellt und veröffentlicht mit Unterstützung der NZBen eine breite Palette von Statistiken, die eine wichtige Basis für die Geldpolitik des Euroraums, verschiedene andere Aufgaben des EZB sowie für die Aufgaben des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ESRB) darstellen. Diese Statistiken werden auch von öffentlichen Stellen (etwa im Scoreboard der Europäischen Kommission zur Überwachung von makroökonomischen Ungleichgewichten), Finanzmarktteilnehmern, den Medien und der Bevölkerung genutzt. Die regelmäßigen Statistiken zum Euroraum konnten im Berichtsjahr nach wie vor reibungslos und zeitnah zur Verfügung gestellt werden. Ein weiterer Schwerpunkt bestand im Ausbau der Informationsgrundlage für die Erfüllung der an die EZB und den ESRB übertragenen Aufgaben, wenngleich dies in Anbetracht der eingeschränkten Ressourcen eine beträchtliche Herausforderung darstellte. Im Einklang mit dem jährlich aktualisierten statistischen Arbeitsprogramm wurden erhebliche Bemühungen unternommen, um den neuen Datenanforderungen – insbesondere bei der Analyse der Geldpolitik und Finanzstabilität – zu entsprechen.

Die mit der wachsenden Datennachfrage verbundenen Herausforderungen wurden im April 2012 bei der sechsten (alle zwei Jahre stattfindenden) Statistikkonferenz der EZB mit dem Titel „Central bank statistics as a servant of two separate mandates – price stability and mitigation of systemic risk“ erörtert.

4.1 NEUE UND VERBESSERTE EURORAUM-STATISTIKEN

Im Einklang mit der Verpflichtung zur statistischen Unterstützung des ESRB leistete die EZB im Berichtsjahr einen wesentlichen Beitrag zu den Vorbereitungen für das sogenannte „ESRB Risk Dashboard“, das am 20. September 2012 nach der Sitzung des ESRB-Verwaltungsrats erstmals

²³ Siehe www.neuesgesichtdeseuro.eu.

präsentiert wurde. Zur besseren Erfassung systemischer Risiken soll dieses ursprünglich aus 45 Kennzahlen bestehende Indikatorenset regelmäßig aktualisiert und überprüft werden (siehe Kapitel 3 Abschnitt 2.2).

Im September 2012 veröffentlichte die EZB außerdem erstmals eine um von zentralen Kontrahenten durchgeführte Repogeschäfte bereinigte statistische Messgröße für die weit gefasste Geldmenge M3 sowie für Kredite an den privaten Sektor im Euroraum.

4.2 SONSTIGE ENTWICKLUNGEN IM STATISTIKBEREICH

Das ESZB setzte seine Arbeiten zur Optimierung der Verfügbarkeit und Qualität von Statistiken auf Basis von Mikrodatenbanken fort, da diese bei der Erfüllung der Nutzeranforderungen höhere Flexibilität bieten und dazu beitragen, den Meldeaufwand für die Berichtspflichtigen zu minimieren.

In diesem Zusammenhang verabschiedete der EZB-Rat im September 2012 ein verbessertes Rahmenwerk für das Datenqualitätsmanagement der zentralisierten Wertpapierdatenbank (Centralised Securities Database), bestehend aus der Leitlinie EZB/2012/21 und der Empfehlung EZB/2012/22. Darüber hinaus verabschiedete die EZB im Oktober 2012 die Verordnung EZB/2012/24 über die Statistiken über Wertpapierbestände, in der die Berichtspflichten für im Euroraum ansässige finanzielle Anleger, Verwahrstellen und Mutterinstitute bestimmter Bankengruppen festgelegt werden. Gegenstand der entsprechenden Meldungen sind die Wertpapierbestände von im Euroraum ansässigen (finanziellen und nichtfinanziellen) Anlegern (auf Basis einzelner Wertpapiere) sowie jene Bestände an Wertpapieren, die von Ansässigen des Euroraums begeben wurden, von Anlegern außerhalb des Euroraums gehalten und im Euroraum aufbewahrt werden. Die Datenerhebung zum ersten Berichtstermin von Dezember 2013 beginnt im März 2014.

Von 15 NZBen des Euroraums wurde die erste Welle der Haushaltsbefragung des Eurosystems zu Finanzen und Konsum (Household Finance and Consumption Survey – HFCS) durchgeführt (in einzelnen Fällen in Zusammenarbeit mit den nationalen Statistikämtern). Die Befragung, deren Ergebnisse voraussichtlich in den ersten Monaten des Jahres 2013 veröffentlicht werden, liefert Mikrodaten zum Sach- und Finanzvermögen, zu den Verbindlichkeiten sowie zu Konsum, Sparverhalten, Einkommen, Beschäftigung, künftigen Rentenansprüchen, Transfers zwischen den Generationen, Schenkungen sowie zur Risikoeinstellung der privaten Haushalte.

Das ESZB setzte seine Bemühungen zur Entwicklung eines Registers sämtlicher Finanzinstitute in der EU, einschließlich großer Banken- und Versicherungsgruppen, fort. Die erweiterte Datenbank RIAD (Register of Institutions and Affiliates Database) soll umfassende Listen aller Finanzinstitute zur Verfügung stellen und deren Zuordnung als Partner für statistische Meldezwecke ermöglichen. Außerdem wird sie zur Unterstützung der Finanzstabilitätsanalyse dienen und die Bewertung von Sicherheiten bei Marktgeschäften erleichtern. Erhöht wird ihr Nutzen noch dadurch, dass sie mit dem derzeit von Eurostat entwickelten und parallel betriebenen EuroGroups Register für (hauptsächlich) nichtfinanzielle Unternehmen in Europa kompatibel sein wird.

Darüber hinaus sind zahlreiche weitere Datenreihen in Vorbereitung. Das ESZB ist außerdem mit der Optimierung von Statistiken für den Versicherungssektor befasst. Dafür sollen so weit wie möglich jene Daten weiterverwendet werden, die anhand der Vorlagen für quantitative

Meldungen gemäß der Solvabilität-II-Richtlinie – wie sie von der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA) konzipiert wurden – zu erheben sind. Weitere Arbeiten bezogen sich auf die Harmonisierung eines Katalogs der wichtigsten Datenattribute sowie auf den Entwurf eines Pilotbereichs für Daten aus Kreditregistern oder anderen ähnlichen Datensätzen auf Einzelkreditebene im Hinblick auf die Wiederverwendung von Informationen zur Erfüllung unterschiedlicher statistischer und analytischer Erfordernisse. Derzeit wird auch die Zahlungsverkehrstatistik verbessert, um die neuesten Entwicklungen zu erfassen, die sich aus dem einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraum (SEPA), insbesondere aus der Verordnung (EU) 260/2012 zu Überweisungen und Lastschriften (siehe Kapitel 3 Abschnitt 2), ergeben; außerdem wird auf Basis einzelner, von internationalen Kartensystemen erhobener Datensätze an der Entwicklung von Statistiken zu Zahlungskarten gearbeitet.

Im Rahmen der allgemeinen Wirtschaftsstatistiken beschäftigt sich die EZB mit Vorarbeiten für die Veröffentlichung einer monatlichen Schätzung des Auftragseingangs in der Industrie des Euroraums im Jahr 2013, da Eurostat derartige Statistiken nicht mehr erstellt. Darüber hinaus veranstaltete die EZB im Mai 2012 eine Konferenz im Zusammenhang mit ihren Vorbereitungen für die für 2013 vorgesehene Veröffentlichung von Indikatoren für Gewerbeimmobilienpreise.

Die enge Zusammenarbeit mit Eurostat und anderen internationalen Organisationen wurde fortgesetzt. Der Gesetzgebungsprozess zur Anpassung des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 1995) an das System volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 2008 (System of National Accounts 2008) der Vereinten Nationen und die sechste Auflage des IWF-Handbuchs zu Zahlungsbilanz und Auslandsvermögensstatus (Balance of Payments and International Investment Position Manual) steht kurz vor dem Abschluss. Zugleich wird daran gearbeitet, die Revision sämtlicher damit in Zusammenhang stehender Rechtsakte der EZB und der EU abzuschließen, um die Umsetzung der neuen Standards im Jahr 2014 zu gewährleisten.

Außerdem trägt die EZB zur Verbesserung der Finanzstatistiken auf globaler Ebene bei, insbesondere im Rahmen der Inter-Agency Group on Economic and Financial Statistics (IAG), an der sie gemeinsam mit der BIZ, Eurostat, dem IWF, der OECD, den Vereinten Nationen und der Weltbank teilnimmt. Die IAG koordiniert und überwacht die von den Finanzministern und Zentralbankpräsidenten der G 20 unterstützten statistischen Initiativen zur Schließung globaler Informationslücken. Die EZB leistete auch ihren Beitrag zur Verbesserung der Principal-Global-Indicators-Website, auf der im März 2012 erstmals ein aggregierter Wert für das vierteljährliche BIP-Wachstum der G-20-Staaten veröffentlicht wurde. Im Berichtsjahr verabschiedeten die G 20 eine Initiative zur Einführung eines globalen Systems zur Identifikation juristischer Personen (Legal Entity Identifier) im März 2013, das die EZB in vollem Umfang unterstützt. Gemeinsam mit der BIZ und dem IWF veröffentlichte die EZB den dritten Teil des Handbook on Securities Statistics, der sich mit Emissionen von bzw. Beständen an Dividendenwerten befasst.

Damit die Öffentlichkeit auch weiterhin Vertrauen in die vom ESZB erstellten Statistiken hat, auf denen die geldpolitischen Entscheidungen beruhen, gilt es nachzuweisen, dass das ESZB hierbei die höchsten Qualitätsstandards einhält. Daher billigte der EZB-Rat im Februar 2012 eine geänderte Fassung der „Öffentlichen Erklärung des ESZB im Hinblick auf die von ihm erstellten Statistiken“, die stärker an das vom Ausschuss des Europäischen Statistischen Systems erarbeitete Dokument „Europäische Statistiken: Verhaltenskodex für die nationalen und gemeinschaftlichen statistischen Stellen“ („European Statistics Code of Practice“) angeglichen wurde.

Das ESZB verpflichtet sich, seine Statistiken als öffentliches Gut zur Verfügung zu stellen. Daher erklärte das ESZB im September 2012, dass es eine gemeinsame Politik des freien Zugangs zu seinen öffentlich verfügbaren Statistiken und der freien Weiterverwendung derselben – ungeachtet jeglicher späterer kommerzieller oder nicht kommerzieller Nutzung – verfolge.

5 FORSCHUNG IM VOLKSWIRTSCHAFTLICHEN BEREICH

Der Forschungsauftrag der EZB – wie auch des Eurosystems insgesamt – lässt sich wie folgt zusammenfassen: a) Durchführung von für die Geldpolitik und die sonstigen Aufgaben des Eurosystems relevanten Forschungen, b) Einsatz und Weiterentwicklung ökonomischer Modelle zur Erstellung von Konjunkturprognosen und -projektionen und zur Analyse von Alternativszenarien und c) Vernetzung mit Wissenschaft und Forschung, z. B. durch die Publikation von Forschungsergebnissen in wissenschaftlichen Fachzeitschriften mit Peer Review oder durch die Teilnahme an bzw. Veranstaltung von Forschungskonferenzen. In den folgenden beiden Abschnitten werden die wichtigsten Forschungsbereiche und -aktivitäten des Berichtsjahrs präsentiert.

5.1 FORSCHUNGSSCHWERPUNKTE UND -ERGEBNISSE

Bei der EZB erfolgt die volkswirtschaftliche Forschung dezentral in verschiedenen Geschäftsbereichen und richtet sich nach deren Bedarf und Spezialisierung. Mit der EZB-weiten Koordination der Forschungsarbeiten ist die Generaldirektion Forschung betraut, die auch eigene Forschungen auf hohem Niveau durchführt. Der zuständige Generaldirektor führt den Vorsitz im Research Coordination Committee (RCC), das die Forschungsaktivitäten der EZB auf deren spezifischen Bedarf und die geldpolitische Entscheidungsfindung abstimmt. Das RCC legt jedes Jahr eine Reihe von Forschungsschwerpunkten fest und unterstützt die einzelnen Geschäftsbereiche bei der Forschungszusammenarbeit im Rahmen dieser Schwerpunkte. Im Jahr 2012 konzentrierte sich die Forschung der EZB vorrangig auf Finanzstabilität, Makroaufsicht und -regulierung; Geldmärkte und den entsprechenden Handlungsrahmen nach der Krise; Geld- und Finanzpolitik sowie öffentliche Schuldtitel; Länderüberwachung und Inflationsdynamik sowie Finanz- und Konsumverhalten der privaten Haushalte. In allen Bereichen wurden beträchtliche Fortschritte erzielt.

Im Hinblick auf den erstgenannten Forschungsschwerpunkt leistete das makroprudenzielle Forschungsnetzwerk des ESZB (Macro-prudential Research Network) für die jeweiligen Politikbereiche der EZB sowie den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken wesentliche analytische Unterstützung (siehe Kapitel 3 Abschnitt 2). Erhebliche Fortschritte wurden dabei erzielt, eine Verbindung zwischen Finanzstabilität und wirtschaftlichen Entwicklungen herzustellen und neue Frühwarnindikatoren zu entwickeln. Ein Teil dieser Forschungsergebnisse wurde im Oktober 2012 in Frankfurt auf der zweiten Konferenz des Forschungsnetzwerks vorgestellt.

Hinsichtlich des Forschungsschwerpunkts Geldmärkte und Handlungsrahmen mussten statt der Vorbereitung auf ein „normales“ Umfeld wesentliche Änderungen in der Funktionsweise der Märkte sowie neue Instrumente und ein verändertes regulatorisches Umfeld in den Mittelpunkt der Forschungstätigkeiten gestellt werden.

Im Bereich Geldpolitik, Finanzpolitik und öffentliche Schuldtitel wurden Forschungsarbeiten zu den Treibern der Risikoprämien für öffentliche Schuldtitel, zur Interaktion zwischen geld-

finanzpolitischen Maßnahmen sowie zu den Ansteckungseffekten fiskalpolitischer Variablen auf finanzielle Variablen abgeschlossen.

Die Forschung im Bereich Länderüberwachung und Inflationsdynamik befasste sich im Berichtsjahr unter anderem mit a) Anpassungsfragen und Ungleichgewichten, b) länderübergreifenden Ansteckungseffekten und Verflechtungen sowie c) der konzeptionellen Grundlage für Wettbewerbsdeterminanten. In letzterem Teilbereich wurden die Forschungsarbeiten auch durch ein neues Forschungsnetzwerk zur Analyse der Wettbewerbsfähigkeit (CompNet) unterstützt.

Das Household Finance and Consumption Network schließlich erhob gegen Ende des Berichtsjahrs entscheidende Informationen auf Mikroebene. Eine genauere Analyse dieser Informationen steht zwar noch aus, doch weisen die ersten Ergebnisse bereits darauf hin, dass die erhobenen Daten dem Eurosystem ein besseres Verständnis des Anlage-, Spar-, Kreditaufnahme- und Verbraucherverhaltens der privaten Haushalte im Euroraum ermöglichen werden.

5.2 VERBREITUNG VON FORSCHUNGSERGEBNISSEN: PUBLIKATIONEN UND KONFERENZEN

Wie in den Vorjahren wurden die Forschungsarbeiten der EZB über die Working-Paper- und die Occasional-Paper-Reihe veröffentlicht, wobei im Berichtsjahr 91 Working Papers und 7 Occasional Papers erschienen. Insgesamt 75 Working Papers wurden von Autoren oder Koautoren aus den Reihen der EZB verfasst, oft in Kooperation mit anderen Ökonomen aus dem Eurosystem. Die übrigen Beiträge stammten von externen Konferenz- und Workshopteilnehmern oder wurden von Gastforschern im Rahmen von Forschungsnetzwerken bzw. im Zuge längerer projektbezogener Forschungsaufenthalte bei der EZB erstellt.²⁴ Nach gängiger Praxis wird in den meisten Fällen letztlich eine Veröffentlichung in führenden Fachzeitschriften mit Peer Review angestrebt. Im Jahr 2012 erschienen knapp 100 Beiträge von EZB-Mitarbeitern in Fachzeitschriften.

Um Forschungsergebnisse von allgemeinem Interesse einem breiteren Publikum näherzubringen, gibt die EZB ferner regelmäßig ein Research Bulletin²⁵ heraus, von dem im Jahr 2012 drei Ausgaben erschienen. Die Beiträge befassten sich mit einer Vielzahl an Themen, wie etwa mit den Auswirkungen des Programms für die Wertpapiermärkte, mit der Frage, ob Regulierung im Inland die ausländischen Risikogeschäfte der Banken beeinflusst, oder mit dem Zusammenhang von Spekulationsblasen, Banken und Finanzstabilität.

Im Jahr 2012 organisierte die EZB 23 Konferenzen und Workshops zu ihren Forschungsthemen, teils zusammen mit Mitveranstaltern wie dem Centre for Economic Policy Research (CEPR), der BIZ sowie anderen Zentralbanken innerhalb und außerhalb des Eurosystems. Wie in den Vorjahren nahmen die meisten Konferenzen und Workshops Bezug auf spezielle Forschungsschwerpunkte. Die jeweiligen Veranstaltungsprogramme und Forschungsbeiträge sind auf der Website der EZB abrufbar.

Seminarreihen sind eine weitere Plattform, die die EZB seit Langem für die Verbreitung von Forschungsergebnissen nutzt. Hervorzuheben sind hier insbesondere die Joint Lunchtime Seminars in Kooperation mit der Deutschen Bundesbank und dem Center for Financial Studies (CFS) sowie

²⁴ Forschungsaufenthalte bei der EZB werden entweder ad hoc organisiert oder laufen unter eigenen Programmen wie dem Lamfalussy Research Fellowship.

²⁵ Alle Research Bulletins können auf der Website der EZB unter „Publications“ abgerufen werden.

die Invited Speaker Seminars. Im Rahmen dieser beiden Seminarreihen werden jede Woche externe Forscher eingeladen, ihre neuesten Arbeiten in der EZB vorzustellen. Daneben veranstaltet die EZB auch Ad-hoc-Seminare zu aktuellen Forschungsthemen.

6 SONSTIGE AUFGABEN UND AKTIVITÄTEN

6.1 EINHALTUNG DES VERBOTS DER MONETÄREN FINANZIERUNG UND DES BEVORRECHTIGTEN ZUGANGS

Gemäß Artikel 271 Buchstabe d des Vertrags ist die EZB mit der Aufgabe betraut, die Einhaltung der in Artikel 123 und 124 des Vertrags sowie in den Ratsverordnungen (EG) Nr. 3603/93 und 3604/93 festgelegten Verbote durch die NZBen der 27 EU-Mitgliedstaaten und die EZB selbst zu überwachen. Nach Artikel 123 ist es der EZB und den NZBen untersagt, Regierungsstellen sowie Organen bzw. Einrichtungen der EU Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten einzuräumen oder unmittelbar von solchen Stellen Schuldtitel zu erwerben. Gemäß Artikel 124 sind Maßnahmen, die nicht aus aufsichtsrechtlichen Gründen getroffen werden und Regierungsstellen sowie Organen bzw. Einrichtungen der EU einen bevorrechtigten Zugang zu Finanzinstituten verschaffen, verboten. Über die Einhaltung dieser Bestimmungen durch die Mitgliedstaaten wacht neben dem EZB-Rat auch die Europäische Kommission.

Die EZB überwacht ferner die durch die Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten am Sekundärmarkt getätigten Käufe von Schuldtiteln der öffentlichen Hand – also Käufe inländischer Staatspapiere sowie Käufe von Schuldtiteln, die von anderen Mitgliedstaaten oder von Organen bzw. Einrichtungen der EU begeben wurden. Laut den Erwägungsgründen der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 des Rates darf der Erwerb von Schuldtiteln der öffentlichen Hand am Sekundärmarkt nicht zur Umgehung der Zielsetzung von Artikel 123 des Vertrags genutzt werden. Solche Käufe dürfen also nicht zu einer indirekten monetären Finanzierung des öffentlichen Sektors führen.

Im Jahr 2012 könnte im folgenden Fall von einem Verstoß gegen die Bestimmungen von Artikel 123 und 124 des Vertrags bzw. gegen die diesbezüglichen Ratsverordnungen gesprochen werden: Die Nederlandsche Bank leistete weiterhin Vorschusszahlungen im Rahmen des niederländischen Einlagensicherungssystems. Zwar sind neue Rechtsvorschriften in Vorbereitung, doch wird das niederländische Einlagensicherungssystem trotz der gewählten Lösung gegen das Verbot der monetären Finanzierung verstoßen, da nach wie vor eine gewisse Überziehungsmöglichkeit bestünde. Weitere Änderungen des gesetzlichen Rahmens durch die niederländische Regierung sind daher so rasch wie möglich durchzuführen.

6.2 BERATENDE FUNKTIONEN

Die EZB ist gemäß Artikel 127 Absatz 4 und Artikel 282 Absatz 5 des Vertrags zu allen in ihren Zuständigkeitsbereich fallenden Vorschlägen für Rechtsakte der EU und für nationale Rechtsvorschriften zu konsultieren.²⁶ Sämtliche Stellungnahmen der EZB werden auf der

²⁶ Gemäß dem Protokoll über einige Bestimmungen betreffend das Vereinigte Königreich Großbritannien und Nordirland, das dem Vertrag beigefügt ist (ABl. C 83 vom 30.3.2010, S. 284), gilt diese Konsultationspflicht nicht für das Vereinigte Königreich.

EZB-Website und, sofern sie Vorschläge für Rechtsakte der EU betreffen, auch im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht.

Im Berichtsjahr verabschiedete die EZB 16 Stellungnahmen zu Vorschlägen für EU-Rechtsakte und 95 Stellungnahmen zu Vorschlägen für nationale Rechtsvorschriften, die in ihren Zuständigkeitsbereich fielen. Eine Liste der 2012 von der EZB abgegebenen Stellungnahmen findet sich im Anhang dieses Jahresberichts.

STELLUNGNAHMEN ZU VORSCHLÄGEN FÜR RECHTSAKTE DER EU

Die von der EZB auf Ersuchen des Rates der Europäischen Union, des Europäischen Parlaments, des Europäischen Rates und der Europäischen Kommission abgegebenen Stellungnahmen befassten sich unter anderem mit der gestärkten wirtschaftspolitischen Steuerung im Euro-Währungsgebiet, mit Vorschlägen für eine Richtlinie und eine Verordnung, die anstelle der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente treten sollen,²⁷ mit einem Vorschlag zur Änderung der Verordnung über Ratingagenturen, einem Vorschlag für eine Verordnung zur Verbesserung der Wertpapierabrechnungen und über Zentralverwahrer, einem Vorschlag für eine Richtlinie zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen²⁸ sowie mit einem Vorschlag für eine Verordnung zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die EZB²⁹.

In ihrer Stellungnahme zur gestärkten wirtschaftspolitischen Steuerung im Euro-Währungsgebiet³⁰ begrüßte die EZB die beiden Verordnungsvorschläge und empfahl einige Änderungen, die darauf abzielen, die Haushaltsdisziplin der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets weiter zu stärken sowie die Überwachung jener Länder des Euroraums weiter auszubauen, die von gravierenden Schwierigkeiten in Bezug auf ihre finanzielle Stabilität betroffen oder bedroht sind. Insbesondere wurde in der Stellungnahme empfohlen, dass eine der Verordnungen den Inhalt des Vertrags über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion, einschließlich der Bestimmungen über ein verpflichtendes mittelfristiges Haushaltsziel sowie einen automatischen Korrekturmechanismus, abdecken sollte. Des Weiteren wurde vorgeschlagen, dass der EU-Rat dazu verpflichtet werden sollte, Mitgliedstaaten, deren Lage erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die finanzielle Stabilität des Euro-Währungsgebiets hat, die Beantragung von Finanzhilfe zu empfehlen.

In ihrer Stellungnahme zum Vorschlag zur Änderung der Verordnung über Ratingagenturen³¹ unterstützte die EZB das allgemeine Ziel, einen Beitrag zur Verringerung der Risiken für die Finanzstabilität und zur Wiederherstellung des Vertrauens der Anleger und Marktteilnehmer in die Finanzmärkte und die Qualität der Ratings zu leisten. Die EZB befürwortete die vom Rat für Finanzstabilität (Financial Stability Board – FSB) empfohlene graduelle Vorgehensweise und stellte fest, dass Bezugnahmen auf Ratings von Ratingagenturen erst dann gestrichen oder ersetzt werden sollten, wenn überzeugende Alternativen gefunden wurden und sich auf sichere Weise umsetzen lassen.

In ihrer Stellungnahme zu einem Vorschlag für eine Verordnung zur Verbesserung der Wertpapierabrechnungen und über Zentralverwahrer³² unterstützte die EZB nachdrücklich den Vorschlag der Europäischen Kommission, insbesondere im Hinblick auf den Ausbau der

27 CON/2012/21. Diese Stellungnahme wird in Kapitel 3 Abschnitt 3.2 näher erläutert.

28 CON/2012/99. Diese Stellungnahme wird in Kapitel 3 Abschnitt 1.2 näher erläutert.

29 CON/2012/96. Diese Stellungnahme wird in Kapitel 3 Abschnitt 1.2 näher erläutert.

30 CON/2012/18.

31 CON/2012/24.

32 CON/2012/62.

rechtlichen und operationellen Bedingungen für die grenzüberschreitende Abwicklung in der EU im Allgemeinen und in TARGET2-Securities (TS2) im Besonderen³³. Die EZB empfahl, den Verordnungsvorschlag und die entsprechenden Durchführungsrechtsakte vor dem für Juni 2015 geplanten Start von TS2 zu verabschieden, da dies zur Gewährleistung eines sichereren, harmonisierten regulatorischen Umfelds sowie eines verstärkten und fairen Wettbewerbs zwischen den Zentralverwahrern im Rahmen von T2S von Bedeutung ist. Die EZB empfahl außerdem, dass zwischen der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde, den zuständigen nationalen Behörden und den Mitgliedern des ESZB in ihrer Eigenschaft als Aufsichtsbehörden und emitierende Zentralbanken insbesondere im Hinblick auf die Erarbeitung von Entwürfen technischer Standards eine enge und wirksame Zusammenarbeit gefördert werden sollte. Eine derartige Zusammenarbeit sollte eine umfassende Überwachung und Aufsicht in einem grenzüberschreitenden Zusammenhang ermöglichen.

STELLUNGNAHMEN ZU VORSCHLÄGEN FÜR NATIONALE RECHTSVORSCHRIFTEN

In zahlreichen Fällen wurde die EZB seitens nationaler Behörden konsultiert; häufig ging es dabei um Maßnahmen im Zusammenhang mit der Finanzmarktstabilität.³⁴

Einige Mitgliedstaaten konsultierten die EZB zu Rekapitalisierungsmaßnahmen. Die EZB verwies auf die Bedeutung der Maßnahmen zur Rekapitalisierung der Banken als wesentliche Voraussetzung für Finanz- und Systemstabilität sowie als Bedingung für die Wahrung ihres Status als zugelassene Geschäftspartner des Eurosystems. In Bezug auf Slowenien³⁵ betonte die EZB hinsichtlich der Rekapitalisierungsmaßnahmen für Banken ihre Präferenz für Bareinlagen gegenüber Anleiheemissionen durch staatseigene Bankenvermögensverwaltungsgesellschaften, da der Einsatz letzterer die Verbindung zwischen Staat und Bankensektor noch verstärken würde.³⁶ Die EZB stellte außerdem fest, dass die direkte Platzierung staatlicher Schuldtitel zum Zweck der Bankenrekapitalisierung und deren spätere Verwendung als Sicherheiten bei liquiditätszuführenden Geschäften des Eurosystems Fragen hinsichtlich des Vorliegens einer monetären Finanzierung aufkommen lassen würde, sofern keine alternativen marktbasierten Finanzierungsquellen zur Verfügung stünden.³⁷ In ihren Stellungnahmen zu Änderungen des rechtlichen Rahmens für die Rekapitalisierung und Abwicklung von Kreditinstituten in Griechenland³⁸ betonte die EZB die Notwendigkeit, die Zuständigkeiten des Finanzstabilisierungsfonds für Griechenland (Hellenic Financial Stability Fund) klar festzulegen, um eine unbeabsichtigte Beeinträchtigung der Befugnisse der Bank of Greece als Aufsichts- und Abwicklungsbehörde und Garant der Finanzsystemstabilität zu vermeiden. Zum Thema Überbrückungsrekapitalisierung hielt die EZB fest, dass deren grundlegender Zweck darin besteht, die Erhöhung des verlustabsorbierenden Kapitals eines begünstigten Kreditinstituts zu gewährleisten.

Die EZB begrüßte den neuen Rahmen für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen in Frankreich³⁹ und dabei im Besonderen die Entwicklung einer Bail-in-Möglichkeit in Form eines Mechanismus zur Schuldenabschreibung oder -umwandlung, der Verluste von (wahrscheinlich) ausfallenden Instituten absorbiert. Dieser Bail-in-Mechanismus

33 Nähere Informationen zum T2S-Projekt finden sich in Abschnitt 2.2 in diesem Kapitel.

34 Siehe z. B. CON/2012/11, CON/2012/14, CON/2012/27, CON/2012/30, CON/2012/39, CON/2012/71, CON/2012/88, CON/2012/91, CON/2012/104 und CON/2012/106.

35 CON/2012/48 und CON/2012/71.

36 Eine ähnliche Präferenz äußerte die EZB in Bezug auf Portugal in der Stellungnahme CON/2012/23.

37 CON/2012/64 und CON/2012/71.

38 CON/2012/14, CON/2012/25 und CON/2012/39. Siehe auch CON/2012/90.

39 CON/2012/106.

sollte mit den international vereinbarten Kernelementen für wirksame Regelungen zur Abwicklung von Finanzinstituten übereinstimmen.

Im Hinblick auf die Finanzierung von Stabilisierungsfonds betonte die EZB, dass die der Abwicklung oder Stabilisierung von Kreditinstituten dienenden Fonds über angemessene finanzielle Mittel verfügen und die den Kreditinstituten auferlegten Beiträge zu solchen Fonds in ihrer Höhe so festgelegt werden müssen, dass Finanzstabilität gewährleistet ist.⁴⁰

Die EZB begrüßte die Anforderungen an spanische Kreditinstitute zur Erhöhung der Rückstellungen für Immobilienengagements (sowohl wertgeminderte als auch werthaltige Forderungen), da diese die Widerstandsfähigkeit des spanischen Bankensektors stärken und zugleich den Spielraum für staatliche Eingriffe einschränken würden.⁴¹

In ihren Stellungnahmen zu den Schuldenregelungen für überschuldete Einzelpersonen in Griechenland und zu Maßnahmen im Rahmen der Privatinsolvenz in Irland⁴² forderte die EZB im Hinblick auf die möglichen negativen Folgen derartiger Maßnahmen für Kreditinstitute in deren Eigenschaft als Gläubiger sowie für das Funktionieren des Finanzsystems eine gründliche Evaluierung der Auswirkungen.

Im Zusammenhang mit Maßnahmen zur Stärkung des aufsichtsrechtlichen Rahmens für irische Kreditgenossenschaften⁴³ begrüßte die EZB die wesentliche Stärkung der aufsichtlichen Instrumente, die der Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland zur Verbesserung des Schutzes der Mitglieder von Kreditgenossenschaften und zur Erhöhung der Stabilität in diesem Teil des Bankensektors zur Verfügung stehen.

In einer Stellungnahme zur Einführung einer Finanztransaktionssteuer für bestimmte Transaktionen der Magyar Nemzeti Bank⁴⁴ befand die EZB, dass eine derartige Steuer unter anderem den monetären Transmissionsmechanismus stören, die Auswahl an geldpolitischen Instrumenten beeinträchtigen und möglicherweise in monetärer Finanzierung resultieren würde. In einer nachfolgenden Stellungnahme zu diesem Thema⁴⁵ begrüßte die EZB Änderungen, denen zufolge Zentralbanktransaktionen von der Bemessungsgrundlage der Finanztransaktionssteuer ausgenommen werden, und empfahl außerdem, sämtliche Geschäftspartner von Transaktionen mit der Zentralbank, die nicht von der Zentralbank ausgegebene Wertpapiere umfassen, von dieser Steuer zu befreien, um der Zentralbank das Erreichen ihrer geldpolitischen Ziele zu ermöglichen.

Die EZB verabschiedete auch Stellungnahmen zu einer Reihe von Notenbankangelegenheiten, darunter zu Anpassungen der Zentralbanksatzungen Ungarns, Griechenlands, Tschechiens, Lettlands, Spaniens und Litauens.⁴⁶ In ihrer Stellungnahme zu sukzessiven Änderungen des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank⁴⁷ äußerte die EZB ernste Bedenken hinsichtlich der Zentralbankunabhängigkeit und kritisierte unter anderem die häufigen Änderungen sowohl hinsichtlich der Anzahl der Mitglieder

40 CON/2012/88 und CON/2012/91.

41 CON/2012/11 und CON/2012/46.

42 CON/2012/40 und CON/2012/70.

43 CON/2012/68.

44 CON/2012/59.

45 CON/2012/94.

46 CON/2012/26, CON/2012/31, CON/2012/43, CON/2012/44, CON/2012/49, CON/2012/73, CON/2012/80, CON/2012/89 und CON/2012/105.

47 CON/2012/26, CON/2012/43 und CON/2012/49.

von Entscheidungsgremien als auch im Hinblick auf deren Vergütung während ihrer Amtszeit. Die EZB wurde des Weiteren zu Änderungen der Satzung der Bank of Greece im Zusammenhang mit den Geschäften, den Aufgaben und der Verwaltung sowie den Rechten der Aktionäre und der Gewinnverwendung der Zentralbank konsultiert.⁴⁸ Dabei nahm die EZB die Änderungen zur Kenntnis, die hinsichtlich der Struktur und der Rechte der Aktionäre der Bank of Greece vorgenommen wurden, um mögliche Interessenskonflikte bei der Wahrnehmung der Öffentlichkeitsrolle der griechischen Notenbank auszuschalten. Die EZB befasste sich auch mit den Änderungen des Gesetzes über die Latvijas Banka im Zusammenhang mit den Vorbereitungen Lettlands auf die Einführung des Euro. Im Hinblick auf verschiedene Aspekte der Zentralbankunabhängigkeit merkte die EZB an, dass die finanzielle Unabhängigkeit einer Zentralbank durch Maßnahmen gestärkt werden könnte, in deren Rahmen die Betriebskosten für die Erfüllung einiger Zentralbankaufgaben von den von diesen Aufgaben betroffenen Instanzen getragen würden.⁴⁹

Im Rahmen ihrer Stellungnahmen zum Gesetz über die Česká národní banka und im Hinblick auf einen neuen Ausschuss für Finanzstabilität in Deutschland befasste sich die EZB mit der Rolle der Zentralbank bei der makroprudenziellen Überwachung.⁵⁰ Dabei erörterte sie insbesondere die Bedeutung des Zugangs zu dem für die Wahrnehmung der Aufgaben im Rahmen der makroprudenziellen Überwachung relevanten Informationen sowie Fragen im Zusammenhang mit der grenzüberschreitenden Zusammenarbeit zwischen den betreffenden Behörden, insbesondere zu Maßnahmen, die zur Bekämpfung von Systemrisiken auf nationaler Ebene ergriffen werden.⁵¹

Einige Mitgliedstaaten konsultierten die EZB zu Beschränkungen für Barzahlungen;⁵² in diesem Zusammenhang betonte die EZB, dass derartige Maßnahmen dem allgemeinen Ziel der Bekämpfung von Steuervermeidung angemessen sein und nicht über das zum Erreichen dieses Ziels erforderliche Ausmaß hinausgehen sollten.

Im Hinblick auf den Umgang mit nicht umgetauschten nationalen Banknoten stellte die EZB fest, dass die direkte Verbuchung des Wertes solcher Banknoten unter Einnahmen des öffentlichen Haushalts außerhalb der Gewinnausschüttungen der Zentralbank Anlass zu Bedenken hinsichtlich des Verbots der monetären Finanzierung und des Prinzips der finanziellen Unabhängigkeit geben würde.⁵³

VERSTÖSSE GEGEN DIE KONSULTATIONSPFLICHT

Im Jahr 2012 verzeichnete die EZB 30 Fälle, in denen sie entgegen der rechtlichen Verpflichtung nicht zu Vorschlägen für nationale Rechtsvorschriften konsultiert wurde,⁵⁴ und einen Fall, in dem sie entgegen der rechtlichen Verpflichtung nicht zu Vorschlägen für Rechtsakte der EU angehört wurde. Dabei wurden die folgenden 14 Fälle als eindeutig und erheblich eingestuft.⁵⁵

48 CON/2012/31.

49 CON/2012/73.

50 CON/2012/44 und CON/2012/55.

51 Siehe auch CON/2012/104.

52 CON/2012/33, CON/2012/36, CON/2012/37 und CON/2012/83.

53 CON/2012/4.

54 Dazu zählen a) Fälle, in denen es eine nationale Behörde unterließ, der EZB Vorschläge für Rechtsvorschriften innerhalb ihres Zuständigkeitsbereichs zur Stellungnahme vorzulegen, und b) Fälle, in denen eine nationale Behörde die EZB zwar formell konsultierte, ihr jedoch zur Prüfung der betreffenden Vorschläge sowie zur Verfassung einer Stellungnahme vor Erlass der jeweiligen Rechtsvorschriften keinen ausreichend bemessenen Zeitrahmen einräumte.

55 Für die EZB ist ein Verstoß „eindeutig“, wenn kein rechtlicher Zweifel daran besteht, dass sie in dem betreffenden Fall hätte konsultiert werden müssen. „Erheblich“ ist ein Verstoß für die EZB dann, wenn a) die EZB im Falle einer ordnungsgemäßen Konsultation wesentliche kritische Anmerkungen zum Inhalt des Gesetzesentwurfs gemacht hätte bzw. b) der Fall für das ESZB von allgemeiner Bedeutung ist.

Im Zusammenhang mit Griechenland kam es zu fünf eindeutigen und erheblichen Verstößen gegen die Konsultationspflicht. Der erste Fall betraf unter anderem den Ankauf eigener Aktien durch Kreditinstitute und war von allgemeiner Bedeutung für das ESZB, da er mit dem Rahmen zur Erhöhung der Liquidität von Kreditinstituten in Zusammenhang stand. Des Weiteren wurde die EZB nicht zu Rechtsvorschriften angehört, in denen es um die Senkung der Gehälter von Mitarbeitern und Führungskräften der Bank of Greece ging. Der dritte Fall von allgemeiner Bedeutung für das ESZB hatte Rechtsvorschriften mit Auswirkung auf Finanzinstitute und Personalangelegenheiten der Bank of Greece zum Gegenstand. Schließlich gab es noch zwei Fälle im Zusammenhang mit der Rekapitalisierung und Abwicklung von Kreditinstituten, in denen die EZB erst in einer späten Phase des Gesetzgebungsprozesses konsultiert wurde.⁵⁶

Auch im Zusammenhang mit Ungarn wurden fünf eindeutige und erhebliche Verstöße gegen die Konsultationspflicht festgestellt. Ein Fall bezog sich auf Maßnahmen zur Unterstützung von in Schwierigkeiten befindlichen Fremdwährungskreditnehmern und ein weiterer auf Änderungen der Rettungsmaßnahmen für solche Kreditnehmer; beide Fälle betrafen die Finanzstabilität und die mit Fremdwährungskrediten verbundenen Risiken.⁵⁷ Zwei weitere Fälle von Verstößen gegen die Konsultationspflicht betrafen die Gesetzgebung zur Finanztransaktionssteuer und waren von allgemeiner Bedeutung für das ESZB, da sie die Zentralbankunabhängigkeit berührten.⁵⁸ Im letzten Fall unterließ es Ungarn, die EZB zu Rechtsvorschriften zu konsultieren, die unter anderem die Verpflichtung eines Einlagensicherungssystems zur Abfindung der Gläubiger eines Kreditinstituts auf Fälle ausweiteten, in denen die Liquidation des Kreditinstituts bereits in die Wege geleitet wurde.

Die vier verbleibenden Fälle betrafen Italien, Luxemburg, Slowenien und Spanien. Die italienischen Behörden versäumten es, im Hinblick auf Rechtsvorschriften zu einem Garantiesystem für die Verbindlichkeiten italienischer Banken und zum Umgang mit nicht umgetauschten Lira-Banknoten ihrer Verpflichtung zur Konsultation der EZB ordnungsgemäß nachzukommen. Die Stellungnahme der EZB,⁵⁹ die erst vorlag, nachdem das betreffende Gesetzesdekret bereits rechtskräftig war, enthielt wesentliche kritische Kommentare hinsichtlich des Prinzips der finanziellen Unabhängigkeit und der monetären Finanzierung. Die Regierung von Luxemburg unterließ die Konsultation der EZB zu Rechtsvorschriften hinsichtlich der Erhöhung der Quote Luxemburgs beim IWF; dies wurde als erheblicher Fall eingestuft, da die Antwort der EZB mit großer Wahrscheinlichkeit kritisch ausgefallen wäre. Das slowenische Finanzministerium konsultierte die EZB zu einem Gesetzesentwurf, der die Rekapitalisierung systemrelevanter slowenischer Banken im Einklang mit den Empfehlungen der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde ermöglichen sollte. Jedoch erfolgte die Anhörung in einer zu späten Phase des Gesetzgebungsprozesses, sodass die Stellungnahme der EZB⁶⁰ vor Verabschiedung des Gesetzes nicht mehr berücksichtigt werden konnte. Schließlich gab die EZB eine Stellungnahme zu spanischen Rechtsvorschriften ab, die sich mit der Umstrukturierung und Veräußerung von Immobilienvermögen im Finanzsektor befassten.⁶¹ In diesem Fall wurde die EZB zu einem bereits rechtskräftigen Gesetz konsultiert und nicht zum Entwurf einer Rechtsvorschrift.

⁵⁶ Siehe CON/2012/25 und CON/2012/39.

⁵⁷ Zu wesentlichen kritischen Kommentaren der EZB zum Inhalt der Rechtsvorschriften siehe auch CON/2012/27.

⁵⁸ Siehe z. B. CON/2012/59 und CON/2012/94.

⁵⁹ Siehe CON/2012/4.

⁶⁰ Siehe CON/2012/48.

⁶¹ Siehe CON/2012/46.

Zu eindeutigen und wiederholten Verstößen gegen die Verpflichtung zur Konsultation der EZB kam es im Berichtsjahr durch Griechenland, Ungarn, Italien, Litauen und Spanien. Als wiederholt werden Fälle eingestuft, in denen es ein Mitgliedstaat mindestens dreimal in zwei aufeinander folgenden Jahren (und dabei mindestens einmal pro Jahr) verabsäumt, die EZB zu konsultieren.

6.3 VERWALTUNG VON ANLEIHE- UND DARLEHENSGESCHÄFTEN

In Übereinstimmung mit früheren Ersuchen setzte die EZB die Verwaltung bzw. Abwicklung einiger Anleihe- und Darlehensgeschäfte auch im Berichtsjahr fort.

Wie im Beschluss EZB/2003/14 vom 7. November 2003 dargelegt, ist die EZB für die Verwaltung der von der EU im Rahmen der Fazilität des mittelfristigen finanziellen Beistands abgeschlossenen Anleihe- und Darlehensgeschäfte zuständig.⁶² Im Berichtsjahr wickelte die EZB die Zinszahlungen für elf Darlehen ab. Zum 31. Dezember 2012 beliefen sich die gesamten, im Rahmen dieser Fazilität ausstehenden Darlehen der EU wie bereits zum 31. Dezember 2011 auf 11,4 Mrd €.

Die EZB ist außerdem dafür verantwortlich, sämtliche Zahlungen im Zusammenhang mit der Kreditrahmenvereinbarung für die Hellenische Republik im Auftrag der Kreditgeber und der Kreditnehmerin abzuwickeln.⁶³ Am 15. Juni 2012 wurden die ursprünglich sechs Kredite zu einem einzigen Kredit zusammengefasst. Im Berichtsjahr wickelte die EZB Zinszahlungen für diese Kredite sowie anlässlich der Kreditkonsolidierung eine Ausgleichszahlung zwischen zwei Kreditgebern ab. Zum 31. Dezember 2012 belief sich der Darlehensstand in Bezug auf die zusammengelegten bilateralen Kredite an Griechenland wie bereits zum 31. Dezember 2011 auf 52,9 Mrd €.

Die EZB ist auch für die Verwaltung der Anleihe- und Darlehensgeschäfte der EU im Rahmen des Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) zuständig.⁶⁴ Im Berichtsjahr wickelte die EZB acht Beistandszahlungen im Auftrag der EU ab und überwies die entsprechenden Beträge an die Schuldnerländer (Irland und Portugal). Außerdem wickelte die EZB die Zinszahlungen für zehn Kredite ab. Zum 31. Dezember 2012 beliefen sich die gesamten, im Rahmen des EFSM ausstehenden Darlehen der EU auf 43,8 Mrd € gegenüber 28 Mrd € zum 31. Dezember 2011.

Schließlich ist die EZB für die Verwaltung der im Rahmen der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF) gewährten Darlehen an Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets zuständig.⁶⁵ Im Berichtsjahr wickelte die EZB 15 Beistandszahlungen im Auftrag des EFSF ab und überwies die entsprechenden Beträge an die Schuldnerländer (Irland, Portugal und Griechenland). Außerdem wickelte die EZB Zinszahlungen für acht Darlehen und sechs vorläufige Zahlungen im Zusammenhang mit Kreditprolongationen ab.

62 Gemäß Artikel 141 Absatz 2 des Vertrags, Artikel 17, 21.2, 43.1 und 46.1 der ESZB-Satzung sowie Artikel 9 der Verordnung (EG) Nr. 332/2002 des Rates vom 18. Februar 2002.

63 Im Zusammenhang mit der Kreditrahmenvereinbarung zwischen den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets (mit Ausnahme Griechenlands und Deutschlands) und der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) – die im öffentlichen Interesse handelt und den Anweisungen der Bundesrepublik Deutschland unterliegt, die eine Garantie zugunsten der KfW übernimmt – als Kreditgeber einerseits und der Hellenischen Republik als Kreditnehmerin und der griechischen Zentralbank als deren Vertreterin andererseits sowie gemäß Artikel 17 und 21.2 der ESZB-Satzung und Artikel 2 des Beschlusses EZB/2010/4 vom 10. Mai 2010.

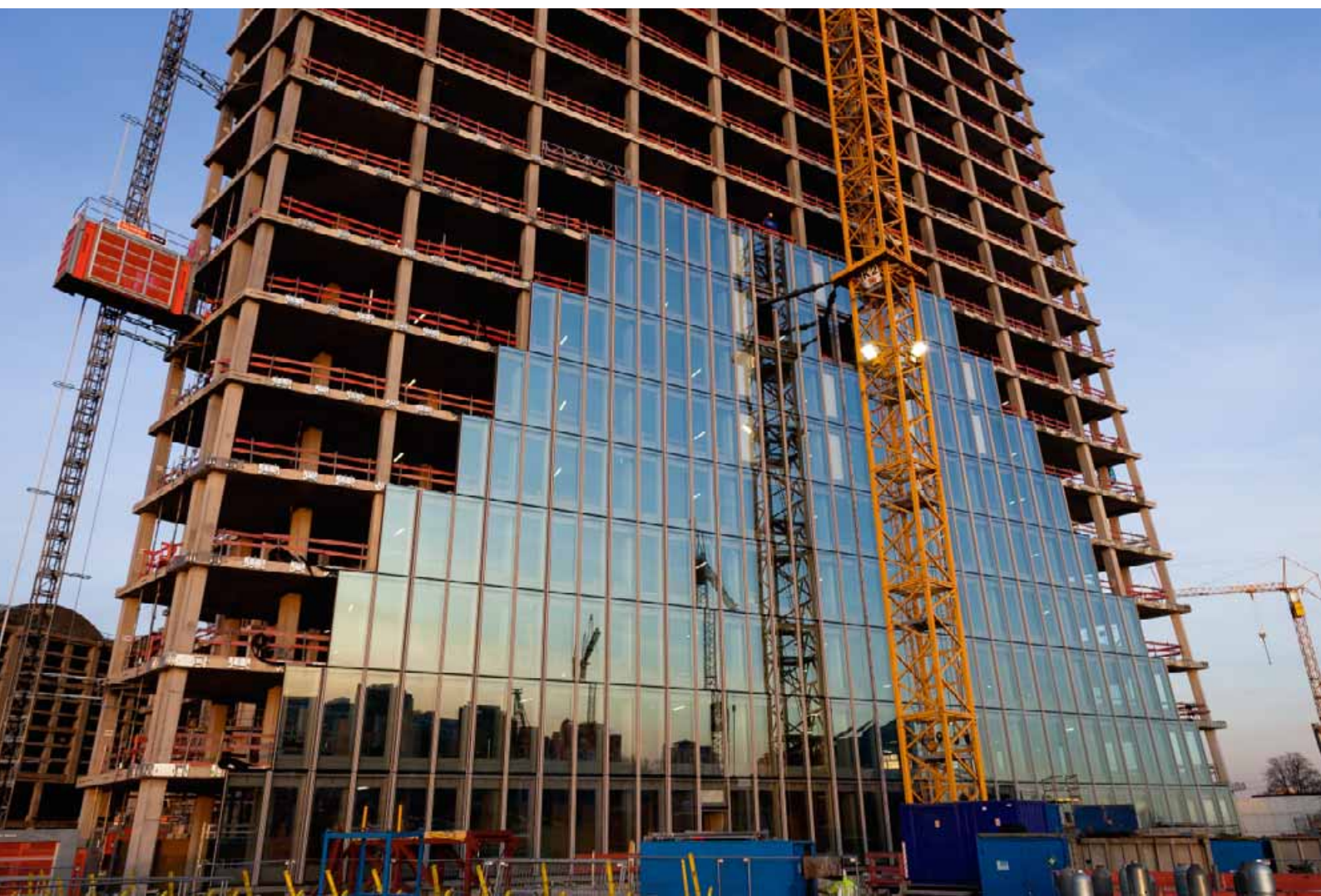
64 Gemäß Artikel 122 Absatz 2 und Artikel 132 Absatz 1 des Vertrags, Artikel 17 und 21 der ESZB-Satzung und Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 407/2010 des Rates vom 11. Mai 2010.

65 Gemäß Artikel 17 und 21 der ESZB-Satzung (in Verbindung mit Artikel 3 Absatz 5 des EFSF-Rahmenvertrags).

Gemäß Artikel 17 und 21 der ESZB-Satzung kann die EZB Konten eröffnen und als Fiskalagent für den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) tätig werden. Entsprechend hat die EZB mit dem ESM vereinbart, dass sie für den Transfer von Mitteln aus ESM-Darlehen an begünstigte Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets zuständig sein wird, und hat ein Konto für den ESM eröffnet.

6.4 DIENSTLEISTUNGEN DES EUROSYSTEMS IM BEREICH DER WÄHRUNGSRESERVENVERWALTUNG

Seit 2005 können die Kunden des Eurosystems ihre auf Euro lautenden Währungsreserven vom Eurosystem verwalten lassen, wofür auch im Jahr 2012 wieder ein umfangreiches Spektrum an Dienstleistungen zur Verfügung stand. Einzelne Zentralbanken des Eurosystems (die sogenannten „Dienstleister des Eurosystems“) bieten außerhalb des Euroraums ansässigen Zentralbanken, Währungs- und Regierungsbehörden sowie internationalen Organisationen das gesamte Dienstleistungsspektrum zu harmonisierten Geschäftsbedingungen gemäß marktüblichen Standards an. Der EZB kommt dabei eine generelle Koordinierungsfunktion und somit die Aufgabe zu, für einen reibungslosen Betrieb des Systems zu sorgen. Die Anzahl der Nutzer dieses Dienstleistungsangebots stieg von 289 im Jahr 2011 auf 299 im Jahr 2012 leicht an. Die Gesamthöhe der Kontoguthaben (einschließlich Einlagen) der Kunden nahm im Verlauf des Berichtsjahrs stark zu (+17 %), während ihre Wertpapierbestände stabil blieben. Im Jahr 2012 begann die EZB mit der Überprüfung verschiedener Möglichkeiten zur weiteren Verbesserung der allgemeinen operationalen Effizienz und des Spektrums dieses Dienstleistungsangebots. Dabei werden Änderungen in Erwägung gezogen, die auf eine flexiblere Gestaltung der Grenzen für Bargeldbestände der Kunden abzielen. Die entsprechenden Arbeiten sollten Anfang 2013 abgeschlossen werden.



Mit der Montage der energieeffizienten Fassadenelemente des Doppel-Büroturms wurde im Februar 2012 begonnen. Parallel laufen die technische Gebäudeausstattung und der Innenausbau. Die grau-grünlich schimmernde, nicht verspiegelte Oberfläche der Fassade fügt sich in die Umgebung ein.

KAPITEL 3

FINANZSTABILITÄT, AUFGABEN IM ZUSAMMENHANG MIT DEM ESRB UND FINANZMARKTINTEGRATION

I FINANZSTABILITÄT

Das Eurosystem trägt zur erfolgreichen Umsetzung der von den zuständigen nationalen Behörden im Hinblick auf die Bankenaufsicht und die Finanzstabilität ergriffenen Maßnahmen bei. Die EZB berät die Europäische Kommission in Fragen des Geltungsbereichs und der Umsetzung der diesbezüglichen EU-Rechtsvorschriften. Ferner unterstützt die EZB den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) in analytischen, statistischen und logistischen Belangen im Zusammenhang mit dessen Mandat zur Aufsicht auf Makroebene.

I.1 ÜBERWACHUNG DER FINANZSTABILITÄT

DER BANKSEKTOR DES EURORAUMS

Als Teil des Eurosystems überwacht die EZB gemeinsam mit dem ESZB-Ausschuss für Finanzstabilität das Finanzsystem im Euroraum im Hinblick auf Stabilitätsrisiken und beurteilt seine Schockresistenz.¹ Bei der Erfüllung dieser wichtigen Aufgabe liegt der Schwerpunkt auf dem Bankensektor, da die Kreditinstitute nach wie vor die wichtigsten Finanzintermediäre im Euroraum sind. Darüber hinaus unterliegen auch sonstige Finanzinstitute, insbesondere Versicherungen, einer genauen Überwachung. Diese muss sich wiederum auch auf die nicht-finanziellen volkswirtschaftlichen Sektoren erstrecken, welche im Rahmen der Finanzintermediation eng mit dem Bankensektor verflochten sind. Angesichts der Bedeutung der Finanzmärkte, der Finanzmarktinfrastrukturen und sonstiger Finanzinstitute sowie deren Verflechtungen mit dem Bankensektor werden auch diese Komponenten des Finanzsystems vom ESZB hinsichtlich ihrer Schwachstellen überwacht.

Eine Reihe von politischen Maßnahmen des Euroraums trug im Lauf des Jahres 2012 dazu bei, den vermehrten Bedenken hinsichtlich der Finanzstabilität entgegenzuwirken. Ende 2011 kündigte die EZB zwei längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit einer Laufzeit von jeweils drei Jahren an, die im Dezember 2011 bzw. im Februar 2012 durchgeführt wurden. Da sich die Banken des Euroraums im Zuge dieser beiden Operationen ein hohes Maß an Liquidität beschafften, konnte der in dieser Phase auf ihnen lastende akute Finanzierungsdruck verringert und damit ein potenzielles ungeordnetes Deleveraging verhindert werden. Ferner wurden beim EU-Gipfel am 28. und 29. Juni 2012 mehrere Beschlüsse zugunsten einer Stärkung des Fundaments des Euroraums gefasst. Dazu zählten insbesondere die Schaffung eines einheitlichen Aufsichtsmechanismus (single supervisory mechanism – SSM), die Möglichkeit zur flexibleren und effizienteren Nutzung der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität und des Europäischen Stabilitätsmechanismus sowie die Möglichkeit der direkten Rekapitalisierung des Bankensektors. Zu einer deutlichen Verbesserung der Stimmung an den Märkten und der Finanzierungsbedingungen für die Banken kam es allerdings erst nach der Rede des EZB-Präsidenten am 26. Juli 2012 in London und der Ankündigung der EZB, Maßnahmen zur Beseitigung der sogenannten Tail Risks im Euro-Währungsgebiet zu ergreifen; insbesondere wurden am 6. September 2012 die Modalitäten für die Durchführung von geldpolitischen

¹ So veröffentlicht die EZB seit Ende 2004 zweimal jährlich einen Bericht über die Stabilität des Finanzsystems im Euroraum („Financial Stability Review“).

Outright-Geschäften (OMTs) vorgestellt (siehe Kapitel 2 Abschnitt 1). In Anknüpfung an den EU-Gipfel im Juni legten der Präsident des Europäischen Rates, der Präsident der Europäischen Kommission, der Vorsitzende der Eurogruppe und der EZB-Präsident den EU-Staats- und Regierungschefs einen ersten Bericht über die vier Grundpfeiler einer vertieften Union – Bankenunion, Fiskalunion, Wirtschaftsunion und politische Union – vor. Am 12. Dezember 2012 einigte sich der ECOFIN-Rat auf einen gemeinsamen Standpunkt zu Vorschlägen für die Einrichtung eines einheitlichen Aufsichtsmechanismus für den Bankensektor.²

Nachdem sich Anfang 2012 die Lage im Finanzsystem infolge der zwei LRGs mit dreijähriger Laufzeit etwas beruhigt hatte, verschärfte sich zum Frühsommer hin die Staatsschuldenkrise im Euroraum neuerlich. Eine Negativspirale aus Spannungen am Markt für Staatsschuldverschreibungen gekoppelt mit einer konjunkturellen Abschwächung sowie Finanzierungs- und Kapitalengpässen im Bankensystem stellte – vor allem in finanziell angeschlagenen Staaten – weiterhin eine Bedrohung der Finanzstabilität im Euroraum dar. Der Beschluss des Europäischen Rates im Juni, konkrete Schritte in Richtung einer Bankenunion zu unternehmen, und die Rede des EZB-Präsidenten im Juli in London sowie die Ankündigung der EZB im Spätsommer, Maßnahmen zur Beseitigung der Tail Risks zu ergreifen, trugen erheblich dazu bei, die sich eintrübende Marktstimmung aufzuheben. Dessen ungeachtet befindet sich das Finanzsystem nach wie vor in einem labilen Zustand. Konkret ergeben sich Risiken im Zusammenhang mit der Umsetzung politischer Maßnahmen, den schwachen Wachstumsaussichten und der Fragmentierung der Finanzmärkte des Euroraums.

Die Geschäftsentwicklung der großen und komplexen Bankengruppen im Euroraum verschlechterte sich in der ersten Jahreshälfte 2012 etwas, wofür vor allem geringere Handelserträge, Rückstellungen für Kreditausfälle und Abschreibungen auf Staatsschulden ausschlaggebend waren. In einem von schwacher Ertragskraft gekennzeichneten Umfeld blieben die sich durchweg stabil entwickelnden Nettozinserträge die wichtigste Einkommensquelle der großen und komplexen Bankengruppen. Auch die Nettoerträge aus Gebühren und Provisionen zeigten sich verhältnismäßig robust, da die negativen Auswirkungen der schwachen Konjunktur und des langsamen Kreditwachstums durch Erträge aus der Emission von Unternehmensanleihen abgedeckt wurden. Die Ertragsaussichten der Banken im Euroraum waren zwar äußerst heterogen, blieben im Schnitt allerdings aufgrund des Zusammenwirkens wirtschaftlicher und regulatorischer Faktoren gedämpft.

Die Solvabilität der großen und komplexen Bankengruppen im Euroraum verbesserte sich wie auch in den vorangegangenen Jahren stetig. Zurückzuführen war dies sowohl auf eine Erhöhung der Eigenmittel, was wiederum in erster Linie dank einbehaltener Gewinne und Asset-Liability-Management erreicht wurde, als auch auf eine Reduktion der risikogewichteten Aktiva mittels Vermögensverkäufen und Optimierungen. Nicht zuletzt trug die EU-weite Rekapitalisierungsübung 2011 der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde, die im September 2012 abgeschlossen wurde, zu einer Erhöhung der Eigenmittelquoten der Banken bei; im Lauf des Jahres 2012 konnten alle betroffenen Banken die ermittelten Kapitallücken schließen.³

Die Banken des Euroraums refinanzierten nur einen Bruchteil ihrer 2012 auslaufenden Schulden, wodurch sich für den gesamten Bankensektor des Euro-Währungsgebiets eine negative Nettoemission von annähernd 200 Mrd € in den ersten zehn Monaten 2012 ergab. Während dies zum Teil den dreijährigen LRGs des Eurosystems geschuldet war, die für einige Banken den

² Nähere Informationen finden sich in Abschnitt 1.2 dieses Kapitels.

³ In Spanien wurden im vierten Quartal weitere Rekapitalisierungsmaßnahmen zur Deckung der Kapitallücken ergriffen, die im Zuge des von den spanischen Behörden im zweiten und dritten Quartal 2012 durchgeführten Stresstests identifiziert worden waren. Bis zum zweiten Quartal 2013 sollen diese Maßnahmen abgeschlossen sein.

kurzfristigen Finanzierungsbedarf über den Markt dämpften, könnte die negative Nettoemission auch anhaltende Deleveraging- und Umstrukturierungsaktivitäten in den Bankensektoren einiger Länder widerspiegeln.⁴ Die Kosten für die Begebung neuer Schuldtitel blieben außerdem von Bank zu Bank höchst unterschiedlich und hingen in erster Linie vom Sitzland des Emittenten ab. Die Stimmungsaufhellung an den Kreditmärkten trug im dritten Quartal 2012 zu besseren Finanzierungsbedingungen im Bankensektor bei. Dadurch kam es sowohl zu einer Erhöhung der Volumina von Schuldtitelemmissionen als auch zu einer Verringerung der Renditeabstände von vorrangigen unbesicherten Schuldtiteln und gedeckten Schuldverschreibungen. Die Rückkehr kleinerer Banken aus wirtschaftlich unter Druck geratenen Ländern an die Märkte für Schuldtitel trotz der nach wie vor hohen Refinanzierungskosten ist als weiteres Zeichen für eine Verbesserung der Lage zu werten. Die fragmentierten Finanzierungsbedingungen im Euroraum prägten de facto im gesamten Verlauf des Berichtsjahrs die Lage an den Finanzierungsmärkten der Banken.

Die konjunkturelle Eintrübung und die damit einhergehende Verschlechterung der Kreditqualität führten im zweiten Halbjahr 2012 zu einer breit angelegten Erhöhung der von den großen und komplexen Bankengruppen betroffenen Kreditrisikovorsorgen, nachdem diese zu Jahresbeginn noch zurückgegangen waren. Die Kreditforderungen der Banken im Euro-Währungsgebiet gegenüber privaten Haushalten und Unternehmen blieben nach einem in den ersten Monaten des Jahres 2012 verzeichneten Anstieg weitgehend stabil. In den einzelnen Ländern und bei den verschiedenen Banken waren jedoch große Unterschiede im Exposure zu beobachten. Ein höheres Niveau an notleidenden Krediten und Kreditabschreibungen zeugte zudem von einer sich verschlechternden Bonität der Schuldner und bedingte somit im Jahresverlauf eine Zunahme des Kreditrisikos der Banken im Euroraum.

SONSTIGE FINANZINSTITUTE

Im Nichtbankenfinanzsektor zeigten sich die negativen Auswirkungen der engen Verflechtung zwischen den Finanzsektoren und Marktsegmenten. Die Finanzkraft großer Erstversicherer im Euroraum blieb in aggregierter Betrachtung in den ersten drei Quartalen 2012 weitgehend stabil, während das Neugeschäft infolge des gedämpften Wirtschaftswachstums verhalten war. Trotz der Belastungen durch Naturkatastrophen in den vergangenen Jahren dürften die Kapitalpuffer der großen Versicherungsunternehmen im Euroraum durchaus noch über Schockabsorptionsfähigkeit verfügen. Rückversicherer konnten ihre Kapitalbasis durch das Einbehalten von Gewinnen stärken, wobei die besseren Kapitalpositionen zum Teil auch auf buchhalterische Effekte zurückzuführen waren, wie etwa geringe Renditen von Staatsanleihen mit gutem Rating oder die Tatsache, dass in den meisten Ländern des Euroraums Verbindlichkeiten nicht zu Marktpreisen bewertet werden. Während der Ausblick für die großen Versicherungsunternehmen des Euro-Währungsgebiets stabil ist, zeigen sich bei den einzelnen Unternehmen und in den einzelnen Ländern große Unterschiede. Niedrige Renditen auf Staatsanleihen und die gedämpfte Konjunktur belasteten weiter die Ertragslage und in der Folge auch die Eigenkapitalsituation.

Der Schattenbankensektor, dem Geschäfte im Zusammenhang mit der Vergabe von Krediten, die außerhalb des regulären Bankensystems abgewickelt werden, zuzurechnen sind, dürfte jüngsten Schätzungen zufolge für rund die Hälfte der Gesamtaktiva des Bankensektors verantwortlich zeichnen.⁵ Hedgefonds stellen einen wichtigen Teil des Schattenbankensektors dar. Die Anlageergebnisse der Hedgefonds waren 2012 angesichts ihrer starken Abhängigkeit von der sich rasch ändernden Marktlage im Lauf des Jahres ziemlich volatil.⁶ Für den Sektor als Ganzes lagen sie etwas unter

⁴ Siehe EZB, Special Feature A, Financial Stability Review Juni 2012.

⁵ Siehe Shadow banking in the euro area: an overview, Occasional Paper Series der EZB, Nr. 133, April 2012.

⁶ Eine detaillierte Analyse der Anlageergebnisse von Hedgefonds findet sich in EZB, Financial Stability Review, Dezember 2012.

dem Median historischer Erträge. Die Nettozuflüsse in den Hedgefonds-Sektor verlangsamten sich verschiedenen Schätzungen zufolge, nachdem sie im ersten Quartal 2012 noch angestiegen waren. Dennoch zeigten institutionelle Anleger nicht zuletzt aufgrund der niedrigen nominellen Renditen traditioneller Schuldtitel weiterhin Interesse an Investitionen in Hedgefonds. Der Liquiditätsdruck infolge eines umfangreichen und plötzlichen Zurückziehens kurzfristiger Bankfinanzierungen und des daraus resultierenden ungeordneten Notverkaufs von Vermögenswerten war 2012 relativ niedrig. Allerdings könnten Bankfinanzierungen rasch zurückgezogen werden, sollte sich die Stabilität des Bankensektors oder die Marktlage abrupt verschlechtern. Die Kapitalflüsse von bedeutenden US-Geldmarktfonds an Banken des Euro-Währungsgebiets blieben das gesamte Berichtsjahr hindurch relativ volatil und korrelierten eng mit den Spannungen im Finanzsystem des Euroraums.

I.2 VORKEHRUNGEN ZUR SICHERUNG DER FINANZSTABILITÄT

Im Bereich Krisenmanagement und Abwicklung, insbesondere bei der Verbesserung der Vorkehrungen zur Sicherung der Finanzstabilität auf EU-Ebene, wurden 2012 wichtige Fortschritte erzielt.

Die Europäische Kommission veröffentlichte am 6. Juni 2012 einen Gesetzesentwurf für die Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen.⁷ Der vorgeschlagene Rahmen legt die notwendigen Prozesse, Instrumente und Befugnisse fest, die sicherstellen sollen, dass Ausfälle von Banken EU-weit so gehandhabt werden, dass Gefahren für die Finanzstabilität vermieden und die Kosten für den Steuerzahler so gering wie möglich gehalten werden. In ihrer Stellungnahme⁸ zu dem Entwurf brachte die EZB ihre volle Unterstützung für die Ausarbeitung eines Sanierungs- und Abwicklungsrahmens sowie die Beseitigung der Hindernisse für ein effektives Krisenmanagement bei Finanzinstituten zum Ausdruck. Für alle Finanzinstitute soll die Möglichkeit einer geordneten Abwicklung bestehen, sodass die Stabilität des Finanzsystems als Ganzes nicht gefährdet wird und die Kosten sowie die negativen wirtschaftlichen Auswirkungen minimiert werden. Hierzu ist es erforderlich, dass ein gemeinsames Instrumentarium für den Umgang mit dem Ausfall von Finanzinstituten geschaffen wird. Dieses umfasst etwa Sanierungs- und Abwicklungspläne, eine Überbrückungsbank, die Beteiligung von Gläubigern (Bail-in), Unternehmensveräußerungen und die Ausgliederung von Vermögenswerten. Insbesondere die Schaffung einer Bail-in-Möglichkeit wird von der EZB unterstützt, allerdings mit der Einschränkung, dass vor der Einführung dieses Instrumentariums weitere Untersuchungen vorgenommen werden müssen. Die EZB beabsichtigt, sich an der Analyse der praktischen Implikationen eines Bail-in im Rahmen der Abwicklung von Finanzinstituten zu beteiligen.

Der vorgeschlagene EU-Rahmen für die Sanierung und Abwicklung von Finanzinstituten steht voll und ganz im Einklang mit dem vom Finanzstabilitätsrat (Financial Stability Board – FSB) erarbeiteten neuen internationalen Standard für Abwicklungsregime, den so genannten „Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions“. Als Mitglied des FSB begleitete und unterstützte die EZB auch 2012 aktiv die Entwicklung eines solchen Rahmens. Insbesondere war sie in die Arbeit der Resolution Steering Group und der Cross-Border Crisis Management Working Group des FSB vollständig eingebunden. So unterstützte die EZB auch die zuständigen Behörden und Krisenmanagement-Gruppen bei der Ausarbeitung effektiver Abwicklungsstrategien und operativer Abwicklungspläne für global systemrelevante Finanzinstitute. Im Berichtsjahr wurde

7 Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen (COM (2012) 280).

8 CON/2012/99. Der gesamte Text dieses Beitrags findet sich auf der Website der EZB.

vereinbart, dass sich die Resolution Steering Group des FSB, an der die EZB teilnimmt, mit jenen Problembereichen befassen wird, die derzeit die Umsetzung von Abwicklungsstrategien für global systemrelevante Finanzinstitute noch verhindern. Die ersten Strategien und operativen Pläne sollen Mitte 2013 stehen.

Der geplante EU-weite Sanierungs- und Abwicklungsrahmen ist ein wesentlicher Baustein für die Errichtung einer Finanzmarktunion. Die EZB setzte sich 2012 aktiv für das Vorantreiben dieses Ziels ein; zu nennen ist in diesem Zusammenhang nicht zuletzt die Arbeit der Präsidenten des Europäischen Rates, der Kommission, der Eurogruppe und der EZB zur Schaffung einer echten Wirtschafts- und Währungsunion.⁹ Die Vertreter des Euro-Gipfels und des Europäischen Rates bekräftigten Ende Juni 2012 ihre Entschlossenheit, dieses Ziel zu erreichen. Hierzu wurde der Präsident des Europäischen Rates eingeladen, in enger Zusammenarbeit mit dem Präsidenten der Europäischen Kommission, dem Vorsitzenden der Eurogruppe und dem EZB-Präsidenten einen entsprechenden konkreten Plan mit Terminvorgaben auszuarbeiten.

Mit dem Vorschlag der Europäischen Kommission zur Schaffung eines einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM), in dessen Rahmen der EZB spezifische Aufgaben in der Bankenaufsicht übertragen werden, wurde im September 2012 ein wichtiger Schritt auf dem Weg zu einer Finanzmarktunion vollzogen. Der SSM wird zwar auf Ebene des Euro-Währungsgebiets eingerichtet, doch können auch EU-Länder außerhalb des Euroraums in enger Zusammenarbeit mit der EZB am SSM teilnehmen.

In ihrer Stellungnahme¹⁰ brachte die EZB ihre Unterstützung für den SSM und ihre Bereitschaft zum Ausdruck, die im Verordnungsentwurf festgelegten neuen Aufgaben im Bereich der Bankenaufsicht zu übernehmen. Aus Sicht der EZB sollte der Vorschlag für eine Verordnung über den SSM mit den folgenden Grundprinzipien im Einklang stehen: Erstens sollte die EZB in der Lage sein, die ihr übertragenen Aufgaben im Rahmen des SSM wirksam und gründlich auszuüben, ohne ihre Reputation zu gefährden. Zweitens sollte die Unabhängigkeit der EZB bei der Ausübung aller ihrer Aufgaben gewahrt bleiben. Drittens sollte es eine strikte Trennung zwischen den neuen aufsichtlichen Aufgaben der EZB und den ihr durch den Vertrag übertragenen geldpolitischen Aufgaben geben. Viertens sollte die EZB in vollem Umfang auf das Wissen, die Expertise und die operativen Mittel der nationalen Aufsichtsbehörden zurückgreifen können. Fünftens sollte die Funktionsweise des SSM mit den Prinzipien, die dem gemeinsamen Markt für Finanzdienstleistungen zugrundeliegen, und mit dem einheitlichen Regelwerk für Finanzdienstleistungen im Einklang stehen. Die EZB begrüßte ferner die Möglichkeit für Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums, am SSM teilzunehmen, womit eine weitergehende Harmonisierung der Aufsichtspraktiken in der EU und infolgedessen eine Stärkung des Binnenmarkts einhergeht. Sechstens wird die EZB bei der Erfüllung ihrer Aufsichtsaufgaben den höchsten Standards der Rechenschaftspflicht gerecht werden. Des Weiteren hielt die EZB fest, dass es zur Verwirklichung einer gut funktionierenden Finanzmarktunion neben dem SSM eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus bedarf. Ein solcher Mechanismus sollte bereits bestehen, wenn die EZB ihre Aufsichtspflichten in vollem Umfang übernimmt bzw. sollten zu diesem Zeitpunkt zumindest klare Fristen für dessen Einrichtung gelten. Dementsprechend forderte die EZB die Kommission auf, einen separaten Vorschlag für die Errichtung eines unabhängigen europäischen Abwicklungsmechanismus, der auch Elemente eines gemeinsamen europäischen Abwicklungsfonds enthält, vorzulegen.¹¹

⁹ Siehe Website der Europäischen Kommission.

¹⁰ CON/2012/96. Der gesamte Text der Stellungnahme ist auf der Website der EZB abrufbar.

¹¹ Siehe CON/2012/99.

Der ECOFIN-Rat einigte sich am 12. Dezember 2012 auf einen allgemeinen Standpunkt zu den Vorschlägen für die Schaffung eines einheitlichen Mechanismus für die Bankenaufsicht. Dieser sei für das Funktionieren der Währungsunion von grundlegender Bedeutung. Eine unabhängige supranationale Aufsicht im Rahmen des SSM wird zur Wiederherstellung des Vertrauens in den Bankensektor beitragen; in weiterer Folge wird damit auch der Fragmentierung der Finanzmärkte entgegengewirkt, dem Abziehen von Bankguthaben vorgebeugt und das Funktionieren des Interbankenmarkts wiederhergestellt.

Die Einigung auf den SSM stellt einen Meilenstein der europäischen Integration dar. Mit der Übertragung spezifischer Aufsichtssachen an die EZB schaffen die Mitgliedstaaten auf europäischer Ebene ein vollständiges Set an Kompetenzen für die Aufsicht über alle Banken im Euro-Währungsgebiet und über die Banken jener Mitgliedstaaten außerhalb des Euro-Währungsgebiets, die dem SSM beitreten. Der SSM sieht die Möglichkeit der gleichberechtigten Teilnahme aller Mitgliedstaaten vor. Auch im Hinblick auf den gemeinsamen Finanzmarkt stellt die Schaffung des einheitlichen Aufsichtsmechanismus einen bedeutenden Schritt dar. Der SSM wird die effektive Anwendung des einheitlichen Regelwerks für Finanzdienstleistungen erleichtern und gleichzeitig dazu beitragen, Systemrisiken auf europäischer Ebene wirksamer zu begegnen.

Der Europäische Rat verständigte sich am 14. Dezember auf einen Fahrplan für die auf einer vertieften Integration und verstärkten Solidarität basierende Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion. Nach Auffassung des Rates steht zu Beginn dieses Prozesses die Vollendung, Stärkung und Umsetzung der neuen verbesserten wirtschaftspolitischen Steuerung sowie die Verabschiedung des SSM und neuer Sanierungs- bzw. Abwicklungsregeln und Einlagensicherungssysteme. Abschließend wird ein einheitlicher Abwicklungsmechanismus installiert. Vor dem Treffen des Europäischen Rates im Juni 2013 werden noch eine Reihe anderer wichtiger Themen genauer analysiert. Dazu zählen die Koordination von Reformen auf nationaler Ebene, die soziale Dimension der WWU, die Durchführbarkeit und Modalitäten von gegenseitigen Verträgen betreffend Wettbewerbsfähigkeit und Wachstum, Solidaritätsmechanismen sowie Maßnahmen zur Förderung der Vertiefung des Binnenmarkts und zum Schutz seiner Integrität. Im Zuge des gesamten Prozesses werden die demokratische Legitimität und die Wahrnehmung von Rechenschaftspflichten gewährleistet.

Die EZB veröffentlichte im Berichtsjahr auch eine Reihe von Stellungnahmen zur Finanzmarktstabilität im Euroraum.¹²

2 AUFGABEN IM ZUSAMMENHANG MIT DEM ESRB

2.1 INSTITUTIONELLER RAHMEN

2012 war das zweite Arbeitsjahr des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ESRB). Der ESRB ist für die Makroaufsicht über das Finanzsystem in der EU zuständig, wobei die EZB das ESRB-Sekretariat in analytischen, statistischen, logistischen und administrativen Belangen unterstützt.

¹² Siehe u. a. CON/2012/14, CON/2012/30, CON/2012/53, CON/2012/58 und CON/2012/71. Sämtliche Stellungnahmen der EZB sind auf der EZB-Website abrufbar.

In den ersten fünf Jahren nach Gründung des ESRB führt der Präsident der EZB den Vorsitz; demnach hatte 2012 Mario Draghi diese Funktion inne.

Das 25 Mitarbeiter umfassende ESRB-Sekretariat unterstützte den Ausschuss bei der Erfüllung seines Tagesgeschäfts. Dazu gehören administrative Tätigkeiten für ESRB-Gremien, die Bereitstellung relevanter Analysen, Beiträge zur Festlegung eines strategischen Rahmens für die Makroaufsicht und dessen Umsetzung sowie die Zusammenarbeit mit Aufsichtsbehörden.

Zu den Aktivitäten des ESRB gemäß Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 zählte im Berichtsjahr unter anderem die Verabschiedung zweier Empfehlungen, nämlich der Empfehlung ESRB/2012/1 über Geldmarktfonds und der Empfehlung ESRB/2012/2 über die Finanzierung von Kreditinstituten.¹³ Zusätzlich dazu wurde im Einklang mit Artikel 3 Absatz 2 Buchstabe g der oben genannten Verordnung im September 2012 die erste Ausgabe des ESRB Risk Dashboard – ein Katalog quantitativer und qualitativer Indikatoren zur Ermittlung und Messung des Systemrisikos – veröffentlicht.

Der ESRB nutzte die diversen in Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 vorgesehenen Kanäle zur Erfüllung seiner Rechenschaftspflicht als neue europäische Behörde. So erläuterte etwa der Vorsitzende im Rahmen dreier Anhörungen im Europäischen Parlament, wie er seine Aufgaben in dieser Funktion zu erfüllen beabsichtigte. Darüber hinaus fanden weitere regelmäßige Anhörungen sowie vertrauliche Gespräche mit dem Vorsitzenden und den stellvertretenden Vorsitzenden des Ausschusses für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments über die laufenden Aktivitäten des ESRB statt. Der ESRB berichtete außerdem dem Europäischen Rat in unterschiedlicher Form über ausgesprochene Warnungen und Empfehlungen sowie über deren Folgemaßnahmen. Im Mai 2012 veröffentlichte der ESRB seinen ersten Jahresbericht.

2.2 ANALYTISCHE, STATISTISCHE, LOGISTISCHE UND ORGANISATORISCHE UNTERSTÜTZUNG FÜR DEN ESRB

Die EZB stellte auch im Berichtsjahr das ESRB-Sekretariat und unterstützte damit den ESRB in analytischen, statistischen, logistischen und organisatorischen Belangen. Konkret betraf dies im zweiten Arbeitsjahr des ESRB vor allem die regelmäßige Beobachtung, Ermittlung und Beurteilung EU-weiter Systemrisiken. Neben ihrem Engagement bei der regelmäßigen Überwachung und Einschätzung der Finanzstabilität leistete die EZB weiterhin Unterstützung in analytischen und statistischen Angelegenheiten, wie nachfolgend erläutert wird.

ANALYTISCHE UNTERSTÜTZUNG

Die EZB unterstützte auch 2012 den ESRB in analytischen Belangen in Form von Beiträgen zu regelmäßigen Berichten über die Risiken für das EU-Finanzsystem; neben der Beobachtung und Erfassung der Risiken war auch die Beurteilung ihrer potenziellen Auswirkungen Gegenstand dieser Berichte.

Dabei stützt sich die EZB auf das Fachwissen ihrer Mitarbeiter sowie – insbesondere bei der Mitarbeit an der Identifizierung von Systemrisiken – auf mittels Methoden der Marktforschung gewonnene Informationen. Außerdem bilden die von den ESRB-Mitgliedsinstitutionen bereitgestellten Informationen eine wichtige Grundlage für die regelmäßige Überwachung und Beurteilung von Systemrisiken. Systemrisikoindikatoren sind bedeutende Analyseinstrumente in der Risikoüberwachung durch den ESRB. Bei der Risikoeinschätzung stützt sich der Ausschuss

¹³ Die beiden Empfehlungen wurden im Februar 2013 veröffentlicht.

insbesondere auf Makro-Stresstest-Instrumentarien und die Analyse der Kanäle, über die sich Risiken ausbreiten, um den potenziellen Schweregrad spezifischer Risiken zu beurteilen und einzustufen.

Ferner leistete die EZB auch Beiträge zu jenen Tätigkeitsbereichen des ESRB, die der Beurteilung von Systemrisiken und der Vorbereitung von Empfehlungen zu aufsichtsrechtlichen Fragen oder Gesetzesinitiativen gewidmet sind.

Im Rahmen des Beratenden Fachausschusses des ESRB und seiner Untergremien unterzieht die EZB in Zusammenarbeit mit den NZBen sowie den nationalen und europäischen Aufsichtsbehörden die verfügbaren Instrumente regelmäßigen Überprüfungen, um den Analyserahmen laufend zu verbessern, und entwickelt neue Instrumentarien zur Abdeckung bestehender Lücken in der Analyse.

In dieser Hinsicht kommt dem ESZB-Netzwerk für makroprudenzielle Forschung eine wichtige Rolle zu.¹⁴ Die bisherigen Aktivitäten des Netzwerks lassen sich nach seinen drei Themenschwerpunkten einteilen: a) makrofinanzielle Modelle, die einen Zusammenhang zwischen Finanzstabilität und der Wirtschaftsleistung herstellen, b) Frühwarnsysteme und Systemrisikoindikatoren und c) Bewertung von Ansteckungsrisiken.

Bei den makrofinanziellen Modellen geht es in erster Linie darum, theoretische und empirische Rahmenkonzepte für die Einbeziehung weitreichender Finanzinstabilität in gesamtwirtschaftliche Modelle zu erstellen. Aktuell arbeiten neun NZBen und die EZB an einem gemeinsamen Projekt zur Entwicklung eines quantitativen Modells für die Beurteilung aufsichtsrechtlicher Maßnahmen auf Makroebene. Das Modell umfasst unterschiedliche Banken, private Haushalte und Unternehmen mit der Möglichkeit eines Ausfalls bei Gleichgewichtsbedingungen, einen Interbankenmarkt mit einer Zentralbank, verschiedene finanzielle Friktionen und mit dem Ausfall von Unternehmens- und Hypothekarkrediten in Zusammenhang stehende Externalitäten (einschließlich Notverkäufen).¹⁵ Des Weiteren enthält es Variablen, wie z. B. Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften, Auflagen für Dividendenzahlungen, Beleihungsquoten und Grenzen hinsichtlich des Verhältnisses von Einkommen zu Krediten für Hypotheken, Verschuldungsquoten und bestimmte Steuern und Abgaben, die als regulatorische Instrumente eingesetzt werden können. Das Modell soll zur Beurteilung der Auswirkungen makro-aufsichtsrechtlicher Maßnahmen auf die Stabilität des Finanzsystems (im Sinne der Wahrscheinlichkeit zahlreicher Bankenausfälle) sowie auf die Kreditvergabe und die Realwirtschaft herangezogen werden.

Die Forschung auf dem Gebiet der Frühwarnsysteme und Systemindikatoren ist eher unmittelbar anwendungsbezogen. So wurden eine Reihe nützlicher Instrumente für den ESRB entwickelt, z. B. Indikatoren für vorherrschende systemische Spannungen¹⁶ und wichtige Frühwarnindikatoren für Instabilität im Finanzsystem und verbreitete Ungleichgewichte. Ein weiterer Beitrag war die Erstellung einer Datenbank zu Krisen in EU-Ländern; sie stellt eine homogene Basis zur Beurteilung der Leistungsfähigkeit von Frühwarnindikatoren und Indikatoren für systemische Spannungen dar.

14 Der Erweiterte Rat der EZB billigte die Einrichtung des Netzwerks im Jahr 2010. Als Ziel wurde die Ausarbeitung von grundlegenden Rahmenkonzepten, Modellen bzw. Instrumentarien definiert, um die Forschungsarbeiten im Hinblick auf die Verbesserung der Aufsicht auf Makroebene in der EU zu unterstützen.

15 Siehe EZB, Report on the first two years of the Macro-prudential Research Network, Oktober 2012.

16 So wurde der von der EZB im Rahmen des makroprudenziellen Forschungsnetzwerks entwickelte Gesamtindikator für systemischen Stress in das ESRB Risk Dashboard integriert. Siehe European Systemic Risk Board, ESRB Risk Dashboard, Issue 1, 20. September 2012 (abrufbar auf der Website des ESRB unter <http://www.esrb.europa.eu>).

Der dritte Themenschwerpunkt des Forschungsnetzwerks ist die Beurteilung der grenzüberschreitenden Ansteckung über Geldmärkte im EU-Bankensektor. Im Berichtsjahr konzentrierten sich die Arbeiten unter anderem auf die jüngsten Entwicklungen in Europa im Schatten der Krise und im Speziellen auf die Ansteckungseffekte über Staatsschulden. Zur Fertigstellung mehrerer laufender grenzüberschreitender Projekte wird das makroprudenzielle Forschungsnetzwerk bis Ende 2013 tätig sein; ein Abschlussbericht ist für Frühjahr 2014 geplant.

STATISTISCHE UNTERSTÜTZUNG

Die EZB leistete in Kooperation mit den NZBen dem ESRB im Berichtsjahr über verschiedene Kanäle statistische Unterstützung, da die Verfügbarkeit von verlässlichen und fundierten Daten eine Voraussetzung für die Risikoerkennung und -einschätzung darstellt.

Im zweiten Arbeitsjahr des ESRB wurden auf EU-Ebene einige wichtige Gesetzesinitiativen auf den Weg gebracht. Vor dem Hintergrund der Erarbeitung einer fundierten statistischen Basis für die EU-Aufsichtspolitik auf Makroebene prüfte die EZB die möglichen Auswirkungen anstehender EU-Rechtsbestimmungen auf die Lieferung statistischer Daten an den ESRB.¹⁷ Im Rahmen ihrer statistischen Unterstützung für den ESRB wirkte die EZB ferner an der Entwicklung relevanter und harmonisierter Standards im Berichtswesen durch die europäischen Aufsichtsbehörden mit und lieferte gegebenenfalls eine Spezifizierung der ESRB-Datenerfordernisse, die aus öffentlichen ESRB-Beiträgen hervorgegangen waren.

Als vorteilhaft im Rahmen ihrer statistischen Arbeit für den ESRB erwies sich die Teilnahme der EZB an der ESRB-Kontaktgruppe für Daten. Dieses Gremium wurde unter Federführung des ESRB-Lenkungsausschusses zur Behandlung von Fragen im Zusammenhang mit dem Informationsaustausch zwischen dem ESZB, dem ESRB und den europäischen Aufsichtsbehörden eingerichtet. Insbesondere arbeitet die Kontaktgruppe an einer Verbesserung der Koordination zwischen der EZB und den genannten Institutionen, ermöglicht, den Aufwand im Berichtswesen möglichst gering zu halten, und fördert die für die Verbesserung der Relevanz, Verlässlichkeit und Zeitnähe der Daten notwendige Kooperation zwischen den Institutionen.

Das ESZB war auch an den Vorbereitungen des ESRB Risk Dashboard („Risikosteuerpult“) beteiligt, dessen erste Ausgabe nach der Sitzung des ESRB-Verwaltungsrats am 20. September 2012 veröffentlicht wurde. Das ESRB Risk Dashboard ist – gemäß den Vorgaben in Artikel 3 Absatz 2 Buchstabe g der Verordnung über die Errichtung des ESRB – ein Katalog quantitativer und qualitativer Indikatoren zur Ermittlung und Messung des Systemrisikos im EU-Finanzsystem. Darin enthalten sind Indikatoren nach Risikokategorie, d. h. Verflechtungen und zusammengesetzte Kennzahlen für das Systemrisiko, Makrorisiko, Kreditrisiko, Finanzierungs- und Liquiditätsrisiko, Marktrisiko sowie Ertragskraft und Eigenmittelausstattung. Das Risikosteuerpult bietet der breiten Öffentlichkeit Zugang zu statistischen Informationen über Risiken und Schwachstellen im Finanzsystem und stellt somit einen weiteren Kommunikationskanal des ESRB dar.

Die EZB unterstützt die Risikoüberwachung und -analyse des ESRB zudem mittels eines Quartalsberichts zur Makroaufsicht, in dem detaillierte statistische Angaben, die für die Identifizierung und die Beurteilung von Systemrisiken auf nationaler und EU-Ebene von

¹⁷ Zu den laufenden Initiativen zählen die Eigenkapitalrichtlinie und die Eigenkapitalverordnung, die Solvabilitätsrichtlinie (Solvabilität II), die Europäische Marktinfrastrukturverordnung, die Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds und die Verordnung über Ratingagenturen.

wesentlicher Bedeutung sind, präsentiert werden. In diesem Zusammenhang ist es die Pflicht der EZB, die regelmäßige Bereitstellung von statistischen und anderen Informationen für den ESRB gemäß ESRB-Beschluss 2011/6 sicherzustellen. Zu diesem Zweck wurden 2012 unter anderem Schritte unternommen, um die Qualität der aggregierten Aufsichtsdaten, die die europäischen Aufsichtsbehörden an die EZB übermitteln, zu verbessern und diese Informationen in das Risk Dashboard und den Quartalsbericht zur Makroaufsicht zu integrieren. Außerdem ergriff die EZB Maßnahmen, um den europäischen Aufsichtsbehörden und dem ESRB den Zugang zu den im ESZB erfassten, nicht veröffentlichten statistischen Daten zu ermöglichen.

3 FINANZMARKTREGULIERUNG UND FINANZMARKTAUFSICHT

3.1 BANKENSEKTOR

Die EZB wirkte auch im Jahr 2012 aktiv an der Arbeit des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht mit. Dazu zählten u. a. die Überarbeitung und Finalisierung einzelner Elemente der neuen Eigenkapital- und Liquiditätsstandards (Basel III). Die Regulierung der Liquiditätsausstattung steht derzeit im Mittelpunkt der aktuellen wirtschaftspolitischen Diskussion. In diesem Zusammenhang begrüßt die EZB die im Januar 2013 beschlossene Genehmigung der vom Basler Ausschuss vorgenommenen Änderungen der Mindestliquiditätsquote (LCR) durch die Gruppe der Zentralbankpräsidenten und Leiter der Bankenaufsichtsinstanzen. Zu den Änderungen zählen die eingeschränkte Anerkennung zusätzlicher erstklassiger liquider Aktiva,¹⁸ etliche Nachbesserungen bei den angenommenen Zu- und Abflussraten, um tatsächlichen Erfahrungen in Krisenzeiten besser Rechnung zu tragen, ein überarbeiteter Zeitplan für die schrittweise Einführung des Standards sowie die Bekräftigung, dass in Krisenzeiten auf den Bestand an liquiden Aktiva zurückgegriffen werden kann. Diese Änderungen entsprechen der Ansicht der EZB, wonach die Notwendigkeit strikter Vorgaben, denen zufolge Banken einen höheren Anteil liquider Vermögenswerte halten und das Liquiditätsrisiko besser bewerten und managen müssen, zwar außer Streit steht, die Standards in ihrer überarbeiteten Form jedoch den möglichen Auswirkungen ihrer Umsetzung auf den Interbankenmarkt und die Wechselwirkung mit geldpolitischen Geschäften besser Rechnung tragen. Die EZB unterstützte ferner die langsamere Umsetzung der Liquiditätsvorgaben, um die Erholung im Bankensektor und die Kreditvergabe an die Realwirtschaft nicht zu beeinträchtigen, was angesichts der angespannten Lage in einigen Ländern und der nach wie vor laufenden makroökonomischen Anpassungsprogramme von besonderer Bedeutung ist. Die LCR soll 2015 in Kraft treten, den Banken wird für die vollständige Umsetzung allerdings eine Frist bis zum 1. Januar 2019 eingeräumt.

Die EZB unterstützt im Einklang mit dem Bekenntnis der G 20 von November 2010 auf breiter Front nationale und internationale Bemühungen, die derzeit ganz auf die zeitnahe und konsistente Umsetzung der Basel-III-Standards ausgerichtet sind.

18 Den Aufsichtsbehörden steht nunmehr frei, die erstklassigen liquiden Aktiva (high-quality liquid assets – HQLA) der Stufe 2 um eine weitere Vermögenskategorie zu erweitern, nämlich Aktiva der Stufe 2B. Diese neue Kategorie darf allerdings höchstens 15 % des Gesamtbestands an HQLA ausmachen. Zu den Aktiva der Stufe 2B gehören Unternehmensschuldtitle einer größeren Bandbreite und eine Auswahl börsennotierter Aktien (jeweils mit einem Abschlag von 50 %) sowie etliche mit Wohnimmobilienhypotheken unterlegte Wertpapiere mit einem hohen Rating (mit einem Abschlag von 25 %.)

Dabei trägt die EZB insbesondere zur Umsetzung von Basel III in Europa bei; die Vorschläge der Europäischen Kommission für eine Eigenkapitalrichtlinie und -verordnung (bekannt unter dem Kürzel CRD IV/CRR), mittels derer Basel III in europäisches Recht übertragen wird, erachtet die EZB als wichtigen Schritt hin zu einer Stärkung des Regulierungsrahmens für Banken und Wertpapierfirmen wie auch der Solidität und Sicherheit des EU-Finanzsystems.

In ihrer am 27. Januar 2012 veröffentlichten Stellungnahme¹⁹ zum Thema CRD IV/CRR betonte die EZB die Wichtigkeit einer möglichst baldigen Einigung zwischen den EU-Mitgliedstaaten über den Text der CRD IV/CRR. Die EZB befürwortete nachdrücklich den Ansatz eines einheitlichen europäischen Regelwerks, da auf diese Weise gewährleistet ist, dass alle im gemeinsamen Markt aktiven Finanzinstitute denselben Aufsichtsvorschriften unterliegen.

Auf diese Weise soll der Grad der Finanzintegration in Europa weiter erhöht und eine fundierte Grundlage für die konsistente Regelanwendung im Rahmen des geplanten einheitlichen Aufsichtsmechanismus geschaffen werden. Dabei wird die EZB in enger Zusammenarbeit mit den nationalen Behörden die Verantwortung für spezifische Aufgaben auf dem Gebiet der Mikro- und Makroaufsicht von Kreditinstituten wahrnehmen. Die EZB erachtet es mit Blick auf die makroprudenzielle Aufsicht als wichtig, dass ihr mit der Verordnung die Möglichkeit eingeräumt wird, strengere aufsichtliche Anforderungen als die nationalen Behörden anzuwenden, wenn systemische oder makroprudenzielle Risiken entstehen.

Im Anschluss an die Veröffentlichung von Regeln für den Umgang mit global systemrelevanten Banken im November 2011 erzielten der FSB und der Basler Ausschuss durch die Integration national systemrelevanter Banken in die Vereinbarung wesentliche Fortschritte bei ihren Arbeiten zum Abschluss des Rahmenwerks.²⁰

Diese Erweiterung ist darin begründet, dass finanzielle Spannungen bei einer national systemrelevanten Bank selbst dann, wenn keine substanziellen direkten grenzüberschreitenden Externalitäten bestehen, größere Konsequenzen für das Finanzsystem eines Landes haben als Probleme bei nicht-systemrelevanten Banken. Die Rahmenregeln für national systemrelevante Banken sollen also insofern jene für global systemrelevante Institute ergänzen, als dabei der Schwerpunkt auf den Auswirkungen eines endgültigen Ausfalls einer Bank auf die nationale Volkswirtschaft liegt.

Mit Blick auf die Umsetzung der Rahmenregeln für global systemrelevante Banken wurden 2012 Maßnahmen ergriffen, um die Datenqualität und die Robustheit der für die Identifizierung und Kalibrierung von global systemrelevanten Banken angewendeten Methodik zu verbessern. Der FSB veröffentlichte in diesem Zusammenhang im November 2012 eine auf den neuesten verfügbaren Daten (von Ende 2011) basierende aktualisierte Liste der global systemrelevanten Banken; eine wichtige Neuerung war dabei die Anzeige der den Banken zugeordneten Relevanzstufen („buckets“), die Auskunft über die Anforderungen hinsichtlich der voraussichtlichen zusätzlichen Verlustabsorptionsfähigkeit bei den betroffenen Banken geben.

Die EZB unterstützte aktiv die Arbeit des FSB und des Basler Ausschusses auf diesem wichtigen Gebiet und befürwortet die neuen internationalen Standards, da diese zur Beseitigung der mit systemrelevanten Instituten assoziierten negativen Externalitäten von emanenter Bedeutung sind. Die Ausdehnung der Rahmenregeln auf national systemrelevante Banken ist ein zu begrüßender

¹⁹ CON/2012/5.

²⁰ Siehe Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, Rahmenregelung für den Umgang mit national systemrelevanten Banken, Oktober 2012.

Fortschritt. So kann künftig gewährleistet werden, dass alle systemrelevanten Institute unabhängig von den Gebieten ihrer Geschäftstätigkeit regulatorischen Anforderungen unterliegen, die dem potenziellen Risiko entsprechen, das diese Banken für das Finanzsystem und die Realwirtschaft darstellen.

3.2 WERTPAPIERE

Die umfassende Reform des EU-Rahmens für die Regulierung des Wertpapiersektors wurde im Berichtsjahr fortgesetzt. Im Mittelpunkt stand dabei die Diskussion über die Finalisierung wesentlicher Gesetzesinitiativen, wie etwa die Neufassung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente. In ihrer Stellungnahme²¹ vom 22. März 2012 bekundete die EZB ihre weitgehende Unterstützung für die Richtlinienneufassung. Sie stellt einen wichtigen Schritt zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Solidität und Sicherheit des EU-Finanzsystems dar.

Die EZB befürwortete insbesondere die Vorschläge der Europäischen Kommission, die auf eine Verbesserung der Marktstrukturen abzielen, indem eine neue Plattform – das organisierte Handelssystem (Organised Trading Facility – OTF) – in den EU-Regulierungsrahmen aufgenommen wird. Ferner begrüßte die EZB den Vorschlag, die Anforderungen für den Vor- und Nachhandelsbereich auch auf andere Instrumente als Eigenkapitalinstrumente anzuwenden, nämlich Anleihen, strukturierte Finanzprodukte und Derivate. Dies würde sich positiv auf die Kursbildung dieser Instrumente auswirken. Die Vorschläge für eine verstärkte Datenkonsolidierung wurden von der EZB ebenfalls befürwortet, da diese einen effizienten Vergleich von Kursen und Geschäften von verschiedenen Handelsplätzen gewährleisten würden. Angesichts dessen, dass der algorithmische Handel und der Hochfrequenzhandel das Potenzial bergen, speziell in Krisenzeiten die Liquidität und Effizienz der Finanzmärkte zu gefährden, begrüßte die EZB Vorstöße zur Einführung angemessener Schutzmechanismen an Handelsplätzen, an denen der Hochfrequenzhandel zugelassen ist, sowie von Maßnahmen zur Aufsicht und Beobachtung dieser neuen Handelsstrategien. Die EZB empfahl darüber hinaus weitere Verbesserungen bei der Zusammenarbeit und dem Informationsaustausch innerhalb des europäischen Finanzaufsichtssystems sowie zwischen den Aufsichtsbehörden und den nationalen Zentralbanken im ESZB.

Am 2. April 2012 veröffentlichte die EZB eine Stellungnahme zu einem Gesetzesvorschlag der Europäischen Kommission zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen und der Richtlinie 2009/65/EG und 2011/61/EU.²²

Die EZB widmete sich 2012 auch aktiv den Initiativen für eine verstärkte Regulierung des Schattenbankensektors durch Beiträge zur politischen und aufsichtsrechtlichen Debatte im Rahmen des FSB. Außerdem beteiligte sich die EZB an dem öffentlichen Konsultationsverfahren der Kommission über das Grünbuch Schattenbankwesen,²³ indem sie die Replik des Eurosystems einbrachte.²⁴ Darin wurde betont, dass jegliche aufsichtsrechtliche Initiative im Einklang mit der Arbeit des FSB stehen sollte, um gleiche Wettbewerbsbedingungen zu gewährleisten und Regulierungsarbitrage zu verhindern.

Im Hinblick auf konkrete aufsichtsrechtliche Vorschläge unterstützte die EZB die Ansicht der Kommission, wonach auf EU-Ebene ein ständiger Prozess für die Erhebung und den Austausch von

21 CON/2012/21.

22 CON/2012/24. Diese Stellungnahme wird in Kapitel 2 Abschnitt 6.2 näher erläutert.

23 Europäische Kommission, Grünbuch Schattenbankwesen, 19. März 2012, COM(2012) 102 final.

24 Antwort des Eurosystems auf das Grünbuch Schattenbankwesen der Kommission, 5. Juli 2012 (auf der Website der EZB abrufbar).

Informationen über den Schattenbankensektor eingerichtet werden sollte. Nach Ansicht der EZB wäre dafür der ESRB ein geeignetes Gremium. Ferner sprach sich die EZB für mehr Transparenz im Zusammenhang mit Repogeschäften angesichts deren Relevanz für die Umsetzung der Geldpolitik und die Finanzstabilität aus. Eine zentrale EU-Datenbank für die Erhebung von Repo-Daten direkt bei Marktinfrastrukturen und Depotbanken würde laut einem Vorschlag der EZB die Sichtbarkeit dieses Marktsegments erhöhen. Die EZB hob außerdem die positiven Auswirkungen des Einsatzes zentraler Kontrahenten bei Repogeschäften auf die Finanzstabilität hervor und befürwortete Vorschläge für die Festlegung von aufsichtsrechtlichen Bestimmungen für die Anwendung von Abschlägen auf Repogeschäfte zur Verminderung prozyklischer Effekte; diese sollten allerdings mit Bedacht festgesetzt und kalibriert werden, damit die effiziente geldpolitische Transmission gewahrt bleibt.

3.3 RECHNUNGSLEGUNG

Die EZB war auch im Berichtsjahr auf dem Gebiet der Rechnungslegung in verschiedenen Foren – einschließlich Untergremien des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht und der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde – vertreten.

Der International Accounting Standards Board (IASB) und der Financial Accounting Standards Board (FASB) arbeiteten im Berichtsjahr weiter an der Abstimmung ihrer jeweiligen Bilanzierungsregeln. Ungeachtet der 2012 erzielten Fortschritte bestehen in wichtigen Teilbereichen, wie etwa der Bilanzierung von Finanzinstrumenten (z. B. Abschreibungsmethoden, Netting), nach wie vor grundlegende Unterschiede. Darüber hinaus verschob die US Securities and Exchange Commission ihre seit langem ausstehende Entscheidung über die Einführung der internationalen Rechnungslegungsstandards (IFRS) in den Vereinigten Staaten noch weiter. Angesichts der Entwicklungen im Berichtsjahr erscheint es nahezu unmöglich, der Aufforderung der G 20, bis spätestens Mitte 2013 gemeinsame, weltweit gültige hochqualitative Rechnungslegungsstandards auszuarbeiten, Folge zu leisten sowie bis zu diesem Zeitpunkt Vorgaben für zentrale Konvergenzprojekte festzulegen. Dennoch bleibt die Erreichung von Konvergenz in den wichtigsten Bereichen der Rechnungslegung von vordringlicher Bedeutung. So werden etwa von IASB und FASB neuerliche Anstrengungen erwartet, um ohne Verzögerung Einvernehmen beim Standard zur Abschreibung von Finanzanlagen zu erlangen. Eine Konvergenz der Standards darf allerdings der Qualität der IFRS nicht abträglich sein. Abgesehen davon ist eine solide Abschreibungsmethodik auch aus Sicht der Finanzstabilität wichtig.

4 FINANZMARKTINTEGRATION

Das Eurosystem und das ESZB tragen durch folgende Aktivitäten zur Förderung der Finanzmarktintegration in Europa bei: a) Überwachung der Finanzmarktintegration und entsprechende Bewusstseinsbildung, b) Wahrnehmung einer Katalysatorfunktion beim Aufbau von Infrastrukturen für den privaten Sektor, c) Empfehlungen zur Ausgestaltung des legislativen und regulatorischen Rahmens für das Finanzsystem und zur direkten Regelungsbefugnis sowie d) Bereitstellung von Zentralbankdienstleistungen, die ebenfalls die Finanzmarktintegration fördern.

FINANZMARKTINTEGRATION – BEWUSSTSEINSBILDUNG UND ÜBERWACHUNG

Die EZB veröffentlichte im April 2012 die sechste Ausgabe ihres jährlichen Berichts zum Thema „Financial Integration in Europe“.²⁵ Vorrangiges Ziel dieses Berichts ist es, mit Analysen zum

²⁵ Der Bericht ist auf der Website der EZB abrufbar.

Integrationsfortschritt und empirischer Grundlagenarbeit einen Beitrag zur weiteren Integration der europäischen Finanzmärkte zu leisten und das Bewusstsein der Öffentlichkeit für die unterstützende Rolle des Eurosystems in diesem Prozess zu schärfen. Im Zentrum des Berichts standen dieses Mal die Auswirkungen der Staatsschuldenkrise im Euroraum auf die Finanzmarktintegration. Darüber hinaus enthielt der Bericht einen Ausblick auf künftige politische Maßnahmen und eine ausführliche Analyse der folgenden Bereiche: a) Folgen der abnehmenden Finanzmarktintegration auf die geldpolitische Transmission und den Handlungsrahmen des Eurosystems, b) Sektorbilanzen und Finanzmarktintegration im Euro-Währungsgebiet, c) Vorteile des einheitlichen EU-Finanzmarkts vor dem Hintergrund der Krise sowie d) institutionelle Reform in der Europäischen Union und Finanzmarktintegration. Abschließend bot der Bericht einen Überblick über den Beitrag des Eurosystems zur Erreichung besser integrierter und höher entwickelter Finanzmärkte in Europa im Jahr 2011.

Die Arbeit des Forschungsnetzwerks für Kapitalmärkte und Finanzmarktintegration in Europa wurde im Herbst 2011 beendet. Das Netzwerk bot Wissenschaftlern, Marktteilnehmern, politischen Entscheidungsträgern und Zentralbankvertretern ein Forum für den Meinungsaustausch und leistete so einen Beitrag zum Verständnis der aktuellen und künftigen Struktur und Integration des europäischen Finanzsystems sowie seiner internationalen Verbindungen zu den Finanzsystemen der Vereinigten Staaten und Japans. Insgesamt veranstaltete das Netzwerk 14 Forschungsworkshops.²⁶

Wie schon in den vergangenen Jahren vergab die EZB 2012 fünf Stipendien (Lamfalussy Fellowships) an junge Forscher. Die aktuellen Forschungsschwerpunkte sind a) Modelle und Analyseinstrumente zur frühzeitigen Erkennung und Bewertung systemischer Risiken, b) Berücksichtigung finanzieller Instabilität in makroökonomischen Modellen, c) Entwicklung bzw. Beurteilung der Wirksamkeit makroprudenzieller Regulierungsinstrumente, d) Gestaltung des Handlungsrahmens von Zentralbanken sowie e) die Bedeutung finanzpolitischer Regeln und Steuerung für Vertrauen, Stabilität und Effizienz an den Finanzmärkten.

KATALYSATORFUNKTION FÜR DEN PRIVATEN SEKTOR

SEPA

Auch 2012 verfolgte und unterstützte das Eurosystem die Arbeit an der Schaffung eines einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraums (Single Euro Payments Area – SEPA). SEPA zielt auf einen vollkommen integrierten Markt für den Massenzahlungsverkehr in Euro ab, in dem grenzüberschreitende Zahlungen und Inlandszahlungen gleich behandelt werden. Besondere Aufmerksamkeit wurde im Berichtsjahr der Umstellung auf die neuen SEPA-Instrumente gewidmet. Den SEPA-Indikatoren zufolge waren im Euroraum im Dezember 2012 bereits 34,9 % der Inlandsüberweisungen auf SEPA-Überweisungen umgestellt, während sich die Umstellungsrate bei den SEPA-Lastschriften auf lediglich 1,9 % belief. Um die Migration voranzutreiben, wurde im März 2012 eine Verordnung mit verbindlichen Migrationsenddaten verabschiedet.²⁷ In dieser sind Regeln für die Beauftragung und Abwicklung von Überweisungen und Lastschriften in Euro innerhalb der EU festgelegt. Die Verordnung schreibt auch klar vor, bis wann diese Regeln umzusetzen sind. Für den Euroraum gilt der 1. Februar 2014 als Enddatum, bis zu dem die nationalen Euro-Überweisungs- und Lastschriftverfahren durch SEPA-konforme Alternativen zu

²⁶ Für Informationen zu diesen und ähnlichen Veranstaltungen siehe www.eu-financial-system.org.

²⁷ Verordnung (EU) Nr. 260/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. März 2012 zur Festlegung der technischen Vorschriften und der Geschäftsanforderungen für Überweisungen und Lastschriften in Euro und zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 924/2009, ABl. L 94 vom 30.3.2012, S. 22.

ersetzen sind. Um zeitgerechte Vorbereitungen – vor allem innerhalb der Bevölkerung und seitens der KMUs – sicherzustellen, wurde im Berichtsjahr die Kommunikation des Eurosystems zum SEPA-Projekt intensiviert.

Bei den SEPA-Kartenzahlungen besteht weiterer Handlungsbedarf. Daher wurden seitens des Eurosystems die Vorteile eines gemeinsamen Rahmenwerks für die Abwicklung von SEPA-Kartenzahlungen geprüft. Dieses soll Organisationen, die Kartenzahlungen verarbeiten, vernetzen, damit grenzüberschreitende Kartentransaktionen innerhalb der EU effizienter abgewickelt werden können. Des Weiteren organisierte das Eurosystem im Juli 2012 ein drittes Treffen des Forums zur Einrichtung eines harmonisierten SEPA-Zertifizierungsrahmenwerks. Bei diesem Treffen bekräftigte das Eurosystem seine Unterstützung für die gemeinsamen Anstrengungen vonseiten der Zertifizierungsstellen, Kartensysteme, Testlabors, Terminalhersteller und des Bankensektors zur Entwicklung einer lückenlosen Methodik für die Sicherheitsbeurteilung und -zertifizierung neuer Zahlungsterminals. Eine solche würde auch ein einheitliches Genehmigungsverfahren für Terminals in der EU fördern. Diese und weitere Aspekte der Informationssicherheit und Betrugsbekämpfung bleiben ein klarer Schwerpunkt der Arbeit des Eurosystems im Massenzahlungsbereich.

Voraussetzung für ein europaweites Angebot an innovativen Zahlungsdienstleistungen sind der vollständige Umstieg auf die SEPA-Instrumente und die Verwirklichung eines einheitlichen und wettbewerbsfähigen Kartenmarkts basierend auf gemeinsamen Geschäftspraktiken, technischen Standards und Sicherheitsanforderungen. Die Verbreitung und Verwendung von innovativen Bezahlformen im Internet hat allerdings nicht mit der rasanten Entwicklung des elektronischen Handels Schritt gehalten. In einigen europäischen Ländern wurden bereits Pilotprojekte zur Abwicklung mobiler Zahlungen durchgeführt. Teilweise befinden sich die entsprechenden Systeme schon im Einsatz. Im Eurosystem herrscht Sorge, dass dabei der technischen Standardisierung und der Interoperabilität von Geschäftsverfahren zu wenig Aufmerksamkeit geschenkt wird, denn diese Faktoren sind auch in diesem Bereich von SEPA von wesentlicher Bedeutung.

Im Berichtsjahr fanden im SEPA-Rat²⁸ ausführliche Diskussionen hinsichtlich der Überprüfung der SEPA-Steuerungsstrukturen statt. Darüber hinaus erörterte das Gremium verschiedene Themen im Zusammenhang mit der SEPA-Migration und der Verordnung zur Festlegung der Migrationsenddaten, SEPA für Kartenzahlungen sowie Fragen zu Innovationsbereichen. Da die marktseitig erzielten Fortschritte im Bereich innovativer Zahlungsmethoden bislang eher begrenzt waren, identifizierte der SEPA-Rat einige wesentliche Herausforderungen, die es zur Sicherung des Angebots EU-weiter elektronischer Zahlungsdienste im Online-Handel zu untersuchen gilt.

Im September 2012 veröffentlichte die EZB die Ergebnisse ihrer in Kooperation mit 13 NZBen durchgeführten Studie zu den gesellschaftlichen und privaten Kosten von Massenzahlungen.²⁹ Diese belaufen sich auf etwa 45 Mrd € bzw. fast 1 % des BIP. Hochgerechnet auf alle 27 EU-Mitgliedstaaten würden die Kosten bei circa 130 Mrd € liegen. Diese Ergebnisse zeigen die Bedeutung von Zahlungsverkehrsleistungen für die europäische Gesellschaft und für die Wirtschaft insgesamt. Eine gemeinsam von der EZB und der Magyar Nemzeti Bank organisierte Konferenz zum Thema Massenzahlungsverkehr, die am 15. und 16. November 2012 in Budapest

28 Der SEPA-Rat, der das Ziel eines einheitlichen Zahlungsverkehrsraums verfolgt, vereint Vertreter der Interessengruppen im Zahlungsverkehrsmarkt unter dem gemeinsamen Vorsitz der EZB und der Europäischen Kommission. Er stellt so die entsprechende Einbindung aller Beteiligten sicher und fördert Schritt für Schritt die Konsensbildung auf dem Weg zu SEPA.

29 Siehe H. Schmiedel, G. Kostova und W. Ruttenberg, The social and private costs of retail payment instruments: a European perspective, Occasional Paper Series der EZB, Nr. 137, September 2012.

stattfind, brachte genauere Erkenntnisse darüber, welche Kräfte Effizienzsteigerungen im Massenzahlungsbereich vornehmlich vorantreiben, welche Rolle Zentralbanken und anderen öffentlichen Stellen in diesem Bereich zukommt und welche Entwicklungen am Massenzahlungsmarkt künftig zu erwarten sind.

WERTPAPIERMÄRKTE

Um die Transparenz im Bereich der Asset-Backed Securities (ABS) zu erhöhen, beschloss der EZB-Rat im Dezember 2010 die Einführung von Informationspflichten für ABS auf Einzelkreditebene innerhalb des Sicherheitenrahmens des Eurosystems. Die seitdem laufenden Vorbereitungsarbeiten sind mittlerweile abgeschlossen, und mit dem European DataWarehouse steht nun ein von führenden Marktteilnehmern betriebenes Datenregister für Strukturdaten auf Einzelkreditebene zur Verfügung. Im November 2012 gab der EZB-Rat bekannt, dass innerhalb des Sicherheitenrahmens des Eurosystems die Verpflichtung zur Meldung von Einzelkreditdaten besteht, und zwar für Residential Mortgage-Backed Securities sowie für mit Kreditforderungen gegenüber kleinen und mittleren Unternehmen unterlegte ABS (sogenannte SME-ABS) ab 3. Januar 2013, für Commercial Mortgage-Backed Securities ab 1. März 2013 und für ABS zur Verbriefung von Auto-, Leasing- und Konsumentenkrediten ab 1. Januar 2014. Die Strukturdaten auf Einzelkreditebene sind mindestens vierteljährlich auf Grundlage der auf der EZB-Website abrufbaren Templates zu melden.

Im Berichtsjahr nahm die EZB ferner eine Beobachter- und Katalysatorrolle in zwei anderen marktseitigen Initiativen im Bereich der Verbriefungsmärkte ein. Die erste dieser beiden Initiativen, die vom European Financial Services Round Table, einem Forum führender europäischer Finanzdienstleister, und der europäischen Finanzmarktvereinigung AFME vorangetrieben wird, zielt auf eine verstärkte Wahrnehmung und Nutzung von ABS als nachhaltige Anlage- und Finanzierungsinstrumente ab. Hierdurch soll vor allem die Widerstandsfähigkeit der europäischen Märkte erhöht werden. Im Mittelpunkt dieser sogenannten Prime Collateralised Securities Initiative (PCS-Initiative) stehen EU-weite ABS-Standards in den Bereichen Qualität, Transparenz, Standardisierung und Vereinfachung. Diese Standards sollen künftig zu einer Erhöhung der Liquidität der mit dem PCS-Gütesiegel ausgezeichneten Wertpapiere führen.³⁰ Die Vorarbeiten wurden im Verlauf des Berichtsjahrs abgeschlossen, und im November 2012 wurde dem ersten Wertpapier das PCS-Gütesiegel verliehen. Die zweite Initiative wurde vom European Covered Bond Council ins Leben gerufen. Ihr Ziel ist die Entwicklung eines Qualitätssiegels (Covered Bond Label) zur Auszeichnung von Programmen für gedeckte Schuldverschreibungen, wenn diese bestimmte Kriterien erfüllen (z. B. erhöhte Transparenz, ein hohes Maß an Sicherheit aufgrund umfassender einschlägiger Gesetze auf nationaler Ebene, Überwachung des emittierenden Kreditinstituts und des Deckungspools sowie Erfüllung der Bestimmungen von Artikel 52(4) der OGAW-Richtlinie). Auch diese Initiative konnte im Berichtsjahr zu einem erfolgreichen Abschluss gebracht werden, und im Januar 2013 wurde erstmals eine gedeckte Schuldverschreibung mit dem Qualitätssiegel ausgezeichnet.³¹ Die EZB nimmt in Beratungsgruppen zur PCS-Initiative und zum Covered Bond Label so wie im STEP Market Committee eine Beobachterrolle ein.

Ein gut funktionierender Verbriefungsmarkt trägt im Zusammenspiel mit Standardisierung und erhöhter Transparenz, dank derer Investoren umfassende und einheitliche Informationen über die europäischen Verbriefungsmärkte zur Verfügung stehen, zur Einheit des europäischen Finanzsystems bei und fördert durch die verbesserte internationale Vergleichbarkeit der Instrumente die Integration.

³⁰ Siehe www.pcsmarket.org.

³¹ Nähere Informationen hierzu finden sich unter www.coveredbondlabel.com.

BERATUNG ZUM LEGISLATIVEN UND REGULATORISCHEN RAHMEN FÜR DAS FINANZSYSTEM UND ZUR DIREKTEN REGELUNGSBEFUGNIS

Hinsichtlich der Weiterentwicklung des regulatorischen Rahmens der EU nehmen die EZB und das Eurosystem ihre Rolle als Beobachter und Mitgestalter im Sinne einer verstärkten Finanzmarktintegration wahr. Neben diesen Aktivitäten, die in anderen Abschnitten dieses Berichts näher behandelt werden,³² trug die EZB durch Beteiligung an den folgenden regulatorischen Initiativen zur Stärkung der Finanzmarktintegration bei.

Die EZB ist in einer Studiengruppe des Internationalen Instituts für die Vereinheitlichung des Privatrechts (UNIDROIT) vertreten, die nach Befürwortung durch die UNIDROIT-Generalversammlung am 1. Dezember 2010 eingerichtet wurde, um Grundregeln zur Durchsetzbarkeit von Close-out-Netting-Bestimmungen zu entwerfen.³³ Die EZB unterstützt die Ziele der Studiengruppe im Bereich der Harmonisierung der unterschiedlichen nationalen Netting-Regelungen und der Erhöhung der Rechtswirksamkeit von Close-out-Netting-Vereinbarungen an internationalen Finanzmärkten. Auf Grundlage des von der Gruppe präsentierten Entwurfs sollen Grundsätze zur Förderung der Einheitlichkeit bzw. der gegenseitigen Anerkennung der nationalen Netting-Regelungen festgelegt werden.

Auf EU-Ebene ist die EZB in die Securities Law Directive Member States Working Group eingebunden. Diese bereitet den Weg für die künftige Harmonisierung des EU-Wertpapierrechts und somit für die Verbesserung des derzeit uneinheitlichen Rechtsrahmens in der EU für Intermediär-verwahrte Wertpapiere. Schon 2009 und 2011 hatte sich die EZB in die öffentlichen Konsultationsverfahren³⁴ der Europäischen Kommission eingebracht, und auch im Berichtsjahr steuerte sie wieder umfangreiches Expertenwissen bei – vor allem zu den Vorschlägen der Kommission im Bereich der Sicherheitenverwaltung (z. B. Regelung der Wiederverwendung von Sicherheiten).

Darüber hinaus unterstützt die EZB die Arbeit der European Post Trade Group (EPTG), einer gemeinsamen Initiative der Europäischen Kommission, der EZB, der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde und der europäischen Finanzmarktvereinigung AFME. Gemäß ihrem Mandat leistet die Gruppe einen Beitrag zur Entwicklung eines effizienten und sicheren Nachhandelsmarkts in der EU und führt somit die im Rahmen früherer Initiativen geleistete Arbeit, z. B. der Expertengruppe Infrastruktur der Finanzmärkte und der neuen Sachverständigengruppe für Clearing und Abrechnung (CESAME-II-Gruppe), weiter. Aktuell konzentriert sich die Arbeit der EPTG aber vornehmlich auf Bereiche der Finanzmarktharmonisierung, die noch nicht von anderen regulatorischen Initiativen abgedeckt werden. Sie ergänzt somit die aktuellen Regulierungsinitiativen der Kommission und die Umsetzung von TARGET2-Securities (T2S) durch die EZB.

ZENTRALBANKDIENSTLEISTUNGEN ZUR FÖRDERUNG DER FINANZMARKTINTEGRATION

TARGET2, die zweite Generation des Großbetragszahlungssystems des Eurosystems, ist die erste auf europäischer Ebene vollständig integrierte und harmonisierte Marktinfrastruktur. Das Eurosystem arbeitet zusammen mit dem Bankensektor weiter an der Optimierung von TARGET2 (siehe Kapitel 2 Abschnitt 2.1).

³² Siehe insbesondere Abschnitt 3 in diesem Kapitel und Kapitel 2 Abschnitt 6.2.

³³ Siehe die Studie Principles and rules on the netting of financial instruments (Study LXXVIII C), die auf der UNIDROIT-Website abrufbar ist (www.unidroit.org).

³⁴ Siehe das auf der Website der Kommission veröffentlichte erste und zweite Konsultationspapier vom 16. April 2009 bzw. 5. November 2010 („Legislation on legal certainty of securities holding and dispositions“) (<http://ec.europa.eu>).

TARGET2-Securities (T2S), die künftige Plattform des Eurosystems für die Wertpapierabwicklung, wird einen wesentlichen Beitrag zur Harmonisierung und Integration des Nachhandels in Europa leisten. Mit der Einführung von T2S werden automatisch zahlreiche „Giovannini-Barrieren“³⁵ für die grenzüberschreitende Abwicklung beseitigt: Unter anderem laufen in dem neuen System sämtliche Transaktionen über eine Gemeinschaftsplattform mit einer einheitlichen Schnittstelle und einem einheitlichen Nachrichtenprotokoll. Außerdem werden ein harmonisierter Zeitplan für alle angebundenen Märkte und eine harmonisierte Abwicklung in Zentralbankgeld auf Basis „Lieferung gegen Zahlung“ für sämtliche Inlands- und Auslandstransaktionen eingeführt. Doch auch mit einer gemeinsamen technischen Plattform verbleiben noch wesentliche Hindernisse für die grenzüberschreitende Abwicklung, die es zu überwinden gilt, damit an den Finanzmärkten das volle Potenzial von T2S genutzt werden kann. Um diesen Prozess voranzutreiben, wurde 2011 eine Harmonisation Steering Group (HSG), bestehend aus hochrangigen Vertretern aus der Branche und dem öffentlichen Sektor, eingerichtet. Hauptaufgabe dieser Gruppe ist es, die Vereinheitlichung des Nachhandels im Rahmen des T2S-Projekts zu fördern und aufzuzeigen, welche Märkte T2S nutzen wollen aber im europäischen Vergleich bei der Umsetzung gemeinsam vereinbarter Harmonisierungsstandards noch hinterherhinken. Die HSG beobachtet kontinuierlich die Fortschritte der künftig an T2S angebundenen Märkte und veröffentlicht regelmäßige Berichte über den Stand der Harmonisierung (der dritte erscheint im März 2013). Diese Fortschrittsberichte werden der T2S Advisory Group, einem Beratungsgremium im TARGET2-Securities-Projekt, vorgelegt und dem T2S-Vorstand (T2S Board) sowie dem EZB-Rat zur Verfügung gestellt. Die HSG, bei der somit sämtliche T2S-Harmonisierungsbestrebungen zusammenlaufen, wird nicht nur T2S deutlich vorantreiben, sondern – in Zusammenarbeit mit der Europäischen Kommission und weiteren Akteuren – auch die europaweite Vereinheitlichung des Nachhandels im Allgemeinen (siehe Kapitel 2 Abschnitt 2.2).

Das Korrespondenzzentralbank-Modell (CCBM) schließlich fördert im Bereich der Sicherheitenverwaltung seit seiner Einführung im Jahr 1999 die Integration der Finanzmärkte, da alle Geschäftspartner im Euroraum die für die Besicherung von Kreditgeschäften des Eurosystems zugelassenen Sicherheiten unabhängig vom Ausgabeland grenzüberschreitend nutzen können. Zurzeit ist das Eurosystem damit befasst, die CCBM-Funktionalität bis 2014 zu erweitern (siehe Kapitel 2 Abschnitt 2.3).

5 ÜBERWACHUNG DER ZAHLUNGSSYSTEME UND MARKTINFRASTRUKTUREN

Im Rahmen seiner Überwachungsfunktion ist das Eurosystem bestrebt, die Sicherheit und Leistungsfähigkeit von Zahlungs- sowie Wertpapierclearing- und abwicklungssystemen für Transaktionen in Euro, Zahlungsinstrumenten, bedeutenden Dienstleistern sowie sonstigen kritischen Infrastrukturen zu gewährleisten, indem es diese beobachtet und anhand der anwendbaren Überwachungsstandards beurteilt sowie gegebenenfalls Änderungen veranlasst.³⁶

Das Eurosystem hat aus den Zielen seiner Überwachungstätigkeit konkrete Standards und Anforderungen abgeleitet, die von Finanzmarktinfrastrukturen zu erfüllen sind. Diese Standards

³⁵ Dabei handelt es sich um Barrieren technischer Natur sowie Hemmnisse aufgrund uneinheitlicher Marktpraktiken, Rechtsvorschriften und Steuerbestimmungen (weitere Informationen finden sich auf der Website der Europäischen Union unter <http://europa.eu>).

³⁶ Einzelheiten zur Überwachungsfunktion des Eurosystems und zu seinen diesbezüglichen Aktivitäten finden sich auf der EZB-Website und in einschlägigen Berichten des Eurosystems (Eurosystem Oversight Reports), einschließlich des im Juli 2011 veröffentlichten überwachungspolitischen Rahmens des Eurosystems (Eurosystem oversight policy framework).

und Anforderungen basieren großteils auf international anerkannten Überwachungsstandards. Am 16. April 2012 veröffentlichten der Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme (CPSS) und der Technische Ausschuss der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) einen Prinzipienkatalog für Finanzmarktinfrastrukturen (CPSS-IOSCO Principles for Financial Market Infrastructures). Dieser neue international gültige Prinzipienkatalog richtet sich u. a. an systemrelevante Zahlungssysteme, Zentralverwahrer, Wertpapierabwicklungssysteme, zentrale Kontrahenten und Transaktionsregister und ersetzt die vom CPSS herausgegebenen Grundprinzipien für Zahlungsverkehrssysteme, die für die Stabilität des Finanzsystems bedeutsam sind (CPSIPS-Grundprinzipien) sowie die CPSS-IOSCO-Empfehlungen für Wertpapierabwicklungssysteme und zentrale Kontrahenten. Mit den Prinzipien soll die Widerstandsfähigkeit der Finanzmarktinfrastrukturen gegenüber Finanzkrisen – insbesondere Ausfällen von Systemteilnehmern – erhöht werden. CPSS und IOSCO ergänzten den Prinzipienkatalog im Dezember 2012 durch einen Bericht zu den Offenlegungsanforderungen an Finanzmarktinfrastrukturen sowie zur Beurteilung der Einhaltung der im Katalog enthaltenen Grundsätze. Die zeitnahe und konsistente Umsetzung des neuen Prinzipienkatalogs durch die großen Volkswirtschaften wird vom Eurosystem für die Stärkung der globalen Finanzstabilität, eine verbesserte Steuerung der verschiedenen Risikoarten durch die Finanzmarktinfrastrukturen sowie die Vermeidung potenzieller Regulierungsarbitrage als wichtig erachtet.

Im April 2012 veröffentlichte die EZB den Eurosystem Oversight Report 2011, der Angaben zur Überwachungspolitik des Eurosystems sowie zu seinen wichtigsten Überwachungstätigkeiten enthielt.

5.1 GROSSBETRAGSZAHLUNGSSYSTEME UND INFRASTRUKTURDIENSTLEISTER

Großbetragszahlungssysteme bilden die Grundlage der Marktinfrastruktur im Euro-Währungsgebiet und sind für die Stabilität und Effizienz des Finanzsektors sowie der Gesamtwirtschaft von großer Bedeutung. Der klar definierte überwachungspolitische Rahmen des Eurosystems gilt für sämtliche Großbetragszahlungssysteme, die auf Euro lautende Zahlungen abwickeln – sowohl für das vom Eurosystem betriebene System als auch für jene Systeme, die vom Privatsektor betrieben werden. Dieser Rahmen stützt sich auf die CPSIPS-Grundprinzipien und auf den vom EZB-Rat im Jahr 2006 verabschiedeten Business-Continuity-Erwartungskatalog der Zahlungsverkehrsüberwachung hinsichtlich der Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs systemrelevanter Zahlungssysteme.

TARGET2

Im Mittelpunkt der Überwachung von TARGET2, die von der EZB unter enger Einbindung der an TARGET2 teilnehmenden NZBen durchgeführt und koordiniert wird, standen im Berichtsjahr Fragen des operationellen Risikos. Darunter fiel auch die weitere Befassung mit einigen Erkenntnissen, die von der Einschätzung von TARGET2 anhand der CPSIPS-Grundprinzipien und der Business-Continuity-Erwartungskriterien sowie von der Analyse von TARGET2-Betriebsstörungen abgeleitet worden waren.

Des Weiteren wurde vom Eurosystem eine Analyse der Interdependenzen zwischen TARGET2 und Systemen, Institutionen und Umgebungen (einschließlich jener, die durch die Anbindung von TARGET2-Securities entstehen könnten) durchgeführt, um das Bewusstsein der Überwachungsinstanzen und Betreiber für die von solchen Wechselwirkungen ausgehenden Risiken zu schärfen. Die Notwendigkeit, derartigen Risiken entgegenzuwirken, wird durch den Prinzipienkatalog anerkannt. Die Betreiber von Finanzmarktinfrastrukturen sollten regelmäßig

die materiellen Risiken prüfen, die sich infolge von Wechselwirkungen aus anderen und für andere Einheiten ergeben, und ein entsprechendes Instrumentarium zur Bewältigung dieser Risiken entwickeln. Die Analyse der TARGET2-Interdependenzen ist auf die von anderen Einheiten ausgehenden Risiken konzentriert und soll zur Identifikation jener Einheiten beitragen, die für den Normalbetrieb von TARGET2 kritisch sind. Überdies sollen die damit verbundenen Risiken und die Effizienz der von jeweiligen Betreiber angewandten Risikomanagementmaßnahmen beurteilt werden.

Darüber hinaus setzte das Eurosystem die 2011 aufgenommene Analysetätigkeit mithilfe des TARGET2-Simulators auf Basis von Transaktionsdaten fort. Darunter fallen beispielsweise szenarienbasierte Ausfallsanalysen ebenso wie Studien über im Tagesverlauf verzeichnete Muster und Zeitpunkte von Zahlungsströmen oder die Netzwerktopologie von TARGET2. Die Identifizierung von Geldmarktkrediten in Zahlungsdaten ist ein weiteres Forschungsthema, von dem man sich wertvolle analytische Beiträge für die Bereiche Zahlungssimulation, Geldpolitik und Finanzstabilität erwartet.

EURO1

Das von EBA CLEARING betriebene Großbetragszahlungssystem EURO1 wickelt Euro-Zahlungen zwischen in der EU tätigen Banken auf multilateraler Nettobasis ab. Die Tagesabschlusspositionen der EURO1-Teilnehmer werden letztlich in Zentralbankgeld über TARGET2 abgewickelt, wobei die EZB als Zahlungsausgleichsagent fungiert.

Die EZB ist auch hauptverantwortlich für die Überwachung von EURO1 und nimmt diese Funktion in enger Zusammenarbeit mit allen NZBen des Euro-Währungsgebiets wahr. Um innerhalb des EURO1-Systems eine bessere Kreditrisikosteuerung gewährleisten zu können, verringerte EBA CLEARING mit Wirkung vom 2. Juli 2012 das für die Teilnehmer vorgeschriebene bilaterale Kreditlimit von 2 Mio € auf 1 Mio €. Davor war das Limit bereits im Oktober 2011 von 5 Mio € auf 2 Mio € gesenkt worden. Angesichts der Systemrelevanz von EURO1 für die Zahlungsverkehrslandschaft im Euroraum untersuchte das Eurosystem im Vorfeld, ob und wie sich die geplante Limitsenkung auf die Einhaltung der derzeit geltenden Überwachungsstandards (d. h. der CPSIPS-Grundprinzipien) durch EURO1 auswirken würde, und kam zu dem Ergebnis, dass eine derartige Änderung weder die rechtliche Struktur noch das Risikoprofil von EURO1 beeinträchtigen würde. Genaue Beobachtung seitens der EZB wird auch der Umsetzung jener Empfehlungen zuteil, die dem Systembetreiber im Anschluss an die 2011 durchgeführte umfassende Beurteilung von EURO1 anhand der CPSIPS-Grundprinzipien vorgelegt worden waren. Der Betrieb des EURO1-Systems verlief im Berichtsjahr vollkommen störungsfrei.

CLS

Das Abwicklungssystem Continuous Linked Settlement (CLS) wurde 2002 eingeführt und wird von der CLS Bank International (CLS Bank) betrieben. Es stellt mehrwährungsfähige Abwicklungsdienstleistungen für Zahlungsanweisungen im Rahmen von Devisentransaktionen zur Verfügung. Die Zahlungsabwicklung erfolgt dabei synchron nach dem Grundsatz „Zahlung gegen Zahlung“. Auf diese Weise wird in CLS das Erfüllungsrisiko im Devisenhandel de facto ausgeschaltet. Derzeit werden über CLS Transaktionen in den 17 meistgehandelten Währungen der Welt – einschließlich des Euro – abgewickelt. Da sich der Sitz der CLS Bank in den Vereinigten Staaten befindet, übernimmt das Federal Reserve System die Hauptverantwortung für die Überwachung von CLS; dies geschieht im Rahmen einer Vereinbarung zur kooperativen Überwachung von CLS, die mit den G-10-Notenbanken und den für die von CLS abgewickelten Währungen zuständigen Zentralbanken getroffen wurde. Im Jahr 2012 wurde die CLS Bank in den Vereinigten Staaten als systemrelevantes Finanzmarktunternehmen gemäß dem US-amerikanischen Dodd-Frank Act eingestuft. Im Zuge der nach wie vor bestehenden Regelung zur kooperativen Überwachung nimmt die EZB in enger

Zusammenarbeit mit den NZBen des Euroraums an der kooperativen Überwachung von CLS teil und ist hauptverantwortlich für die Überwachung der Abwicklung von auf Euro lautenden Transaktionen in CLS.

Im Berichtsjahr verfolgte die EZB im Rahmen der Überwachung von CLS die Umsetzung der Reform der CLS-Steuerungsstrukturen, Änderungen im Vorstand und in der Geschäftsführung von CLS, den im Hinblick auf strategische Initiativen erzielten Fortschritt und die Überprüfung des CLS-Rahmens zum Risikomanagement.

SWIFT

SWIFT, eine genossenschaftliche Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Belgien, stellt der Finanzgemeinschaft in weltweit mehr als 210 Ländern sichere Nachrichtendienstleistungen zur Verfügung und ist daher aus der Perspektive der Finanzstabilität bedeutend. Durch ihre Beteiligung an der von den G-10-Notenbanken eingerichteten kooperativen Überwachung von SWIFT wirken die EZB und einige NZBen des Eurosystems an verschiedenen Überwachungsaktivitäten dieser Gruppe mit, als deren oberste Überwachungsbehörde die Nationale Bank van België/Banque nationale de Belgique fungiert.

Um den Veränderungen in der Weltwirtschaft und der verstärkten Nutzung von SWIFT-Dienstleistungen durch Finanzinstitutionen in unterschiedlichen Ländern Rechnung zu tragen, wurde die Überwachung von SWIFT mit der Gründung des SWIFT Oversight Forum auf eine breitere Basis gestellt, sodass in den diesbezüglichen Informationsaustausch und Dialog eine größere Gruppe von Zentralbanken einbezogen wird. Die erste Sitzung des neuen SWIFT-Überwachungsgremiums fand am 4. Mai 2012 in Brüssel statt.

Die im Rahmen der kooperativen Überwachung von SWIFT durchgeführten Aktivitäten orientieren sich an einem jährlichen Überwachungsplan für SWIFT, der mithilfe eines risikobasierten Planungsansatzes erstellt wird. SWIFT hat den „High Level Expectations for the oversight of SWIFT“³⁷, einem von hochrangigen Überwachungsinstanzen aufgestellten Erwartungskatalog, zu entsprechen. Dieser Katalog bezieht sich schwerpunktmäßig auf jene SWIFT-Dienstleistungen, von denen ein systemisches Risiko für die globale Finanzmarktinfrastruktur ausgehen könnte. Auch im Berichtsjahr standen die Umstellung der technischen Architektur von SWIFT auf eine verteilte Architektur und der damit verbundene Aufbau einer zusätzlichen Geschäftszentrale in Europa im Mittelpunkt der Überwachungstätigkeit. Sorgfältig beobachtet wurde des Weiteren das SWIFT-Projekt zur Neugestaltung der FIN-Software, in deren Rahmen einerseits technologische Risiken entschärft und Kosten gesenkt sowie andererseits IT-Plattformen strategisch aufeinander abgestimmt werden sollen. Weitere wichtige Aktivitäten im Jahr 2012 umfassten eine Funktions-, Leistungs- und Verfügbarkeitsbeurteilung der SWIFT-Dienstleistungen und die Beobachtung neuer Projekte mit potenziellem Einfluss auf die Vertraulichkeit, Integrität und Verfügbarkeit der geschäftskritischen SWIFT-Dienstleistungen. Die Verfügbarkeit von FIN lag im Jahr 2012 bei 99,992 %.

5.2 MASSENZAHLUNGSSYSTEME UND -INSTRUMENTE

Der Überwachung durch das Eurosystem unterliegen auch Massenzahlungssysteme und -instrumente. Die Überwachungsstandards für Massenzahlungssysteme aus dem Jahr 2003, die auf den

37 Dieser Erwartungskatalog ist auf der Website der Nationale Bank van België/Banque nationale de Belgique (www.nbb.be) abrufbar.

CPSIPS-Grundprinzipien basieren, werden zurzeit überprüft, um der Umsetzung der Prinzipien für Marktinfrastrukturen und der – infolge der im Zusammenhang mit dem SEPA-Projekt erfolgten Harmonisierung technischer Standards und Verfahren – stärkeren Integration von Massenzahlungssystemen Rechnung zu tragen. Der einheitliche Euro-Zahlungsverkehrsraum SEPA stellt für eine steigende Anzahl von Massenzahlungssystemen einen Anreiz dar, grenzüberschreitende Verbindungen zu anderen Massenzahlungssystemen einzurichten bzw. Dienstleistungen nicht nur in einem Land anzubieten. In Anbetracht dessen wird der überarbeitete überwachungspolitische Rahmen des Eurosystems ein neues Klassifikationssystem für Euro-Massenzahlungssysteme beinhalten. Im Vordergrund soll dabei künftig die Bedeutung eines Systems aus europäischer Sicht stehen, da der nationale Fokus der alten Klassifikation nicht mehr zweckdienlich ist. Der vom EZB-Rat im November 2012 verabschiedete Erwartungskatalog für Verbindungen zwischen Massenzahlungssystemen wird ebenso Teil des neuen Rahmenwerks sein.

STEP2, ein von EBA CLEARING betriebenes europaweites automatisiertes Clearinghaus für auf Euro lautende Massenzahlungen, wurde auch im Berichtsjahr von der EZB als hauptzuständige Überwachungsinstanz beobachtet. Zu den verschiedenen Arten von Massenzahlungen, die in STEP2 zur Verarbeitung eingereicht werden können, zählen etwa SEPA-Überweisungen und -Lastschriften sowie Transaktionen innerhalb Italiens, die gemäß den technischen Standards für Inlandstransaktionen verarbeitet werden und nur den italienischen Bankensektor betreffen. Darüber hinaus bietet STEP2 einen speziell für irische Banken ausgestalteten Abwicklungsservice an. Zwei bedeutende Neuerungen in der STEP2-Dienstleistungspalette wurden im Berichtsjahr einer überwachungstechnischen Beurteilung durch die EZB unterzogen. Im Februar 2012 führte STEP2 drei zusätzliche Abwicklungszyklen pro Tag im SCT-Dienst ein, in dem SEPA-Überweisungen verarbeitet werden. Ebenfalls im SCT-Dienst wurde im April 2012 die Option der Stapelverarbeitung eingeführt, die Banken den gebündelten Austausch von Überweisungen ermöglicht. Keine dieser Neuerungen beeinträchtigte die nach wie vor uneingeschränkte Einhaltung der anwendbaren Überwachungsstandards durch STEP2.

Im Bereich der Zahlungsinstrumente konzentrierte sich das Eurosystem auch im Berichtsjahr auf die Überwachung von Zahlungskarten und erzielte weitere Fortschritte bei der Beurteilung internationaler Kartenzahlungssysteme, die Dienstleistungen im Euro-Währungsgebiet anbieten. Die EZB veröffentlichte zudem am 25. Juli 2012 den ersten Bericht des Eurosystems über Kartenbetrug im einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraum. Der Bericht zeigt, dass der Kartenbetrug zwar allgemein rückläufig ist, Betrugsfälle im Zusammenhang mit – zumeist über das Internet getätigten – Fernzahlungen jedoch zugenommen haben.

Das Europäische Forum zur Sicherheit von Massenzahlungen (European Forum on the Security of Retail Payments – SecuRe Pay), eine 2011 gegründete freiwillige Kooperation, bei der insbesondere Zentralbanküberwachungsinstanzen und Aufsichtsbehörden von Zahlungsdienstleistern zusammenarbeiten, verfasste Empfehlungen zur Sicherheit von Internetzahlungen mittels Zahlungskarten, Überweisungen, elektronischen Einzugsermächtigungen und elektronischem Geld. Die von diesem Forum erstellten Empfehlungen wurden im April 2012 von der EZB zur öffentlichen Konsultation freigegeben und im Januar 2013 finalisiert. Die Empfehlungen sollten von sämtlichen Zahlungsdienstleistern und Governance Authorities von Zahlungssystemen bis zum 1. Februar 2015 umgesetzt werden.³⁸ Ebenfalls im Berichtsjahr begann das Forum, sich mit Sicherheitsempfehlungen zu den Themen Zugang zu Zahlungskonten durch Dritte und mobile Zahlungen zu befassen.

³⁸ Es liegt im Ermessen der nationalen Behörden, gegebenenfalls eine kürzere Übergangsfrist festzulegen.

5.3 CLEARING- UND ABWICKLUNGSSYSTEME FÜR WERTPAPIERE UND DERIVATE

Dem Eurosystem ist das reibungslose Funktionieren von Wertpapierclearing- und -abwicklungssystemen ein besonderes Anliegen, da Störungen beim Clearing sowie bei der Abwicklung und Verwahrung von Wertpapieren die Durchführung der Geldpolitik, den reibungslosen Betrieb von Zahlungssystemen und die Aufrechterhaltung der Finanzstabilität gefährden könnten.

ZENTRALE KONTRAHENTEN UND TRANSAKTIONSREGISTER

Am 4. Juli 2012 verabschiedeten das Europäische Parlament und der Europäische Rat die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister, die auch als Europäische Marktinfrastrukturverordnung (European Market Infrastructure Regulation – EMIR) bezeichnet wird. Mit dieser Verordnung, die am 27. Juli 2012 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht wurde und im August 2012 in Kraft trat, wurde ein einheitlicher EU-Rahmen für die Zulassung und Beaufsichtigung von zentralen Kontrahenten und Transaktionsregistern sowie für das verpflichtende zentrale Clearing und Meldewesen für außerbörslich gehandelte bzw. OTC-Derivate gemäß der Absichtserklärung der G-20-Staaten³⁹ geschaffen.

Der Großteil der in der EMIR-Verordnung niedergelegten technischen Regulierungs- und Durchführungsstandards wurde am 23. Februar 2013 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht und trat 20 Tage später in Kraft. Ein technischer Standard, der sich mit Kollegien für zentrale Kontrahenten befasst, soll erst zu einem späteren Zeitpunkt verabschiedet werden.

Die EZB erachtet die Verabschiedung der EMIR-Verordnung und die von der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA geleistete Arbeit an den technischen Standards als einen bedeutenden Beitrag zur effektiven Umsetzung der weltweit geforderten Reform des Marktes für OTC-Derivate. Sie begrüßt außerdem die erheblichen Anstrengungen zur Abstimmung der Anforderungen für zentrale Kontrahenten und Transaktionsregister mit den Prinzipien für Finanzmarktinfrastrukturen, wodurch Einheitlichkeit sichergestellt und etwaiger Regulierungsarbitrage vorgebeugt wird. Darüber hinaus begrüßt die EZB die Tatsache, dass die behördliche Zusammenarbeit zentrale Kontrahenten betreffend erheblich verstärkt wird, indem beispielsweise die Zentralbanken, die jene Währungen ausgeben, die für über zentrale Kontrahenten abgerechnete Finanzinstrumente am wichtigsten sind, und die relevanten Zentralbanküberwachungsinstanzen in Kollegien kooperieren. Die EZB geht davon aus, dass eine entsprechende Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsbehörden und Zentralbanken auch für Transaktionsregister eingerichtet wird und dass bestehende Regelungen zur kooperativen Überwachung, wie z. B. jene in Bezug auf DTCC Derivatives Repository Limited im Vereinigten Königreich, fortgeführt werden, wenn ESMA das Aufsichtsmandat übernimmt.

ZENTRALVERWAHRER

Am 7. März 2012 legte die Europäische Kommission einen Vorschlag für eine Verordnung zur Verbesserung der Wertpapierabrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer vor. Mit dieser Verordnung sollen einheitliche EU-weite Regeln zur Zulassung und Beaufsichtigung von Zentralverwahrern geschaffen werden.

³⁹ Auf dem G-20-Gipfel in Pittsburgh 2009 wurde Folgendes vereinbart: „Alle standardisierten OTC-Derivate sollten an Börsen bzw. elektronischen Handelsplattformen gehandelt und spätestens Ende 2012 über eine zentrale Gegenpartei abgewickelt werden. OTC-Derivatekontrakte sollten an Transaktionsregister gemeldet werden. Für nicht zentral abgewickelte Kontrakte sollten höhere Kapitalanforderungen gelten.“

Der Vorschlag der Kommission zur Stärkung des rechtlichen Rahmens für Zentralverwahrer wird von der EZB ausdrücklich befürwortet, nicht zuletzt im Hinblick auf die künftige Umgebung von TARGET2-Securities. In ihrer Stellungnahme vom 1. August 2012 äußerte die EZB einige Bedenken hinsichtlich des Verordnungsentwurfs, weil dieser den gesetzlichen Befugnissen der Mitglieder des ESZB als Aufsichtsbehörden bzw. emittierende Zentralbanken nicht ausreichend Rechnung trägt. Der Verordnungsvorschlag erkennt zwar in der Definition der technischen Standards für Zentralverwahrer die Notwendigkeit der Zusammenarbeit mit dem ESZB an, er sollte aber in Übereinstimmung mit internationalen Grundsätzen auch eine umfassende Kooperation bei den Entscheidungen über die An- und Aberkennung von Zulassungen für Zentralverwahrer sowie bei der laufenden Risikobewertung von Zentralverwahrern vorsehen. Des Weiteren bedarf es einer engen Abstimmung mit den bestehenden, von CPSS und IOSCO erstellten Anforderungen, insbesondere den Prinzipien für Finanzmarktinfrastrukturen, um weltweit einheitliche Anforderungen sicherzustellen und Wettbewerbsnachteile für Zentralverwahrer mit Sitz in der EU zu vermeiden.

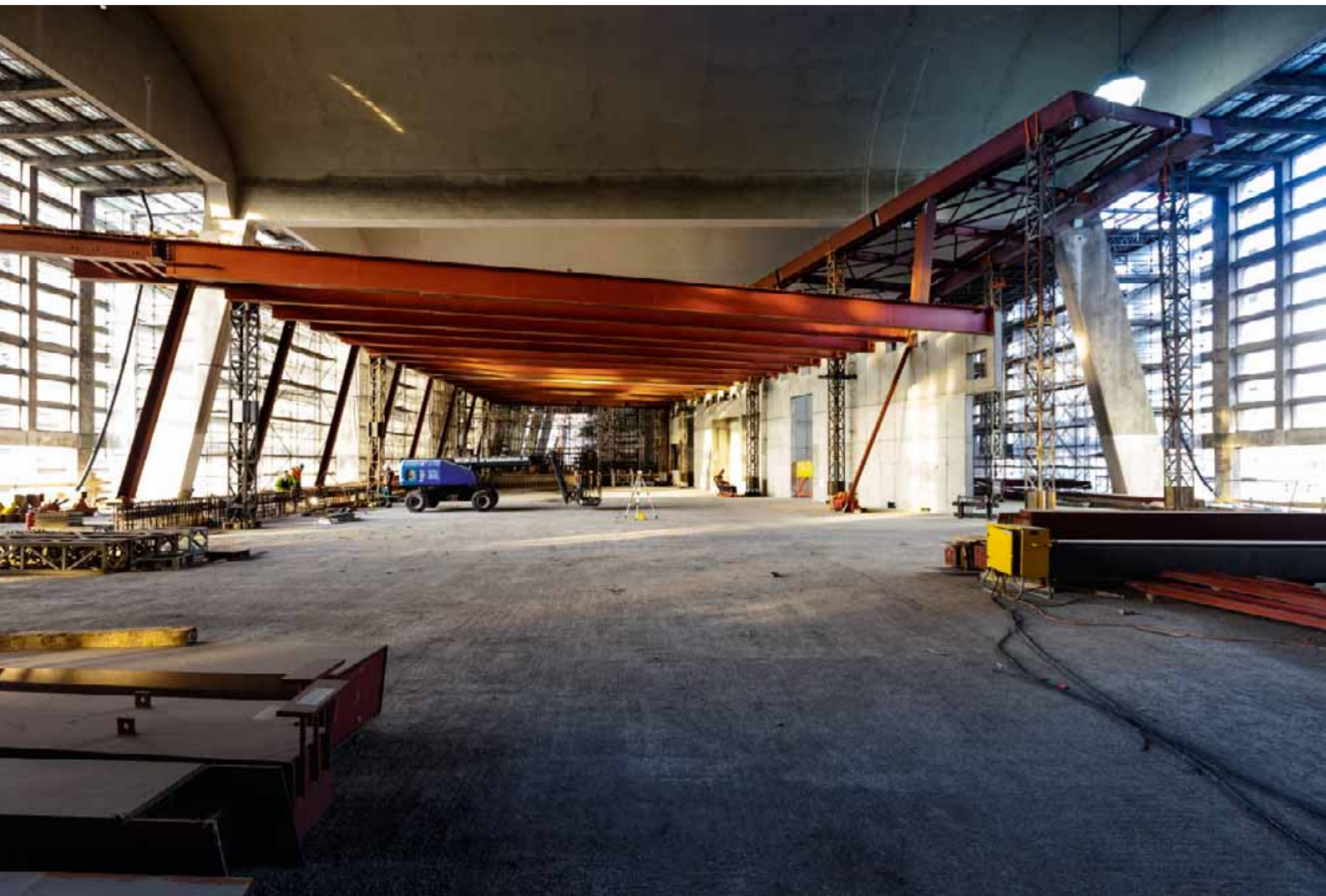
TARGET2-SECURITIES

Das Infrastrukturprojekt TARGET2-Securities (T2S) ist darauf ausgerichtet, europäischen Zentralverwahrern eine europaweit einheitliche Plattform zur Wertpapierabwicklung in Zentralbankgeld zur Verfügung zu stellen.

Wie in dem im Juli 2011 veröffentlichten überwachungspolitischen Rahmen des Eurosystems bestätigt, wird das Eurosystem die T2S-Dienstleistungen überwachen und mit den für die teilnehmenden Zentralverwahrer zuständigen Aufsichts- und Überwachungsinstanzen wie auch mit den Zentralbanken jener Länder außerhalb des Euroraums, deren Währungen über T2S abgewickelt werden, zusammenarbeiten und ihnen umfassende T2S-bezogene Informationen bereitstellen, damit sie ihre gesetzlichen Pflichten gemäß dem jeweiligen Rechtsrahmen erfüllen können.

Der Rahmen des Eurosystems zur Überwachung von T2S sowie die Regelungen zur Zusammenarbeit mit anderen Behörden werden zurzeit ausgearbeitet; mit ihrer Finalisierung ist im Lauf des Jahres 2013 zu rechnen. Gemäß dem Rahmen, der im Einklang mit dem neuen, im April 2012 veröffentlichten Prinzipienkatalog für Finanzmarktinfrastrukturen erarbeitet wird, wird das Eurosystem die Überwachungsfunktion übernehmen und die anderen für die an T2S teilnehmenden Zentralverwahrer zuständigen Behörden laut der Vereinbarung zur kooperativen Überwachung von T2S einbeziehen.

Als Folgemaßnahme der 2011 durchgeführten Vorab-Evaluierung der T2S-Ausgestaltung wird das Eurosystem vor der Inbetriebnahme von T2S auch eine überwachungstechnische Beurteilung der T2S-Entwicklungs- und Testphase vornehmen.



Im Sommer 2012 wurde in der Halle mit dem Rohbau des Konferenzzentrums begonnen. Der Konferenzbereich, der eine eigene funktionale Einheit bildet, wird entsprechend dem „Haus im Haus“-Prinzip als Stahlbau in das große Volumen der Halle eingestellt. Auch hier wurde bereits mit der Montage der Innenfassade begonnen. Im Eingangsbauwerk, das die Großmarkthalle und den Doppel-Büroturm miteinander verbindet und den Pressebereich beherbergen wird, schritten die Bauarbeiten an der Stahlkonstruktion ebenfalls voran.

KAPITEL 4

EUROPÄISCHE THEMEN

I POLITISCHE UND INSTITUTIONELLE THEMEN

Da Europa 2012 verstärkt auf die anhaltende Wirtschafts- und Finanzkrise reagieren musste, stand auch das Berichtsjahr im Zeichen einer intensiven institutionellen Zusammenarbeit auf EU-Ebene – insbesondere zwischen Europäischem Rat, ECOFIN-Rat, Eurogruppe, Europäischer Kommission, Europäischem Parlament und EZB.

Der Präsident der EZB nahm regelmäßig an den Treffen der Eurogruppe sowie an den Sitzungen des ECOFIN-Rats teil, wenn Angelegenheiten im Zusammenhang mit den Zielsetzungen und Aufgaben des ESZB besprochen wurden. Darüber hinaus wurde der EZB-Präsident zu den Tagungen des Europäischen Rates eingeladen, wenn Fragen der Krisenstrategie der EU bezüglich der Wirtschafts- und Finanzkrise auf der Tagesordnung standen; zu den Euro-Gipfeltreffen wurde er ebenfalls beigezogen. Der Präsident der Eurogruppe und der EU-Kommissar für Wirtschaft und Währung wiederum nahmen gegebenenfalls an den Sitzungen des EZB-Rats teil.

AUF DEM WEG ZU EINER ECHTEN WIRTSCHAFTS- UND WÄHRUNGSUNION

Die Staats- und Regierungschefs der EU-Länder beauftragten 2012 den Präsidenten des Europäischen Rates damit, in enger Zusammenarbeit mit den Präsidenten der Europäischen Kommission, der Eurogruppe und der EZB eine Vision für die Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) zu entwickeln. Entsprechende Berichte wurden dem Europäischen Rat im Juni, Oktober und Dezember vorgelegt. Darüber hinaus präsentierte die Europäische Kommission im November ihr Konzept für eine echte, vertiefte Wirtschafts- und Währungsunion.

Im Sinne der in diesen Berichten dargelegten Überlegungen baut eine echte Wirtschafts- und Währungsunion auf vier Grundpfeilern auf: a) einem integrierten Finanzrahmen, b) einem integrierten Haushaltsrahmen, c) einem integrierten wirtschaftspolitischen Rahmen sowie d) der demokratischen Legitimierung der Handlungsträger und ihrer Rechenschaftspflicht.

a) Ein integrierter Finanzrahmen

Die Fragmentierung der nationalen Finanzmärkte hat sich krisenbedingt noch verstärkt, was Auswirkungen auf die Kreditkonditionen hatte. Um diese Fragmentierung zu überwinden und die Abhängigkeit zwischen Staat und Banken mit den daraus potenziell resultierenden Belastungen aufzubrechen, bedarf es einer Finanzmarktunion.

Im Juni 2012 bekannten sich die Staats- und Regierungschefs der Euro-Länder zur Schaffung eines einheitlichen Aufsichtsmechanismus für den Euroraum unter Einbindung der EZB. Im September 2012 veröffentlichte die Europäische Kommission einen Vorschlag für eine diesbezügliche Ratsverordnung, der zufolge der EZB die endgültige Verantwortung für besondere Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht gemäß Artikel 127 Absatz 6 AEU-Vertrag übertragen wird. Am 12. Dezember 2012 verabschiedete der ECOFIN-Rat eine Stellungnahme zu einer Reihe von Schlüsselaspekten in Bezug auf die Einrichtung und Funktion eines einheitlichen Aufsichtsmechanismus.¹

b) Ein integrierter Haushaltsrahmen

Die Krise hat das hohe Ausmaß der Verflechtungen innerhalb des Euro-Währungsgebiets deutlich gemacht und gezeigt, wie wichtig es ist, dass die Haushaltspolitik der einzelnen Euro-Länder

¹ Siehe auch Kapitel 3.

stärker koordiniert und überwacht wird. Ein integrierter Haushaltsrahmen kann maßgeblich zur Ausrichtung der Finanz- und Wirtschaftspolitik auf Stabilitätsziele beitragen.

c) Ein integrierter wirtschaftspolitischer Rahmen

Eine Lehre aus der Krise ist auch die Wichtigkeit der Wettbewerbsfähigkeit innerhalb der Währungsunion. Wenn auch die jeweiligen nationalen wirtschaftspolitischen Präferenzen entsprechend zu berücksichtigen sind, wäre es wichtig, Strukturreformen (z. B. Maßnahmen zur Güter-, Dienstleistungs- und Arbeitsmarktliberalisierung), zu denen sich die Mitgliedstaaten bekannt haben, auf EU-Ebene verstärkt einfordern zu können.

d) Demokratische Legitimierung und Rechenschaftspflicht

Die Stärkung der Rolle der EU in der Finanz-, Haushalts- und Wirtschaftspolitik muss mit einer Stärkung der demokratischen Rechenschaftspflicht einhergehen. Der Zwischenbericht vom Oktober 2012 macht deutlich, dass in diesem Zusammenhang in erster Linie das Europäische Parlament als das direkt vom Volk gewählte Vertretungsorgan verstärkt rechenschaftspflichtig sein sollte. Darüber hinaus sollten das Europäische Parlament und die nationalen Parlamente, wie schon im Zuge des Fiskalpakts angedacht, enger zusammenarbeiten.

Der Abschlussbericht der vier Präsidenten sieht einen Dreistufenplan hin zu einer echten WWU vor, wobei zunächst in der ersten Stufe (Ende 2012 bis 2013) Maßnahmen zur Gewährleistung tragfähiger öffentlicher Finanzen und zur Entflechtung von Banken und Staat getroffen werden sollen. In der zweiten Stufe (2013-2014) soll der Schwerpunkt auf der Finalisierung des integrierten Finanzrahmens und der Förderung solider strukturpolitischer Maßnahmen liegen, und in der dritten Stufe (nach 2014) soll die Krisenfestigkeit der WWU durch den Aufbau einer zentralen Einlagensicherung gestärkt werden.

Der Europäische Rat erklärte am 14. Dezember 2012, dass die Entkopplung von Banken und Staat zur Verhinderung von Dominoeffekten von ausschlaggebender Bedeutung ist und dass die Einrichtung eines einheitlichen Aufsichtsmechanismus auch die Schaffung eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus für Insolvenzfälle bedingt. Der Präsident des Europäischen Rates wurde von den Staats- und Regierungschefs beauftragt, im Einvernehmen mit dem Präsidenten der Europäischen Kommission und nach Konsultation der Mitgliedstaaten im Rahmen des Europäischen Ratstreffens im Juni 2013 Maßnahmenkonzepte samt entsprechendem Zeitplan für die folgenden Bereiche vorzulegen: Koordinierung der nationalen Reformen, soziale Dimension der WWU, Machbarkeit und Umfang gegenseitiger Verpflichtungen zu wachstums- und wettbewerbsfördernden Maßnahmen sowie Solidaritätsmechanismen zur Unterstützung der Mitgliedstaaten, die sich zu derartigen Maßnahmen verpflichten. Zudem müssten neue Maßnahmen zur Stärkung der wirtschaftspolitischen Steuerung von weiteren Aktivitäten zur Stärkung der Legitimierung und Rechenschaftspflicht begleitet werden.

Das Eurosystem begrüßt die in den letzten Monaten im Hinblick auf die Schaffung einer Finanzmarktunion erzielten Fortschritte² und verweist zugleich auf die Wichtigkeit, angesichts der Verflechtungen innerhalb der WWU an allen vier Bausteinen parallel zu arbeiten.

PERMANENTER STABILITÄTSMECHANISMUS FÜR DEN EURORAUM

Nachdem man sich beim Europäischen Rat im März 2011 auf einen ständigen Krisenmechanismus für den Euroraum geeinigt hatte, trat der Vertrag zur Einrichtung eines Europäischen

² Siehe auch Kapitel 3.

Stabilitätsmechanismus (ESM) schließlich am 27. September 2012 in Kraft. Seine operative Arbeit nahm der ESM nach Ratifizierung durch alle 17 Euro-Länder mit dem Gründungstreffen des ESM-Gouverneursrats am 8. Oktober 2012 auf. Außerdem soll 2013 die am 25. März 2011 vom Europäischen Rat beschlossene Erweiterung des AEU-Vertrags um den neuen Artikel 136 Absatz 3 in Kraft treten. Gemäß der Präambel zum ESM-Vertrag ist seit dem 1. März 2013 die Ratifizierung des Fiskalpakts durch die Mitgliedstaaten Voraussetzung für die Gewährung von Finanzhilfe im Rahmen des ESM (siehe weiter unten).

Am 30. März 2012 verständigte sich die Eurogruppe auf drei Maßnahmen zur Stärkung der Finanzkraft des ESM: Erstens sind die ESM-Kapitaleinzahlungen innerhalb von drei (statt fünf) Jahren zu leisten, wobei 2012 und 2013 jeweils zwei Tranchen zu je 16 Mrd € fällig sind und die letzte Tranche im Jahr 2014. Zweitens wird die gemeinsame Darlehenskapazität des ESM und der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF) von maximal 500 Mrd € auf maximal 700 Mrd € aufgestockt. Drittens werden neue Hilfsprogramme hauptsächlich über den ESM finanziert, sobald dieser aktivierbar ist, wobei zur Stärkung des Euroraum-Rettungsschirms noch bis Juli 2013 auf die nicht ausgeschöpften EFSF-Mittel zurückgegriffen werden kann.

Am 29. Juni 2012 fällten die Staats- und Regierungschefs des Euroraums zwei weitere ESM-relevante Entscheidungen. Erstens beschlossen sie, dass die zur Rekapitalisierung des spanischen Bankensektors gewährte EFSF-Finanzhilfe als ESM-Finanzhilfe gilt, sobald der ESM aktivierbar ist (wobei dem ESM kein bevorzugter Gläubigerstatus eingeräumt wird). Zweitens vereinbarten sie, dass der ESM nach einem ordentlichen Beschluss die Möglichkeit haben sollte, Banken auch direkt zu rekapitalisieren, sobald ein wirksamer einheitlicher Aufsichtsmechanismus für die Banken im Euroraum unter Einbeziehung der EZB geschaffen worden ist.

VERBESSERTE WIRTSCHAFTSPOLITISCHE STEUERUNG IN DER EU

Im Rahmen der kontinuierlichen Bemühungen, angemessen auf die Wirtschafts- und Finanzkrise zu reagieren, wurden 2012 weitere Reformen zur Stärkung der wirtschaftspolitischen Steuerung der EU unternommen.

Der im März 2012 von 25 der 27 EU-Mitgliedstaaten unterzeichnete Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung der Wirtschafts- und Währungsunion (SKS-Vertrag) trat am 1. Januar 2013 in Kraft. Der sogenannte Fiskalpakt im Rahmen des SKS-Vertrags sieht die verpflichtende Einführung einer Schuldenbremse („Regel des ausgeglichenen Haushalts“) und einen Automatismus bei der Einleitung von Korrekturmaßnahmen auf nationaler Ebene vor. Der Fiskalpakt stärkt zudem den Automatismus des Defizitverfahrens im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) für den Fall, dass ein Mitgliedstaat des Euroraums das Defizitkriterium verletzt. Weitere Bestimmungen des SKS-Vertrags dienen einer verstärkten wirtschaftspolitischen Koordinierung zwischen den Euro-Ländern und der besseren Steuerung des Euro-Währungsgebiets. Der SKS-Vertrag stellt darüber hinaus die Weichen für eine intensivere Zusammenarbeit zwischen dem Europäischen Parlament und den nationalen Parlamenten der Unterzeichnerstaaten in Bezug auf haushaltspolitische Fragen und sonstige Vertragsaspekte. Die Einigung auf den SKS-Vertrag und insbesondere auf den Fiskalpakt ist als Schritt hin zu einem stärker regelgebundenen finanzpolitischen Steuerungsrahmen zu begrüßen. Mithilfe des Fiskalpakts sollte bei strikter Umsetzung und konsequenter Durchsetzung zu verhindern sein, dass die öffentlichen Finanzen auf nationaler Ebene auf untragbare Belastungen zusteuern.

Zur weiteren Stärkung der haushalts- und wirtschaftspolitischen Überwachung im Euroraum legte die Europäische Kommission im November 2011 Vorschläge für zwei weitere Verordnungen

(„Two-Pack“) vor, die sich inzwischen in der Schlussphase des Gesetzgebungsprozesses befinden.³ Eine Verordnung enthält einheitliche Bestimmungen für die Überwachung und Bewertung der Haushaltsentwürfe und für die verstärkte Überwachung der Euro-Länder, gegen die ein Defizitverfahren läuft. Die andere Verordnung dient der besseren wirtschafts- und haushaltspolitischen Überwachung angeschlagener Euro-Länder, in denen die Lage am Finanzmarkt angespannt ist oder die Finanzhilfe erhalten.

Als Initiative zur weiteren Stärkung der wirtschaftspolitischen Steuerung des Eurogebiets sind die beiden Verordnungen grundsätzlich zu begrüßen. Einige Bestimmungen sollten aus EZB-Sicht jedoch ambitionierter sein (siehe Kapitel 2 Abschnitt 6.2).

EUROPÄISCHES SEMESTER UND STRATEGIE EUROPA 2020

Im November 2011 präsentierte die Europäische Kommission ihren Jahreswachstumsbericht 2012. Dieser Bericht ist zum einen ein Fortschrittsbericht im Hinblick auf die Strategie Europa 2020 und nennt zum anderen die wichtigsten Weichenstellungen für Konjunkturaufschwung und Wachstum in der EU insgesamt. Demnach haben die Mitgliedstaaten insbesondere in folgender Hinsicht Handlungsbedarf: Sie müssten a) eine differenzierte Politik betreiben, um eine wachstumsfreundliche Haushaltskonsolidierung zu erreichen, b) für die Normalisierung der Kreditvergabe an die Wirtschaft sorgen, c) Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit fördern, d) die Arbeitslosigkeit bekämpfen und die sozialen Folgen der Krise bewältigen und e) die öffentliche Verwaltung modernisieren. Im Jahreswachstumsbericht für 2013, den die Europäische Kommission am 28. November 2012 vorlegte, wurden diese Prioritäten abermals hervorgehoben.

Der Europäische Rat verständigte sich bei seinem Treffen im März 2012 auf diese fünf Prioritäten für das Jahr 2012, und die Mitgliedstaaten bauten sie in ihre Stabilitäts- bzw. Konvergenzprogramme sowie in die nationalen Reformprogramme ein. Nach Überarbeitung dieser Programme inklusive Umsetzung der freiwilligen Verpflichtungen gemäß dem Euro-Plus-Pakt formulierte der ECOFIN-Rat länderspezifische Empfehlungen im Juli 2012, d. h. noch bevor im zweiten Halbjahr die Beschlussfassung über die jeweiligen nationalen Etats und sonstigen Wirtschaftsreformen anstand.

Im Rahmen des Europäischen Semesters 2012 war in allen EU-Mitgliedstaaten erstmals das auf sechs Rechtsakten („Six-Pack“) basierende Reformpaket umzusetzen, das seit Dezember 2011 in Kraft ist, wobei für die Euro-Länder (insbesondere in Bezug auf finanzielle Sanktionen) spezielle Regeln gelten. Mit dem Six-Pack wurde sowohl die präventive als auch die korrektive Komponente des SWP gestärkt. Es brachte neue Mindeststandards für nationale Haushaltsregeln, ein neues Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht und stärkere Durchsetzungsmechanismen mittels neuer finanzieller Sanktionen, sowohl in Bezug auf den SWP als auch betreffend das Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht.

Im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht veröffentlichte die Europäische Kommission im Februar 2012 ihren ersten Warnmechanismus-Bericht. Ausgehend von zehn makroökonomischen Indikatoren und unter Berücksichtigung anderer wirtschaftlicher Daten wurde in dem Bericht festgestellt, dass die Wirtschaftslage in zwölf Mitgliedstaaten einer eingehenderen Prüfung bedurfte. Im Mai 2012 veröffentlichte die Europäische Kommission daraufhin

³ Die EZB gab ihre Stellungnahme zu den Vorschlägen der Europäischen Kommission zur gestärkten wirtschaftspolitischen Steuerung im Euro-Währungsgebiet (CON/2012/18) am 7. März 2012 ab (siehe Kapitel 2 Abschnitt 6.2).

zwölf ausführliche Analysen über Ursache, Art und Ausmaß der möglichen makroökonomischen Ungleichgewichte in den betreffenden Ländern.

Aus Sicht der EZB ist die Bilanz des Europäischen Semesters 2012 durchwachsen ausgefallen. Die mit dem Six-Pack eingeführten neuen Bestimmungen haben eine Aufweichung der länderspezifischen Empfehlungen an die Mitgliedstaaten verhindert. Zugleich steht und fällt die Wirksamkeit und Glaubwürdigkeit der Empfehlungen mit der strikten Umsetzung der Überwachung. Daher muss die Überwachung noch stärker abgestimmt werden, um der Tragweite der jeweiligen Herausforderungen gerecht zu werden. So muss insbesondere innerhalb des Euroraums stärkerer Druck auf jene Euro-Länder ausgeübt werden, die das Potenzial haben, durch den Aufbau großer Ungleichgewichte die WWU in ihrer Gesamtheit zu destabilisieren. Im Sinne der Wirksamkeit und Glaubwürdigkeit des neuen Regelwerks ist es wichtig, dass das Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht mit Nachdruck umgesetzt wird, wobei vor allem der Automatismus des Verfahrens weiter verstärkt werden sollte.

STABILITÄTS- UND WACHSTUMSPAKT

Im Jahr 2012 waren mit Ausnahme von Bulgarien, Deutschland, Estland, Luxemburg, Finnland und Schweden alle EU-Mitgliedstaaten Gegenstand eines Defizitverfahrens. Im Fall Deutschlands wurde das Verfahren aufgrund eines Beschlusses des ECOFIN-Rats vom 5. Juni 2012 (und damit lange vor Ablauf der Frist im Jahr 2013) eingestellt, nachdem Eurostat-Daten gezeigt hatten, dass die deutsche Neuverschuldung 2011 unter 3 % des BIP gesunken war. Im Fall Bulgariens beschloss der ECOFIN-Rat am 22. Juni 2012, das Defizitverfahren einzustellen. Das Verfahren gegen Malta (das sein Haushaltsdefizit bis Ende 2011 wieder unter 3 % zu bringen hatte) wurde am 4. Dezember 2012 auf Basis der gemeldeten Daten und der Herbstprognose 2012 der Europäischen Kommission (Defizit von 2,6 % des BIP für 2012) eingestellt.

Die fiskalischen Anstrengungen Ungarns wurden als unzureichend erachtet, um das Defizit dauerhaft unter 3 % des BIP zu bringen. Im Einklang mit den verschärften SWP-Verfahren beschloss der ECOFIN-Rat am 13. März 2012 die teilweise Aussetzung der für Ungarn vorgesehenen Mittelbindungen aus dem Kohäsionsfonds für 2013, sollten die ungarischen Behörden keine entsprechenden Korrekturmaßnahmen ergreifen. Diese Sanktionsmaßnahme wurde allerdings am 22. Juni 2012 zurückgenommen, nachdem der ECOFIN-Rat zu dem Schluss gekommen war, dass Ungarn inzwischen wirksame Maßnahmen ergriffen hatte, um das übermäßige Defizit innerhalb der bis Ende 2012 verlängerten Frist nachhaltig zu korrigieren. Spanien erhielt angesichts des erneuten Abgleitens in die Rezession einen Fristaufschub bis 2014, nachdem der ECOFIN-Rat am 10. Juli 2012 übereingekommen war, dass Spanien im Sinne der ursprünglichen Ratsempfehlungen wirksame Maßnahmen ergriffen hatte. Für Portugal beschloss der ECOFIN-Rat angesichts der deutlich verschlechterten Wirtschaftslage am 9. Oktober 2012 eine Fristverlängerung bis 2014. Für Belgien, Italien, Zypern, Lettland, Litauen, Rumänien und Polen endete die Frist, innerhalb derer das gesamtstaatliche Defizit unter die 3 %-Marke zu bringen war, 2012. In den übrigen Ländern mit einem Defizitverfahren, einschließlich der Länder mit EU-IWF-Programm, läuft die Frist erst 2013 oder später ab.

Die EZB würdigt die Konsolidierungsbemühungen der Euro-Länder, die für die Rückkehr zu soliden Staatsfinanzen unabdingbar sind. Allerdings haben eine Reihe von Mitgliedstaaten trotz der laufenden Konsolidierungsmaßnahmen Schwierigkeiten, die Fristen im Rahmen der Defizitverfahren einzuhalten. Darüber hinaus fiel die strukturelle Anpassung in einzelnen Euro-Ländern mit einem Defizitverfahren im Jahr 2012 geringer als gefordert aus. Angesichts der Risiken für eine fristgerechte und dauerhafte Korrektur der übermäßigen Defizite plädiert die EZB für eine strikte Umsetzung der verschärften SWP-Verfahren.

KONVERGENZBERICHTE

Gemäß Artikel 140 AEU-Vertrag erstellten die EZB und die Europäische Kommission 2012 Konvergenzberichte für Bulgarien, die Tschechische Republik, Lettland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien und Schweden zur Darstellung von deren Fortschritten bei der Erfüllung der für die Euro-Einführung erforderlichen Kriterien. Gegenstand dieser Berichte, die am 30. Mai 2012 veröffentlicht wurden, war die Prüfung der wirtschaftlichen Konvergenz (ob in den betreffenden Mitgliedstaaten ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht ist) und der rechtlichen Konvergenz (ob die Rechtsvorschriften auf Notenbankebene erfüllt sind). Bei der Prüfung der Nachhaltigkeit der Konvergenz wurden sowohl das neue verbesserte Regelwerk zur wirtschaftspolitischen Steuerung der EU als auch das institutionelle Gefüge im jeweiligen Land auf verschiedensten Gebieten (darunter auch im Statistikbereich) entsprechend berücksichtigt.

2 ENTWICKLUNGEN IN UND BEZIEHUNGEN ZU EU-BEITRITTS- UND -KANDIDATENLÄNDERN

Im Zusammenhang mit der EU-Erweiterung waren 2012 weitere Fortschritte zu verzeichnen. Nach dem Abschluss der Beitrittsverhandlungen mit Kroatien im Jahr 2011 wird dieser Beitrittsvertrag derzeit in den einzelnen EU-Mitgliedstaaten ratifiziert; der Beitritt ist für den 1. Juli 2013 geplant. Die seit Oktober 2005 bzw. Juli 2010 laufenden Beitrittsverhandlungen mit der Türkei und Island wurden fortgeführt. Ferner untermauerte der Europäische Rat am 29. Juni 2012 die am 26. Juni 2012 vom Rat (Allgemeine Angelegenheiten) getroffene Entscheidung, mit Montenegro Beitrittsverhandlungen aufzunehmen, weil das Land nach Ansicht der Europäischen Kommission die politischen Kriterien für die EU-Mitgliedschaft hinreichend erfüllt und auf dem Weg zu einer funktionierenden Marktwirtschaft weitere Fortschritte erzielt hat. Serbien wurde im März 2012 der Status eines EU-Beitrittskandidaten eingeräumt; diesbezüglich hat die Europäische Kommission aber noch keinen Vorschlag zur Aufnahme von Beitrittsverhandlungen gemacht. Darüber hinaus gab die Europäische Kommission 2012 erneut die Empfehlung ab, auch mit der ehemaligen jugoslawischen Republik Mazedonien Beitrittsverhandlungen aufzunehmen. Mazedonien genießt seit 2005 Kandidatenstatus; es wurde bis jetzt jedoch noch kein Termin für die Aufnahme der Beitrittsverhandlungen festgelegt.

Was die Beziehungen der EZB zu den EU-Beitritts- und Kandidatenländern betrifft, so ist die Hrvatska narodna banka (die kroatische Nationalbank) im Vorfeld des EU-Beitritt Kroatiens nunmehr eingeladen, Vertreter mit Beobachterstatus zu den Sitzungen des Erweiterten Rats der EZB und zu den Sitzungen der ESZB-Ausschüsse zu entsenden. Die EZB setzte ihren politischen Dialog mit den Zentralbanken der EU-Beitrittskandidaten 2012 in Form bilateraler Treffen und innerhalb des für den Erweiterungsprozess aufgebauten allgemeinen institutionellen Rahmens der EU fort. So lud die EZB hochrangige Vertreter der türkischen Zentralbank im Juli 2012 zum jährlichen politischen Dialog nach Frankfurt, während EZB-Vertreter im August zu einem Treffen auf höchster Ebene mit der Zentralbank von Island nach Reykjavik reisten. Außerdem wurden über technische Kooperationsprogramme enge Beziehungen zu den Zentralbanken der EU-Beitrittskandidaten sowie zu anderen Zentralbanken gepflegt (siehe Kapitel 5 Abschnitt 2).



Der Doppel-Büroturm erreichte im Juli 2012 eine Höhe von 175 Metern. An der Ostfassade wurde der Bau der Rahmenkonstruktion für die Verglasung des Atriums in Angriff genommen.

KAPITEL 5

INTERNATIONALE THEMEN

I WICHTIGE ENTWICKLUNGEN IM INTERNATIONALEN WÄHRUNGS- UND FINANZSYSTEM

DIE INTERNATIONALE ÜBERWACHUNG DER WIRTSCHAFTSPOLITIK

Angesichts der engen weltweiten wirtschaftlichen und finanziellen Verflechtungen ist ein umfassendes Verständnis des internationalen Umfelds und damit wiederum eine entsprechende Beobachtungs- und Analysetätigkeit eine essenzielle Voraussetzung für die Wirtschaftspolitik im Euroraum. Der EZB kommt bei der – auf Zentralbankebene in erster Linie von der BIZ koordinierten – internationalen multilateralen Überwachung der Wirtschaftspolitik eine wichtige Rolle zu. Darüber hinaus nimmt sie an Arbeitsgruppensitzungen und Sitzungen anderer internationaler Institutionen wie IWF und OECD teil und ist auch bei den Treffen der Finanzminister und Zentralbankpräsidenten der G 20 bzw. G 7 vertreten.

Das internationale wirtschaftliche Umfeld stand 2012 im Zeichen eines schwachen Wirtschaftsaufschwungs. So verzeichnete der IWF einen Rückgang des BIP-Wachstums auf 1,3 % (gegenüber 1,6 % im Jahr 2011) in den Industriestaaten und auf 5,3 % (gegenüber 6,2 % im Jahr 2011) in den Schwellen- und Entwicklungsländern. Die Verlangsamung des Welthandels und der Weltwirtschaft ging wie in den Vorjahren mit einem Abbau der weltweiten Ungleichgewichte einher, der in erster Linie auf die niedrigere Nachfrage aus Ländern mit Außenhandelsdefiziten zurückzuführen war. Eine deutlich geringere Rolle hingegen spielte die binnenwirtschaftliche Anpassung in Ländern mit einem Außenhandelsüberschuss, in denen sich u. a. die relativen Preise nur sehr begrenzt veränderten. Im Fall der Erdöl exportierenden Länder wurden die Außenhandelsüberschüsse auch durch das hohe Ölpreinsniveau gestützt. Die Leistungsbilanz des Euroraums war 2012 wie in den Vorjahren nahezu ausgeglichen. Die EZB verwies auch im Jahr 2012 auf die Risiken und Verzerrungen, mit denen infolge untragbar hoher globaler Ungleichgewichte zu rechnen sei, und betonte die Wichtigkeit einer ausgewogenen weltweiten Nachfrage und entsprechender Maßnahmen. Zu den strukturellen Faktoren, die zu einer deutlichen Reduktion der globalen Ungleichgewichte beitragen würden, gehören der Abbau der Haushaltsdefizite, die vollständige Umsetzung der geplanten Strukturreformen und die Erhöhung der inländischen Sparquote in den Defizitländern. Volkswirtschaften mit Überschüssen könnten einen wesentlichen Beitrag leisten, indem sie den inländischen Konsum ankurbeln, für eine umfassendere soziale Absicherung sorgen, Finanzmarktreformen umsetzen und eine flexiblere Wechselkurspolitik betreiben.

Die EZB engagierte sich weiterhin aktiv im Rahmen der G 20 und ihrer verschiedenen Arbeitsschwerpunkte, die unter der mexikanischen G-20-Präsidentschaft wie folgt definiert waren: a) Verbesserung der Voraussetzungen für starkes, nachhaltiges und ausgewogenes Wachstum, b) Vorantreiben der Reform im Bereich der internationalen Finanzmarktregulierung und Schaffung eines breiteren Zugangs zu Finanzdienstleistungen, c) Stärkung der internationalen Finanzmarktarchitektur mit besonderem Schwerpunkt auf der Quoten- und Governancereform des IWF und d) Maßnahmen zur Stabilisierung der Energie- und Rohstoffmärkte, deren Volatilität als eine potenziell signifikante Ursache wirtschaftlicher Instabilität gilt. Im Juni 2012 beschlossen die Staats- und Regierungschefs der G 20 in Los Cabos einen Aktionsplan für Wachstum und Beschäftigung, dessen Schwerpunkt auf Maßnahmen zur Reduzierung der kurzfristigen Risiken und Verbesserung der mittelfristigen Voraussetzungen für globales Wachstum liegt. Darüber hinaus bekannten sich die G-20-Mitglieder zu den bisher eingegangenen wirtschaftspolitischen Verpflichtungen und verständigten sich zur effizienteren Überwachung der Zielerreichung auf Rahmenbedingungen für die Rechenschaftslegung.

Der Euroraum selbst ist ebenfalls Gegenstand der internationalen wirtschaftspolitischen Überwachung durch den IWF und die OECD. So unterzog der IWF 2012 ergänzend zu den periodischen Länderprüfungen auch die Geld-, Finanz- und Wirtschaftspolitik des Eurogebiets insgesamt einer Überprüfung. Erstmals nahm der IWF im Rahmen seiner Finanzsektor-Überprüfungen (Financial Sector Assessment Program – FSAP) auch eine EU-weite FSAP-Analyse der Stabilität und Robustheit des Finanzsektors in der EU in Angriff. Die OECD prüfte in ihrem Wirtschaftsbericht zum Euro-Währungsgebiet 2012 die jüngste Wirtschaftsentwicklung, die Wirtschaftspolitik und die Wirtschaftsaussichten des Euroraums. Ein Kapitel war speziell den Ungleichgewichten innerhalb des Euroraums gewidmet, und ein zweites der wirtschaftspolitischen Steuerung des Eurogebiets.

REFORM DER INTERNATIONALEN INSTITUTIONELLEN PROZESSE UND USANCEN

Im Rahmen der etablierten Praxis verfolgte und begleitete die EZB die Entwicklungen im internationalen Währungssystem. Der Internationale Währungsfonds konnte 2012 eine substanzielle Aufstockung seiner Mittel sichern. Zudem wurde die wirtschaftspolitische Überwachung durch den IWF ausgebaut und auf eine breitere rechtliche Basis gestellt. Auch bei der Verbesserung der Führungsstruktur des IWF wurden weitere Fortschritte erzielt.

Auf kurze Sicht werden temporäre bilaterale Kreditvereinbarungen sowie Vereinbarungen über den Erwerb von IWF-Anleihen (Note Purchase Agreements) zwischen dem IWF und seinen Mitgliedsländern als der optimale Weg zur Aufstockung der IWF-Ressourcen gesehen. Bis Dezember 2011 hatten die Euro-Länder dem IWF im Rahmen bilateraler Kreditvereinbarungen bereits die Bereitstellung von 150 Mrd € zugesagt, die im Bedarfsfall für die Auszahlung von Krediten an die IWF-Mitgliedstaaten zur Verfügung stehen. Daneben haben auch andere EU-Mitgliedstaaten bekundet, zur Aufstockung der IWF-Mittel beitragen zu wollen. Ein Durchbruch wurde im Zuge der Frühjahrstagung 2012 des IWF und der Weltbank erzielt, als eine Reihe von Mitgliedsländern (darunter 18 EU-Mitgliedstaaten) sich zur Bereitstellung von insgesamt 430 Mrd USD verpflichteten.¹ Bis zur Jahrestagung im Oktober hatten 39 Mitgliedsländer insgesamt 461 Mrd USD zugesagt, und im Zuge der Tagung wurden die ersten Kreditvereinbarungen unterzeichnet. Um sicherzustellen, dass der IWF für die Vergabe von Krediten entsprechend gerüstet bleibt, wurden sowohl 2011 als auch 2012 jeweils im April und Oktober die sogenannten Neuen Kreditvereinbarungen (New Agreements to Borrow – NAB) über jeweils sechs Monate aktiviert.

Im Hinblick auf die Stärkung der Überwachungsfunktion des IWF wurden 2012 wichtige Weichen gestellt. Im Juli 2012 beschloss das IWF-Exekutivdirektorium eine richtungweisende neue Grundlage für die wirtschaftspolitische Überwachung (Integrated Surveillance Decision²), die am 18. Januar 2013 in Kraft trat. Damit liegt erstmals ein umfassendes Regelwerk vor, das sowohl die bilaterale als auch die multilaterale Überwachung umfasst. Die IWF-Mitgliedsländer werden darin angehalten, keine wirtschafts- und finanzpolitische Maßnahmen zu ergreifen, die ihr Land wirtschaftlich destabilisieren könnten, und Maßnahmen umzusetzen, die zu einem möglichst reibungslosen Funktionieren des internationalen Währungssystems beitragen.

Im September 2012 verständigte sich das Exekutivdirektorium des IWF außerdem auf eine neue Überwachungsstrategie für den Finanzsektor. Demnach wird der IWF-Stab ein einheitliches Instrumentarium zur Analyse der Verzahnung zwischen der Realwirtschaft und dem Finanzsektor sowie zwischen den makroökonomischen und makroprudenziellen wirtschaftspolitischen

1 Im Einzelnen sagten die 18 EU-Mitgliedstaaten Kredite in folgender Höhe zu: der Euroraum (13 Länder) 150 Mrd €, das Vereinigte Königreich 15 Mrd USD, Schweden mindestens 10 Mrd USD, Dänemark 5,3 Mrd €, Polen: 6,27 Mrd € und die Tschechische Republik 1,5 Mrd €.

2 Die Integrated Surveillance Decision ersetzt die Decision on Bilateral Surveillance over Members' Policies aus dem Jahr 2007.

Maßnahmen eines Landes entwickeln. Die Finanzüberwachung wird somit fester Bestandteil der Artikel-IV-Konsultationen werden.

Auf der operativen Ebene erstellte der IWF mit der Analyse der außenwirtschaftlichen Positionen von 28 systemrelevanten Industrienationen und aufstrebenden Volkswirtschaften erstmals einen multilateral konsistenten Außenwirtschaftsbericht (Pilot External Sector Report). Der IWF bezweckte damit eine methodische Verbesserung und eine transparentere Überwachung des externen Sektors. Darüber hinaus wurde die 2011 gestartete Pilotanalyse der grenzüberschreitenden Auswirkungen von wirtschaftspolitischen Entscheidungen der fünf großen Volkswirtschaften (China, Euroraum, Japan, Vereinigtes Königreich, Vereinigte Staaten) fortgeführt. Die Analyseergebnisse wurden in einem umfangreichen Bericht festgehalten, der im Juli 2012 erschien.

Die Effektivität der Überwachungsfunktion des IWF und seiner Aktivitäten allgemein hängt von der Glaubwürdigkeit der Führungsstrukturen des IWF ab. Die Umsetzung der 2010 beschlossenen Reform der IWF-Quoten und der Führungsstruktur des IWF wurden im Berichtsjahr intensiv diskutiert. Der Reformbeschluss aus dem Jahr 2010 umfasste die folgende Punkte: a) Nach einer entsprechenden Änderung des IWF-Übereinkommens werden künftig alle Mitglieder des Exekutivdirektoriums in einem Wahlverfahren bestellt; b) die Gesamtquote des IWF wird verdoppelt, sobald die zuvor erwähnte Reform ratifiziert ist; c) die europäischen Industriestaaten geben zwei Sitze im Exekutivdirektorium auf; d) die Quotenformel wird bis Januar 2013 überprüft; e) die nächste (=15.) allgemeine Quotenüberprüfung wird auf Januar 2014 vorverlegt. Die ersten drei Reformpunkte konnten nicht wie geplant bis zur Jahrestagung 2012 umgesetzt werden, weil die hierfür erforderliche Anpassung des IWF-Übereinkommens nicht die notwendige Mehrheit erhielt. Die von den europäischen Staaten angestrebten Maßnahmen werden zu einer Verringerung der Anzahl der Sitze der europäischen Industriestaaten im Exekutivdirektorium um 1,64 führen.³

Im Jahr 2011 hatte der IWF begonnen, die im Rahmen der IWF-Programme definierten Auflagen, die Ausgestaltung dieser Programme sowie deren Erfolg im Zeitraum 2002 bis September 2011 zu untersuchen; der diesbezügliche Bericht wurde im September 2012 abgeschlossen. Ferner verständigte sich der IWF auf eine einheitliche institutionelle Sichtweise zur Kapitalverkehrsliberalisierung und Lenkung von Kapitalströmen. So würdigte der IWF den erheblichen potenziellen Nutzen der Kapitalverkehrsliberalisierung, räumte aber zugleich ein, dass die entsprechenden Maßnahmen gut geplant und zeitlich aufeinander abgestimmt sein müssen, damit dieser Nutzen die Kosten übersteigt.

2 ZUSAMMENARBEIT MIT LÄNDERN AUSSERHALB DER EU

Wie in den Vorjahren veranstaltete das Eurosystem auch 2012 Seminare und Workshops mit Zentralbanken von Nicht-EU-Ländern zum Ausbau des strategischen Dialogs. Gemeinsam mit der Europäischen Kommission beteiligte sich die EZB auch aktiv am makroökonomischen Dialog der EU mit bedeutenden aufstrebenden Volkswirtschaften (wie Brasilien, Indien und Russland) und den Nachbarländern der EU. Das technische Kooperationsangebot des Eurosystems spielte weiterhin

³ Diese Reduktion kam wie folgt zustande: Zum einen wurde 2012 eine neue Stimmrechtsgruppe gegründet, der Belgien, Luxemburg und die Niederlande angehören (wobei Belgien und die Niederlande abwechselnd den Vorsitz führen werden). Zum anderen wurde 2012 eine neue mittel- und osteuropäische Stimmrechtsgruppe gegründet, deren Exekutivdirektor ab 2014 ausschließlich aus den Reihen der aufstrebenden Volkswirtschaften kommen wird. Schließlich wurde der Rotationsmodus der Exekutivdirektoren für den Vorsitz der skandinavisch/baltischen Stimmrechtsgruppe und der Schweizer Stimmrechtsgruppe geändert.

eine wichtige Rolle bei der Stärkung der institutionellen Kapazitäten von Zentralbanken außerhalb des ESZB-Verbunds (insbesondere in den Nachbarregionen der EU) sowie zur Verbesserung der Einhaltung europäischer und internationaler Standards.

AUSBAU DES POLITISCHEN DIALOGS

Die EZB konnte 2012 ihre Beziehungen zu den Zentralbanken und Währungsbehörden mehrerer Länder weiter vertiefen. So beteiligte sie sich am makroökonomischen Dialog der EU mit Russland.

Am 19. Januar 2012 trafen hochrangige Vertreter des Eurosystems sowie der Zentralbanken und Währungsbehörden der Mitgliedstaaten des Golfkooperationsrats⁴ zum dritten Mal zu einem Seminar zusammen; dieses Mal in Abu Dhabi bei der Zentralbank der Vereinigten Arabischen Emirate, die die Veranstaltung mitorganisierte. Der Seminarschwerpunkt lag auf den aktuellen wirtschafts-, finanz- und fiskalpolitischen Herausforderungen im Euro-Währungsgebiet, der Systemrisikoanalyse, der Prävention von Finanzkrisen sowie der internationalen Währungs- und Finanzarchitektur.

Am 26. und 27. März 2012 organisierte die EZB in Frankfurt einen Workshop zur Wirtschafts- und Finanzlage in den Mittelmeerländern. Dieser Workshop diente der Vorbereitung des siebten hochrangig besetzten Seminars des Eurosystems mit den Zentralbanken der Mittelmeerländer, das die EZB am 12. Juli 2012 gemeinsam mit der Bank Al-Maghrib (der Zentralbank von Marokko) in Casablanca veranstaltete. Thematisiert wurden insbesondere die Wirtschafts- und Finanzlage, die Umsetzung der Geldpolitik, die Finanzmarktpolitik auf Makroebene und Fragen der Finanzstabilität.

Darüber hinaus veranstalteten die EZB und die Banca d'Italia den Vorbereitungsworkshop für das sechste hochrangig besetzte Seminar des Eurosystems mit lateinamerikanischen Zentralbanken; zu diesem Workshop lud die Banca d'Italia am 27. und 28. Juni nach Rom. Das Seminar selbst, das gemeinsam von der EZB, der Banco de España und der chilenischen Zentralbank organisiert wurde, fand am 7. und 8. Dezember bei der chilenischen Zentralbank in Santiago statt. Im Mittelpunkt der Diskussionen standen alte und neue negative Einflussfaktoren auf die Entwicklung der Staatshaushalte, wirtschaftspolitische Maßnahmen zur Bekämpfung von Staatsschuldenkrisen sowie zur Gewährleistung ausreichender globaler Liquidität, die Analyse globaler Kapitalströme und Aspekte der Aufsicht auf Systemebene.

TECHNISCHE KOOPERATION

Seit 2003 hat die EZB zusammen mit den NZBen eine Reihe EU-finanzierter technischer Kooperationsprogramme zugunsten der Zentralbanken und Bankenaufsichtsbehörden der Nachbarländer der EU durchgeführt. Über die EU-finanzierten Projekte hinaus hat die EZB ihre langjährige Zusammenarbeit mit neuen Ländern durch verschiedene Abkommen (Memoranda of Understanding) gefestigt.

Gemeinsam mit 21 NZBen unterstützte die EZB 2012 weiter Serbien über ein EU-finanziertes technisches Kooperationsprogramm. Dieses seit Februar 2011 laufende Programm deckt elf verschiedene Bereiche ab und dient der Stärkung der institutionellen Kapazität der serbischen Zentralbank. Auf Basis der Ergebnisse wurde vereinbart, diese Kooperation im Jahr 2013 fortzuführen.

4 Bahrain, Katar, Kuwait, Oman, Saudi-Arabien und die Vereinigten Arabischen Emirate.

Am 4. Juli 2012 unterzeichneten die EZB und die türkische Zentralbank ein Memorandum of Understanding, wodurch die Weichen für die Fortführung der Zusammenarbeit in Form eines regelmäßigen Dialogs auf fachlicher und strategischer Ebene sowie in Form technischer Kooperationen und gegenseitiger Arbeitsbesuche gestellt wurden. Der Themenschwerpunkt wird zunächst auf den Bereichen Finanzstabilität, Forschung und Geldpolitik, Öffentlichkeitsarbeit und internationale Beziehungen, Märkte sowie Statistik liegen.

Am 15. Oktober 2012 startete das Eurosystem ein technisches Kooperationsprogramm mit der Nationalbank der Republik Mazedonien. Zweck dieses neunmonatigen EU-finanzierten Programms, an dem sich die EZB und elf NZBen beteiligen und das zehn Zentralbankbereiche umfasst, ist es, den bestehenden institutionellen und operationellen Rahmen anhand der Zentralbankstandards auf EU-Ebene zu bewerten und darauf aufbauend Wege zur Stärkung der institutionellen Kapazität aufzuzeigen.

Am 30. Oktober 2012 unterzeichneten die Präsidenten der EZB und der russischen Zentralbank ein Memorandum of Understanding, auf dessen Basis die Zusammenarbeit zwischen den beiden Institutionen ausgebaut werden soll. Die Partnerschaft beinhaltet einen regelmäßigen Dialog auf fachlicher und strategischer Ebene, einen Informationsaustausch über wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen sowie gemeinsame Kooperationsaktivitäten. Die beiden Notenbanken kamen überein, den Schwerpunkt der Zusammenarbeit zunächst auf die Gebiete Geldpolitik, Finanzstabilität und Bankenaufsicht zu legen. Die Kooperationsaktivitäten wird die EZB zusammen mit den NZBen einzelner Euro-Länder durchführen.

Das zweijährige EU-finanzierte Programm zur Stärkung der Makro- und Mikroaufsicht in den Ländern des westlichen Balkans und in der Türkei lief Ende Januar 2012 aus. Träger dieses Programms waren die EZB und die NZBen von 14 Euro-Ländern in Zusammenarbeit mit internationalen und europäischen Institutionen. Das Programm richtete sich an die Zentralbanken und Aufsichtsbehörden der folgenden Länder: Kroatien, ehemalige jugoslawische Republik Mazedonien, Montenegro, Türkei, Albanien, Bosnien und Herzegowina, Serbien und Kosovo (auf Basis der Resolution 1244/99 des UNO-Sicherheitsrats).

Im März 2012 beendeten die EZB und die ägyptische Notenbank das seit dem 1. Januar 2009 laufende technische Kooperationsprogramm zur Bankenaufsicht. Zweck dieses von der EU mit dem Europäischen Nachbarschafts- und Partnerschaftsinstrument finanzierten Programms war es, die ägyptische Notenbank bei der Neugestaltung der Verordnungen und Richtlinien und des Meldewesens im Hinblick auf die Umsetzung der Kernkomponenten der Basler Eigenkapitalvereinbarung (Basel II) zu unterstützen.

Die Umsetzung des Memorandum of Understanding zwischen der EZB und der People's Bank of China wurde 2012 durch Treffen der bilateralen Arbeitsgruppe weiter vorangetrieben. Das am 5. September 2008 unterzeichnete Memorandum dient der Vertiefung der Zusammenarbeit und der Verbesserung des Informationsaustauschs zwischen den beiden Institutionen.



Im September 2012 waren rund zwei Drittel der Fassade montiert und der Rohbau fertiggestellt. Das künftige Erscheinungsbild des Doppel-Büroturms war zu diesem Zeitpunkt bereits gut zu erkennen. Die dekonstruktivistische Gebäudegeometrie lässt den Bau aus jeder Richtung anders wirken. Der Rohbau hat eine Höhe erreicht, in der nun auch die Torsion der südlichen und nördlichen Fassade – also die Drehung um die eigene Längsachse – deutlich zutage tritt.

KAPITEL 6

ÖFFENTLICHKEITSARBEIT UND RECHENSCHAFTSPFLICHT

I RECHENSCHAFTSPFLICHT UND KOMMUNIKATIONSPOLITIK

In den letzten Jahrzehnten hat sich die Zentralbankunabhängigkeit sowohl in den Industrieländern als auch in den aufstrebenden Volkswirtschaften als Eckpfeiler des geldpolitischen Systems etabliert. Die Entscheidung, Zentralbanken unabhängig agieren zu lassen, basiert auf fundierten wirtschaftstheoretischen Überlegungen und empirischen Belegen, denen zufolge eine solche Vorgabe maßgeblich zur Gewährleistung von Preisstabilität beiträgt. Zugleich ist es ein Grundprinzip demokratischer Gesellschaften, dass sich unabhängige öffentlich-rechtliche Körperschaften gegenüber der Bevölkerung und deren Vertretern verantworten müssen. Damit stellt die Rechenschaftspflicht ein bedeutsames Gegengewicht zur Zentralbankunabhängigkeit dar.

Wie wichtig die EZB das Transparenz- und Rechenschaftsgebot nimmt, zeigt sich anhand ihrer Berichterstattung gegenüber den Bürgerinnen und Bürgern Europas und deren gewählter Vertretung, dem Europäischen Parlament. Zu den vertraglich genau festgelegten Berichtspflichten der EZB gehört die Herausgabe von Wochenausweisen, Quartalsberichten und Jahresberichten. Bei der Erfüllung ihrer regelmäßigen Berichtspflichten geht die EZB aber weit über die gesetzlichen Vorgaben hinaus, indem sie etwa anstatt der vorgeschriebenen Quartalsberichte Monatsberichte veröffentlicht. Dazu kommt die große Zahl von Reden, in denen die Mitglieder des EZB-Rats ein breites Spektrum an für die Aufgaben der EZB relevanten Themen behandeln. Außerdem berichtet der Präsident der EZB viermal pro Jahr dem Europäischen Parlament. Des Weiteren beantwortet die EZB auch schriftliche Anfragen von Abgeordneten des Europäischen Parlaments und veröffentlicht diese Fragen und Antworten auf ihrer Website.

Mit ihrer Öffentlichkeitsarbeit – einem integralen Bestandteil ihrer Geldpolitik und aller anderen Aufgaben – ist die EZB bestrebt, der Bevölkerung ihre Maßnahmen und Entscheidungen näher zu bringen. Dabei folgt sie im Wesentlichen zwei Grundsätzen: Offenheit und Transparenz. Beide tragen zur Wirksamkeit, Effizienz und Glaubwürdigkeit der Geldpolitik und der anderen satzungsgemäßen Aufgaben der EZB bei. Darüber hinaus unterstützen diese Grundsätze die EZB in ihrem Bestreben, umfassend Rechenschaft über ihre Tätigkeiten abzulegen.

Durch die seit 1999 etablierte Praxis, ihre geldpolitischen Analysen und Beschlüsse regelmäßig umfassend und ganz aktuell zu erläutern, sorgt die EZB mit ihrer Kommunikationspolitik für einen auf Zentralbankebene einmaligen Grad an Offenheit und Transparenz. So werden geldpolitische Beschlüsse unmittelbar nach der Entscheidungsfindung im EZB-Rat bei einer Pressekonferenz erläutert. Dabei geht der Präsident in seinen ausführlichen einleitenden Bemerkungen näher auf die Entscheidungen des EZB-Rats ein. Danach stehen der Präsident und der Vizepräsident den Medien für Fragen zur Verfügung. Seit Dezember 2004 veröffentlichen die Zentralbanken des Eurosystems auf ihren Websites allmonatlich zusätzlich zu den geldpolitischen Beschlüssen auch die sonstigen Beschlüsse des EZB-Rats.

Die Rechtsakte der EZB, die geldpolitischen und sonstigen Beschlüsse des EZB-Rats sowie der konsolidierte Finanzausweis des Eurosystems werden in allen Amtssprachen der EU veröffentlicht.¹

¹ Mit Ausnahme von Irisch, für das auf EU-Ebene eine Ausnahmeregelung gilt.

Auch der Jahresbericht der EZB ist in vollem Umfang in sämtlichen EU-Amtssprachen verfügbar.² Der Konvergenzbericht und die Quartalsberichte erscheinen – entweder in voller Länge oder als Zusammenfassung – ebenfalls in allen EU-Amtssprachen.³ Im Sinne der Rechenschaftspflicht gegenüber der Öffentlichkeit und der Transparenz geht die EZB über ihre satzungsgemäßen Berichtspflichten hinaus und publiziert (teilweise in allen Amtssprachen) noch weitere Dokumente, insbesondere Pressemitteilungen zu den von Zentralbankexperten erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen, Grundsatzpositionen sowie Informationen, die für die breite Öffentlichkeit von Interesse sind. Die Erstellung, Veröffentlichung und Verbreitung der wichtigsten EZB-Publikationen in den einzelnen Sprachen erfolgt in enger Zusammenarbeit mit den jeweiligen NZBen.

2 RECHENSCHAFTSPFLICHT GEGENÜBER DEM EUROPÄISCHEN PARLAMENT

Als einzige Institution auf EU-Ebene, die direkt von der Bevölkerung der EU gewählt wird, spielt das Europäische Parlament eine zentrale Rolle im Zusammenhang mit der Rechenschaftspflicht der EZB. Die EZB pflegt seit ihrer Errichtung einen engen und konstruktiven Dialog mit dem Europäischen Parlament.

Auch im Jahr 2012 berichtete der EZB-Präsident im Rahmen von vierteljährlichen Anhörungen im Ausschuss für Wirtschaft und Währung (ECON) über die Geldpolitik der EZB und die Erfüllung ihrer sonstigen Aufgaben. Außerdem folgte er der Einladung des ECON zu einem informellen, nicht öffentlichen Meinungs-austausch über den Bericht „Auf dem Weg zu einer echten Wirtschafts- und Währungsunion“ (der vom Präsidenten des Europäischen Rates in enger Zusammenarbeit mit den Präsidenten der Europäischen Kommission, der Eurogruppe und der EZB erstellt wurde; siehe Kapitel 4).

Auch andere Mitglieder des EZB-Direktoriums statteten dem Europäischen Parlament einen Besuch ab. So präsentierte der Vizepräsident der EZB dem ECON den EZB-Jahresbericht 2011. Jörg Asmussen traf mit den Mitgliedern des ECON und des Ausschusses für Beschäftigung und soziale Angelegenheiten des Europäischen Parlaments zu einem öffentlichen Meinungs-austausch über die wirtschaftliche und soziale Krise in Griechenland zusammen. Zur Darlegung der Positionen der EZB wurden auch Experten der EZB eingeladen. Ignazio Angeloni, Leiter der Generaldirektion Finanzstabilität der EZB, beteiligte sich an einem vom ECON organisierten Meinungs-austausch zum Thema Bankenaufsicht/Bankenabwicklung und zur weiteren Vorgehensweise in diesem Bereich.

Im Rahmen des Dialogs zwischen Vertretern der EZB und Abgeordneten des Europäischen Parlaments wurde 2012 ein breites Themenspektrum erörtert. Das Europäische Parlament zeigte sich in vielen Punkten mit der EZB und ihrer Politik einig. Die Mitglieder des Europäischen Parlaments begrüßten die Bemühungen der EZB, die akuten Spannungen an den Finanzmärkten zu reduzieren und den angeschlagenen Euro-Ländern zu helfen. Über die gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen hinaus thematisierten die Abgeordneten auch die Einrichtung eines einheitlichen Aufsichtsmechanismus, den Beschluss über geldpolitische Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs; d. h. Ankauf von Staatsanleihen) und die Entwicklung einer langfristigen Vision für die WWU.

2 Mit Ausnahme von Irisch (EU-Ausnahmeregelung) und Maltesisch (Übereinkunft mit der maltesischen Zentralbank nach Aufhebung der vorübergehenden EU-Ausnahmeregelung im Mai 2007).

3 Siehe Fußnote 2.

EINHEITLICHER AUFSICHTSMECHANISMUS

Der Beschluss über die Einrichtung eines einheitlichen Aufsichtsmechanismus war eine der Kernfragen im Meinungsaustausch zwischen der EZB und dem Europäischen Parlament. Gegenstand der Diskussionen waren insbesondere die Trennung der geldpolitischen Aufgaben von den Aufsichtsaufgaben, die Einbeziehung der Länder außerhalb des Euroraums, die Rechenschaftsaufgaben für die neue Aufsicht, die Interaktion mit den nationalen Aufsichtsbehörden, die Notwendigkeit einer binnenmarktkonformen Ausgestaltung sowie das Verhältnis des einheitlichen Aufsichtsmechanismus zur Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA). Thematisiert wurden auch die Vorschläge für die weiteren Bausteine einer Finanzmarktunion, nämlich ein effektives Abwicklungsregime für Finanzinstitute und ein harmonisiertes Einlagensicherungssystem.

Der Präsident der EZB hob das Wissen und das Know-how der nationalen Aufseher hervor, auf das sich die EZB bei der Übernahme von Aufsichtsaufgaben stützen würde. Er merkte auch an, dass der einheitliche Aufsichtsmechanismus auch den Nicht-Euro-Ländern offen stünde. Auf jeden Fall müssten die Rechenschaftsstandards für Aufsichtsaufgaben, die bei der EZB angesiedelt sind, sehr hoch sein. Außerdem betonte der Präsident der EZB, dass zur Ergänzung des einheitlichen Aufsichtsmechanismus auch ein gemeinsamer Abwicklungsmechanismus geschaffen werden müsste.

GELDPOLITISCHE OUTRIGHT-GESCHÄFTE

Die Maßnahmen zur Bewältigung der anhaltenden Finanz- und Wirtschaftskrise waren 2012 ein weiteres zentrales Thema im Dialog zwischen der EZB und dem Europäischen Parlament (siehe Kapitel 2 Abschnitt 1). Das Europäische Parlament begrüßte die entschlossene Haltung, mit der die EZB im Rahmen ihres Mandats der Krise begegnete. Ein Diskussionsschwerpunkt war der Beschluss des EZB-Rats vom 6. September 2012 über geldpolitische Outright-Geschäfte.

Im Dialog mit den Mitgliedern des Europäischen Parlaments erläuterte der Präsident der EZB, dass der OMT-Beschluss getroffen werden musste, um auf die Beeinträchtigung des geldpolitischen Transmissionsmechanismus zu reagieren und die Einheitlichkeit der Geldpolitik der EZB zu wahren. Zweck der OMTs war dem Präsidenten zufolge, eine Korrektur der durch Redenominierungsüberlegungen beeinflussten Risikoprämien auf Staatsanleihen zu erreichen, weil sich diese negativ auf die Funktionsfähigkeit des geldpolitischen Transmissionsmechanismus auswirken und nicht mit dem Umstand im Einklang stehen, dass der Euro unwiderruflich eingeführt wurde. Da zur Wiederherstellung der vollen Funktionsfähigkeit des geldpolitischen Transmissionsmechanismus die bestehenden makroökonomischen Ungleichgewichte abgebaut werden müssten, würde die EZB nur dann OMTs durchführen, wenn sich die betreffenden Länder strikt an die Auflagen halten, die bei Inanspruchnahme von Mitteln des Europäischen Stabilitätsmechanismus vereinbart wurden. Nutznießer von OMTs könnten auch Länder sein, die bereits einem umfassenden Anpassungsprogramm unterliegen und sich den Zugang zum Kapitalmarkt neu erschließen.

DIE LANGFRISTIGE WWU-VISION

Das Europäische Parlament verabschiedete 2012 auf eigene Initiative eine Entschließung zu dem Bericht „Auf dem Weg zu einer echten Wirtschafts- und Währungsunion“. Im Dialog mit dem Europäischen Parlament zu den im Bericht aufgeworfenen Punkten betonte der EZB-Präsident die Notwendigkeit einer gemeinsamen Vision im Hinblick auf die Richtung, in die sich die WWU in den kommenden zehn Jahren entwickeln soll. Er unterstrich, wie wichtig es ist, langfristig auf den

Fortbestand und die Integrität der WWU vertrauen zu können, und sprach sich für einen konkreten und festen Fahrplan zur Erreichung dieses Ziels aus.

3 ÖFFENTLICHKEITSARBEIT

In ihrer Kommunikation wendet sich die EZB an sehr unterschiedliche Zielgruppen: Finanzexperten, Medien, Wissenschaft, parlamentarische Vertreter und staatliche Institutionen ebenso wie die breite Öffentlichkeit. Um dem jeweiligen finanz- und wirtschaftspolitischen Wissensstand dieser Gruppen Rechnung zu tragen, setzt die EZB zur Erläuterung ihrer Aufgaben und Beschlüsse auf eine ganze Reihe von Kommunikationsmitteln und -aktivitäten, die laufend zielgruppengerecht und je nach Kommunikationsumfeld und -bedarf optimiert werden.

In ihrer Öffentlichkeitsarbeit konzentrierte sich die EZB 2012 weiterhin darauf, die Ereignisse und Konsequenzen der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise und insbesondere der Staatsschuldenkrise in Europa zu erläutern wie auch die diesbezüglich vom EZB-Rat beschlossenen Maßnahmen darzulegen. Die überwiegende Mehrzahl der öffentlichen Vorträge von Mitgliedern des EZB-Direktoriums stand im Zeichen dieser Themen, ebenso wie die Kommunikationsaktivitäten der EZB-Experten, die vor Ort in jenen Ländern im Einsatz waren, die sich im Rahmen von Anpassungsprogrammen zu Reformen verpflichtet haben oder die die Unterstützung der EZB (im Verbund mit der Europäischen Kommission und dem IWF) gesucht haben. Auch seitens der Medien, der Öffentlichkeit und der Besucher der EZB kamen gerade zu diesen Themen viele Anfragen bzw. Fragen. Immer wieder ein Thema in der Öffentlichkeitsarbeit der EZB waren auch die Bankenunion und die neue Rolle der EZB bei der Bankenaufsicht im Euroraum.

Die EZB veröffentlicht eine Reihe periodischer Studien und Berichte. So wird mit dem Jahresbericht ein Überblick über die EZB-Aktivitäten des jeweiligen Berichtsjahrs geboten. Im Monatsbericht finden sich die jeweils aktuellste Einschätzung der wirtschaftlichen und monetären Entwicklungen durch die EZB sowie detaillierte Angaben zu den Grundlagen ihrer Entscheidungen. In 167 Pressemitteilungen informierte die EZB 2012 über sämtliche Aspekte ihrer Politik und ihrer Aktivitäten und bot weitere Erläuterungen zur Umsetzung der Geldpolitik. Darüber hinaus sorgt die EZB insbesondere mit der dynamischen Abfrage (Statistical Data Warehouse) und den interaktiven Abbildungen auf ihrer Website für ein umfangreiches Datenangebot.

Anhörungen im Europäischen Parlament und in den nationalen Parlamenten, öffentliche Vorträge sowie Medienauftritte zeugen vom Engagement aller Mitglieder des EZB-Direktoriums, das Wissen der Bevölkerung über die Aufgaben und Maßnahmen des Eurosystems sowie das Verständnis dafür zu vertiefen. Die Mitglieder des EZB-Direktoriums hielten im Berichtsjahr über 200 Reden für verschiedene Zielgruppen, und gaben mehr als 100 Interviews und publizierten zahlreiche Beiträge in Fachjournalen, Zeitschriften und Zeitungen.

Im Jahr 2012 organisierte die EZB 15 Seminare für Journalisten und beteiligte sich an vier weiteren Seminaren, die in Brüssel stattfanden bzw. vom European Journalism Centre veranstaltet wurden. Diese Seminare zielten darauf ab, den Wissensstand nationaler und internationaler Medienvertreter zum Mandat sowie zu den Aufgaben und Aktivitäten der EZB zu erhöhen. Die EZB war zum Teil Alleinveranstalter, zum Teil kooperierte sie mit einzelnen NZBen, der Europäischen Kommission, dem European Journalism Centre bzw. anderen öffentlich-rechtlichen Einrichtungen und

Stiftungen. Zusätzlich zu den monatlichen Pressekonferenzen nach den EZB-Ratssitzungen organisierte die EZB zahlreiche Pressebriefings, um das Verständnis für die Politik und Aktivitäten der EZB jenseits der Geldpolitik zu vertiefen.

Im Berichtsjahr begrüßte die EZB etwa 800 Besuchergruppen in Frankfurt am derzeitigen und an ihrem künftigen Standort. Im Rahmen von Vorträgen durch EZB-Mitarbeiter oder Baustellenführungen durch den EZB-Neubau erhielten etwa 21 000 Besucher Informationen aus erster Hand. Der Baufortschritt und der mit dem Richtfest am 20. September 2012 erreichte Meilenstein gaben im Berichtsjahr vermehrt Anlass für Kommunikationsaktivitäten rund um den EZB-Neubau.

Sämtliche von der EZB veröffentlichten Dokumente sowie Informationen zu ihren zahlreichen Aktivitäten finden sich auf der EZB-Website, die im Berichtsjahr 25 Millionen Mal besucht wurde, wobei 263 Millionen Einzelseiten aufgerufen und 67 Millionen Dokumente heruntergeladen wurden. Im Jahr 2012 wurden etwa 100 000 Anfragen der Öffentlichkeit zu den verschiedenen Aktivitäten, Maßnahmen und Entscheidungen der EZB beantwortet.

Darüber hinaus organisierte die EZB im Berichtsjahr eine Reihe hochrangig besetzter internationaler Konferenzen und Veranstaltungen, beispielsweise zu den Themen „Financial integration and stability: towards a more resilient single EU financial market“ (zusammen mit der Europäischen Kommission) und „Bank funding – markets, instruments and implications for corporate lending and the real economy“ (zusammen mit der Federal Reserve Bank of New York). Zu nennen ist hier auch ein EZB-Kolloquium zu Ehren von José Manuel González-Páramo mit dem Titel „Monetary policy in unconventional times“.

Im Rahmen des „Generation Euro“-Schülerwettbewerbs 2011/12 erfolgte am 20. Juni 2012 die Preisverleihung auf europäischer Ebene; dabei wurden die nationalen Siegerteams vom Präsidenten der EZB und vom Präsidenten der jeweiligen NZB geehrt. Zweck des nunmehr jährlich veranstalteten Wettbewerbs ist es, das volkswirtschaftliche Wissen der Jugendlichen zu verbessern und ihnen die Rolle der Zentralbank in der Wirtschaft näherzubringen. Am Wettbewerb 2011/12 beteiligten sich über 3 000 Schülerinnen und Schüler aus dem Euroraum im Alter von 16 bis 19 Jahren. Die besten 528 der ersten Runde (in der ein Multiple-Choice-Test zu absolvieren war) wurden in der zweiten Runde zu einem Aufsatzwettbewerb eingeladen. In den Aufsätzen musste eine Vorhersage für den Zinsbeschluss des EZB-Rats für März 2012 getroffen und dieser entsprechend begründet werden. Insgesamt wurden 208 Aufsätze eingereicht. In der Abschlussrunde hatten die besten Teams Präsentationen über den Zinsbeschluss für Juni 2012 samt Begründung vor einer Jury von Zentralbankexperten zu halten. Die Wettbewerbsrunde für das darauffolgende Schuljahr startete am 1. November 2012. Bis Mitte Dezember hatten sich bereits mehr als 750 Teams – d. h. etwa 2 500 Schülerinnen und Schüler – angemeldet, und einige Länder meldeten im Januar 2013 weitere Registrierungen.

Die EZB hat auch ihre Präsenz in den sozialen Medien ausgebaut. So wurde ein Twitter-Account eingerichtet, für den sich inzwischen 42 000 Nutzer registriert haben (wovon etwa 30 000 im Jahr 2012 neu hinzukamen). Über Twitter macht die EZB auf aktuelle Publikationen und Reden aufmerksam. Im Lauf des Berichtsjahrs wurden über 600 Tweets verschickt, die über 8 000 Mal weitergeleitet wurden. Außerdem publiziert die EZB über ihren YouTube-Kanal Videoaufnahmen der monatlichen Pressekonferenzen und andere Filme. Für den „Generation Euro“-Schülerwettbewerb wurde eine Facebook-Seite eingerichtet, um so die Zielgruppe des Wettbewerbs direkt ansprechen zu können. Außerdem startete die EZB anlässlich „Zehn

Jahre Euro-Bargeld“ am 1. Januar 2012 EU-weit einen dreimonatigen Online-Wettbewerb unter dem Motto „Euro-Lauf“. Teilnahmeberechtigt waren Kinder im Alter von 9 bis 12 Jahren. Der Wettbewerb war dazu gedacht, Schülerinnen und Schüler für das Thema Euro-Bargeld zu sensibilisieren.

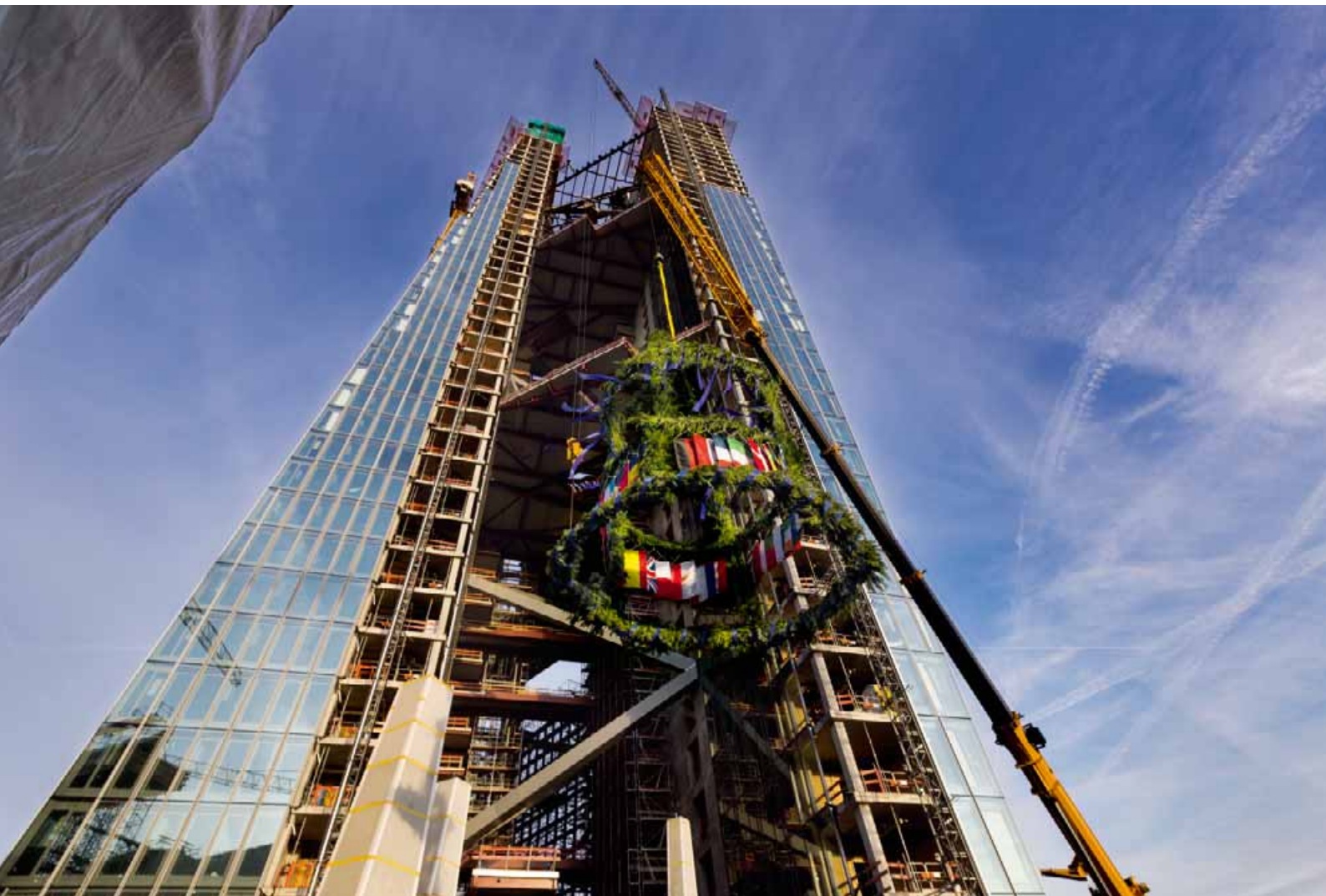
Das Jahr 2012 war auch ein wichtiges Jahr für die Entwicklung der Öffentlichkeitskampagne rund um die Einführung der zweiten Euro-Banknotenserie. Mit dieser Kampagne, die 2012 ausgearbeitet und 2013 gestartet wurde, soll sichergestellt werden, dass die Bürgerinnen und Bürger der Euro-Länder die neuen Banknoten und ihre Merkmale kennen. Für diesen Zweck wurde eine Kommunikationsstrategie für den gesamten Euroraum entwickelt. Der erste Meilenstein war die offizielle Bekanntgabe der Einführung der neuen „Europa-Serie“ am 8. November 2012 durch den EZB-Präsidenten im Rahmen der monatlichen Pressekonferenz. Als erster Schein der neuen Serie wurde am 10. Januar 2013 die neue 5-€-Banknote im Zuge der Eröffnung der Ausstellung „Das neue Gesicht des Euro“ im Archäologischen Museum Frankfurt vorgestellt.

Die EZB hat auch eine eigene Website als zentrale Drehscheibe für ihre Aktivitäten im Banknotenbereich eingerichtet. Darüber hinaus wurde mit der „Euro Cash Academy“ ein Lernmodul zum Thema Euro-Banknoten und ihre Sicherheitsmerkmale entwickelt, das im Online-Zugang oder als Smartphone-App zur Verfügung steht. Zielgruppe sind Personen, die beruflich mit Bargeld zu tun haben oder sich privat für das Thema interessieren.

Am 28. und 29. April 2012 veranstaltete die EZB Tage der offenen Tür für die EZB-Mitarbeiter und ihre Familien sowie die interessierte Öffentlichkeit; insgesamt wurden etwa 1 300 Besucher gezählt. Geboten wurden Gebäudeführungen, Präsentationen, Workshops zur Rolle und Funktion der EZB sowie zum Euro-Bargeld, Lernspiele und eine Reihe von Ausstellungen, unter anderem zu den Euro-Banknoten und -Münzen.

Wie in den Vorjahren hatte die EZB auch im Mai 2012 einen Informationsstand beim Tag der offenen Tür des Europäischen Parlaments in Straßburg.

Im Rahmen der EUROPA-KULTURTAGE der EZB war vom 17. Oktober bis zum 14. November 2012, also vier Wochen lang, Frankreich zu Gast in Frankfurt. Das in enger Zusammenarbeit mit der Banque de France entwickelte Programm brachte einige der interessantesten und innovativsten Kulturschaffenden Frankreichs nach Frankfurt. In über 20 Veranstaltungen wurden den Besuchern Chansons, klassische Musik, Jazz- und Tanzvorführungen, Lesungen und Filme ebenso wie bildende Kunst, Kulinarisches, Design- und Architekturthemen und eine neue französische Zirkusproduktion geboten. Die Besucher aus Frankfurt und Umgebung erhielten so durch die EUROPA-KULTURTAGE 2012 einzigartige und vielschichtige Einblicke in das französische Kulturleben. Mit dieser 2003 ins Leben gerufenen Veranstaltungsreihe soll das Bewusstsein für die kulturelle Vielfalt in Europa geschärft und das gegenseitige Verständnis der Europäer gefördert werden.



Am 20. September 2012 feierte die EZB anlässlich des Abschlusses der wichtigsten Rohbauarbeiten an ihrem Neubau im Frankfurter Ostend das Richtfest. Nach deutscher Tradition wird das Richtfest vom Hauseigentümer ausgerichtet, um die Leistungen der Planer und Bauunternehmen sowie von deren Mitarbeitern, die auch den Großteil der Gäste stellen, zu würdigen. Mitglieder des Direktoriums, des EZB-Rats und des Erweiterten Rats der EZB befestigten die Flaggen aller 27 EU-Mitgliedstaaten sowie die Flagge der Europäischen Union an der Richtkronen. Am Ende des Fests wurde die Richtkronen hochgezogen und, wie es Brauch ist, sprach der für das Hochhaus zuständige Oberpolier den Richtspruch.

KAPITEL 7

INSTITUTIONELLER RAHMEN UND ORGANISATION

I BESCHLUSSORGANE UND CORPORATE GOVERNANCE DER EZB

I.1 DAS EUROSISTEM UND DAS EUROPÄISCHE SYSTEM DER ZENTRALBANKEN

Die EZB und die NZBen der Mitgliedstaaten des Euroraums (17 seit 1. Januar 2011) bilden zusammen das Zentralbankensystem des Euro-Währungsgebiets: das Eurosystem. Im Unterschied zum Eurosystem umfasst das ESZB, das Europäische System der Zentralbanken, neben der EZB die NZBen aller 27 EU-Mitgliedstaaten, d. h. auch die Notenbanken jener Länder, die den Euro noch nicht eingeführt haben.

Als zentrale Schaltstelle des Eurosystems und des ESZB stellt die EZB sicher, dass sämtliche Aufgaben im Zuständigkeitsbereich des ESZB entweder von ihr selbst oder von den NZBen erfüllt werden, auf welche die EZB je nach Möglichkeit und Zweckmäßigkeit zurückgreift. Die EZB ist ein EU-Organ und besitzt Rechtspersönlichkeit im Sinne des Völkerrechts.



Jede NZB besitzt eine eigenständige Rechtspersönlichkeit entsprechend dem jeweils geltenden innerstaatlichen Recht, wobei die NZBen des Euroraums integrale Bestandteile des Eurosystems sind und als solche die dem Eurosystem übertragenen Aufgaben gemäß den von den EZB-Beschlussorganen erlassenen Vorschriften ausführen. Die NZBen gestalten die Tätigkeit des Eurosystems und des ESZB auch durch ihre Teilnahme an den jeweiligen Ausschüssen aktiv mit (siehe Abschnitt 1.5 dieses Kapitels). Aufgaben, die nicht für das gesamte Eurosystem relevant sind, können von den NZBen in eigener Verantwortung wahrgenommen werden, es sei denn, diese sind nach Auffassung des EZB-Rats nicht mit den Zielen und Aufgaben des Eurosystems vereinbar.

An der Spitze des Eurosystems und des ESZB stehen die Beschlussorgane der EZB: der EZB-Rat und das Direktorium sowie als drittes Beschlussorgan – solange noch nicht alle EU-Mitgliedstaaten den Euro eingeführt haben – der Erweiterte Rat. Die Zuständigkeiten der Beschlussorgane sind im Vertrag, in der ESZB-Satzung und in den einschlägigen Geschäftsordnungen¹ geregelt. Innerhalb des Eurosystems und des ESZB ist die Entscheidungsfindung zentralisiert. Auf strategischer wie operativer Ebene arbeiten die EZB und die NZBen des Eurogebiets hingegen gemeinsam – unter gebührender Berücksichtigung des in der ESZB-Satzung verankerten Grundsatzes der dezentralen Organisation – an der Erreichung der gemeinsamen Ziele des Eurosystems.

I.2 DER EZB-RAT

Der EZB-Rat setzt sich aus den Mitgliedern des Direktoriums der EZB und den Präsidenten der NZBen der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets zusammen. Seine Hauptaufgaben bestehen gemäß Vertrag darin,

- die Leitlinien und Beschlüsse zu erlassen, die zur Erfüllung der dem Eurosystem übertragenen Aufgaben erforderlich sind, sowie
- die Geldpolitik des Euro-Währungsgebiets festzulegen (je nach Situation z. B. durch die Beschlussfassung über geldpolitische Zwischenziele, Leitzinssätze sowie die Bereitstellung von Zentralbankgeld im Eurosystem) und die für ihre Umsetzung notwendigen Leitlinien zu erlassen.

Der EZB-Rat tritt in der Regel zweimal im Monat bei der EZB in Frankfurt am Main zusammen. In der jeweils ersten Sitzung im Monat analysiert er unter anderem eingehend die monetäre und wirtschaftliche Entwicklung und fasst entsprechende Beschlüsse. Die zweite Sitzung steht hingegen vorwiegend im Zeichen der übrigen Aufgaben und Verantwortungsbereiche der EZB und des Eurosystems. Im Jahr 2012 fanden zwei Sitzungen außerhalb Frankfurts statt, und zwar bei der Banco de España in Barcelona sowie bei der Banka Slovenije in Brdo pri Kranju. Neben den regulären Sitzungen können Telekonferenzen abgehalten und Beschlüsse im Rahmen eines schriftlichen Verfahrens getroffen werden.

Bei Beschlussfassungen über geldpolitische Maßnahmen und zu anderen Aufgaben der EZB und des Eurosystems handeln die Mitglieder des EZB-Rats nicht als Vertreter ihres jeweiligen Landes, sondern eigenständig und unabhängig. Dies kommt auch in dem Grundsatz „ein Mitglied – eine Stimme“ zum Ausdruck, dem zufolge jedes Mitglied des EZB-Rats über eine gleichberechtigte Stimme verfügt. Im Jahr 2008 beschloss der EZB-Rat, die bis dato geltenden Abstimmungsregeln – die in Artikel 10.2 der ESZB-Satzung festgelegt sind – beizubehalten und ein Rotationssystem erst dann einzuführen, wenn die Anzahl der im EZB-Rat vertretenen NZB-Präsidenten 18 übersteigt.

¹ Zur Geschäftsordnung der EZB siehe den Beschluss der EZB vom 19. Februar 2004 zur Verabschiedung der Geschäftsordnung der Europäischen Zentralbank (EZB/2004/2), ABl. L 80 vom 18.3.2004, S. 33, zur Geschäftsordnung des Erweiterten Rats bzw. des EZB-Direktoriums siehe den Beschluss der EZB vom 17. Juni 2004 zur Verabschiedung der Geschäftsordnung des Erweiterten Rates der EZB (EZB/2004/12), ABl. L 230 vom 30.6.2004, S. 61; bzw. den Beschluss der EZB vom 12. Oktober 1999 hinsichtlich der Geschäftsordnung des Direktoriums der EZB (EZB/1999/7), ABl. L 314 vom 8.12.1999, S. 34. Alle angeführten Dokumente sind auch auf der EZB-Website abrufbar.

DER EZB-RAT



Mario Draghi

Präsident, Europäische Zentralbank

Vítor Constâncio

Vizepräsident, Europäische Zentralbank

Jörg Asmussen

Direktoriumsmitglied, Europäische Zentralbank

Josef Bonnici

Präsident, Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta

Luc Coene

Gouverneur, Nationale Bank van België/
Banque Nationale de Belgique

Benoît Cœuré

Direktoriumsmitglied, Europäische Zentralbank

Carlos Costa

Präsident, Banco de Portugal

Panicos O. Demetriades

Präsident, Central Bank of Cyprus
(seit 3. Mai 2012)

Miguel Fernández Ordóñez

Präsident, Banco de España
(bis 10. Juni 2012)

José Manuel González-Páramo

Direktoriumsmitglied, Europäische Zentralbank
(bis 31. Mai 2012)

Ardo Hansson

Präsident, Eesti Pank
(seit 7. Juni 2012)

Patrick Honohan

Präsident, Banc Ceannais na hÉireann/
Central Bank of Ireland

Klaas Knot

Präsident, De Nederlandsche Bank

Marko Kranjec

Präsident, Banka Slovenije

Erkki Liikanen

Präsident, Suomen Pankki – Finlands Bank

Luis M. Linde

Präsident, Banco de España
(seit 11. Juni 2012)

Andres Lipstok

Präsident, Eesti Pank
(bis 6. Juni 2012)

Jozef Makúch

Präsident, Národná banka Slovenska

Yves Mersch

Direktoriumsmitglied, Europäische Zentralbank
(seit 15. Dezember 2012)

Präsident, Banque centrale du Luxembourg
(bis 14. Dezember 2012)

Ewald Nowotny

Gouverneur, Oesterreichische Nationalbank

Christian Noyer

Präsident, Banque de France

Athanasios Orphanides

Präsident, Central Bank of Cyprus
(bis 2. Mai 2012)

Peter Praet

Direktoriumsmitglied, Europäische Zentralbank

George A. Provopoulos

Präsident, Bank of Greece

Gaston Reinesch

Präsident, Banque centrale du Luxembourg
(seit 1. Januar 2013)

Ignazio Visco

Präsident, Banca d'Italia

Jens Weidmann

Präsident, Deutsche Bundesbank

Vordere Reihe

(von links nach rechts):

Jörg Asmussen, Gaston Reinesch,
Vítor Constâncio, Mario Draghi,
Yves Mersch, Christian Noyer

Mittlere Reihe

(von links nach rechts):

Carlos Costa, Luc Coene, Josef Bonnici,
Luis M. Linde, Jens Weidmann,
Patrick Honohan, Marko Kranjec

Hintere Reihe

(von links nach rechts):

Erkki Liikanen, Peter Praet,
Ardo Hansson, Klaas Knot,
Benoît Cœuré, Panicos O. Demetriades,
Jozef Makúch, Ewald Nowotny

Anmerkung: George A. Provopoulos
und Ignazio Visco waren beim
Fototermin nicht anwesend.

I.3 DAS DIREKTORIUM

Dem Direktorium gehören neben dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB vier weitere Mitglieder an, die vom Europäischen Rat mit qualifizierter Mehrheit nach Konsultation des Europäischen Parlaments und der EZB ernannt werden. Das Direktorium tagt in der Regel einmal wöchentlich. Seine Verantwortlichkeiten sind insbesondere:

- die Vorbereitung der Sitzungen des EZB-Rats,
- die Durchführung der Geldpolitik im Euroraum gemäß den Leitlinien und Beschlüssen des EZB-Rats sowie die Erteilung der hierfür erforderlichen Weisungen an die NZBen des Euroraums,
- die Führung der laufenden Geschäfte der EZB und
- die Ausübung bestimmter vom EZB-Rat übertragener Befugnisse, darunter auch Befugnisse normativer Art.

Bei der Verwaltung der EZB, der Geschäftsplanung und dem jährlichen Haushaltsverfahren steht dem Direktorium ein Management-Ausschuss beratend zur Seite. Dieser Ausschuss setzt sich aus einem Mitglied des Direktoriums, das auch den Vorsitz innehat, sowie einer Reihe von Vertretern der oberen EZB-Führungsebene zusammen.

DAS DIREKTORIUM



Hintere Reihe

(von links nach rechts):

Jörg Asmussen, Peter Praet,
Benoît Cœuré

Vordere Reihe

(von links nach rechts):

Vítor Constâncio (Vizepräsident),
Mario Draghi (Präsident), Yves Mersch

Mario Draghi

Präsident, Europäische Zentralbank

Vítor Constâncio

Vizepräsident, Europäische Zentralbank

Jörg Asmussen

Direktoriumsmitglied

Benoît Cœuré

Direktoriumsmitglied

José Manuel González-Páramo

Direktoriumsmitglied

(bis 31. Mai 2012)

Yves Mersch

Direktoriumsmitglied

(seit 15. Dezember 2012)

Peter Praet

Direktoriumsmitglied

I.4 DER ERWEITERTE RAT

Der Erweiterte Rat setzt sich aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB sowie den Präsidenten der NZBen aller 27 EU-Mitgliedstaaten zusammen. Seit Dezember 2011 nimmt der Präsident der Hrvatska narodna banka, der kroatischen Notenbank, auf Einladung als Beobachter an den Sitzungen des Erweiterten Rats teil. Der Erweiterte Rat nimmt vorwiegend jene Aufgaben wahr, mit denen ursprünglich das Europäische Währungsinstitut betraut war und die von der EZB weiterhin zu erfüllen sind, da noch nicht alle EU-Mitgliedstaaten den Euro eingeführt haben. Zu diesen Aufgaben gehören die Stärkung der Zusammenarbeit zwischen den NZBen, die Unterstützung der Koordinierung der Geldpolitiken der EU-Mitgliedstaaten mit dem Ziel, Preisstabilität zu gewährleisten, und die Überwachung der Umsetzung des WKM II. Außerdem legt der Erweiterte Rat dem Rat der Europäischen Union (EU-Rat) im Rahmen des Konvergenzberichts der EZB dar, inwieweit die Mitgliedstaaten, die den Euro noch nicht eingeführt haben, ihren Verpflichtungen hinsichtlich der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion bereits nachgekommen sind. Des Weiteren wirkt er bei der Erfüllung der Beratungsfunktionen der EZB mit. Im Jahr 2012 trat der Erweiterte Rat wie vorgesehen vierteljährlich zusammen.

DER ERWEITERTE RAT

Vordere Reihe (von links nach rechts):

Christian Noyer, Stefan Ingves, Marko Kranjec, Vítor Constâncio, Mario Draghi, György Matolcsy, Ignazio Visco

Mittlere Reihe (von links nach rechts):

Carlos Costa, Luc Coene, Jozef Makúch, Erkki Liikanen, Ewald Nowotny, Mugur Constantin Isărescu, Relja Martić* (stellvertretender Beobachter), Gaston Reinesch

Hintere Reihe (von links nach rechts):

Lars Rohde, Ivan Iskrov, Ilmārs Rimšēvičs, Ardo Hansson, Klaas Knot, Jens Weidmann, Patrick Honohan, Vitas Vasiliauskas, Miroslav Singer



Anmerkung:

Marek Belka, Josef Bonnici, Panicos O. Demetriades, Mervyn King, Luis M. Linde und George A. Provopoulos waren nicht anwesend, als das Foto aufgenommen wurde.

* Herr Martić ist der stellvertretende Präsident der Hrvatska narodna banka.

Mario Draghi

Präsident, Europäische Zentralbank

Vítor Constâncio

Vizepräsident, Europäische Zentralbank

Marek Belka

Präsident, Narodowy Bank Polski

Nils Bernstein

Präsident, Danmarks Nationalbank

Josef Bonnici

Präsident, Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta

Luc Coene

Gouverneur, Nationale Bank van België/
Banque Nationale de Belgique

Carlos Costa

Präsident, Banco de Portugal

Panicos O. Demetriades

Präsident, Central Bank of Cyprus

(seit 3. Mai 2012)

Miguel Fernández Ordóñez

Präsident, Banco de España

(bis 10. Juni 2012)

Ardo Hansson

Präsident, Eesti Pank

(seit 7. Juni 2012)

Patrick Honohan

Präsident, Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland

Stefan Ingves

Präsident, Sveriges Riksbank

Mugur Constantin Isărescu

Präsident, Banca Națională a României

Ivan Iskrov

Präsident, Bulgarische Nationalbank

(Българска народна банка)

Mervyn King

Präsident, Bank of England

Klaas Knot

Präsident, De Nederlandsche Bank

Marko Kranjec

Präsident, Banka Slovenije

Erkki Liikanen

Präsident, Suomen Pankki – Finlands Bank

Luis M. Linde

Präsident, Banco de España

(seit 11. Juni 2012)

Andres Lipstok

Präsident, Eesti Pank

(bis 6. Juni 2012)

Jozef Makúch

Präsident, Národná banka Slovenska

Yves Mersch

Präsident, Banque centrale du Luxembourg

(bis 14. Dezember 2012)

Ewald Nowotny

Gouverneur, Oesterreichische Nationalbank

Christian Noyer

Präsident, Banque de France

Athanasios Orphanides

Präsident, Central Bank of Cyprus

(bis 2. Mai 2012)

George A. Provopoulos

Präsident, Bank of Greece

Gaston Reinesch

Präsident, Banque centrale du Luxembourg

(seit 1. Januar 2013)

Ilmārs Rimšēvičs

Präsident, Latvijas Banka

András Simor

Präsident, Magyar Nemzeti Bank

Miroslav Singer

Präsident, Česká národní banka

Vitas Vasiliauskas

Vorsitzender des Direktoriums, Lietuvos bankas

Ignazio Visco

Präsident, Banca d'Italia

Jens Weidmann

Präsident, Deutsche Bundesbank

I.5 AUSSCHÜSSE DES EUROSYSTEMS/ESZB, HAUSHALTAUSSCHUSS, PERSONALLEITERKONFERENZ UND IT-LENKUNGSAUSSCHUSS DES EUROSYSTEMS

Die Ausschüsse des Eurosystems bzw. des ESZB unterstützten die Beschlussorgane der EZB auch im Berichtsjahr maßgeblich bei der Aufgabenerfüllung. Die Ausschüsse wurden vom EZB-Rat und vom Direktorium mit der Bearbeitung bestimmter Themen aus ihrem jeweiligen Fachgebiet betraut und tragen durch ihre Expertise zur Entscheidungsfindung bei. Im Regelfall ist die Mitgliedschaft in den Ausschüssen auf Mitarbeiter der Zentralbanken des Eurosystems beschränkt. Wenn jedoch Angelegenheiten aus dem Zuständigkeitsbereich des Erweiterten Rats erörtert werden, entsenden auch die NZBen jener Mitgliedstaaten, die den Euro noch nicht eingeführt haben, Vertreter in die Ausschusssitzungen. Gegebenenfalls können auch andere zuständige Gremien zur Teilnahme eingeladen werden. Seit der Unterzeichnung des Beitrittsvertrags im Dezember 2011 und analog zur Entscheidung, die Zentralbankpräsidenten der beitretenden Länder zu den Sitzungen des Erweiterten Rats einzuladen, werden Experten der Hrvatska narodna banka, der kroatischen Notenbank, als Beobachter zu den Sitzungen der ESZB-Ausschüsse eingeladen, wenn diese sich mit Themen aus dem Zuständigkeitsbereich des Erweiterten Rats befassen. Zum 31. Dezember 2012 gab es 14 gemäß Artikel 9.1 der Geschäftsordnung der EZB eingerichtete Ausschüsse des Eurosystems/ESZB.

EUROSYSTEM/ESZB-AUSSCHÜSSE, HAUSHALTAUSSCHUSS, PERSONALLEITERKONFERENZ UND IT-LENKUNGSAUSSCHUSS DES EUROSYSTEMS SOWIE AUSSCHUSSVORSITZENDE	
Ausschuss für Rechnungswesen und monetäre Einkünfte (AMICO) Werner Studener	Ausschuss für internationale Beziehungen (IRC) Wolfgang Duchatzek
Banknotenausschuss (BANCO) Ton Roos	Rechtsausschuss (LEGCO) Antonio Sáinz de Vicuña
Ausschuss für Controlling (COMCO) Pentti Hakkarainen	Ausschuss für Finanzmarktoperationen (MOC) Ulrich Bindseil
Ausschuss für Öffentlichkeitsarbeit des Eurosystems/ESZB (ECCO) Christine Graeff	Geldpolitischer Ausschuss (MPC) Wolfgang Schill
Ausschuss für Finanzstabilität (FSC) Ignazio Angeloni	Ausschuss für Zahlungs- und Verrechnungssysteme (PSSC) Daniela Russo
Ausschuss für Informationstechnologie (ITC) Koenraad de Geest	Ausschuss für Risikomanagement (RMC) Carlos Bernadell
Ausschuss der internen Revisoren (IAC) Klaus Gressenbauer	Ausschuss für Statistik (STC) Aurel Schubert
Haushaltsausschuss (BUCOM) José Luis Malo de Molina	Personalleiterkonferenz (HRC) Steven Keuning
IT-Lenkungsausschuss des Eurosystems (EISC) Yves Mersch	

Stand: 1. Januar 2013.

Am 18. April 2012 beschloss der EZB-Rat, den Ausschuss zur Kostenmethodik in einen Ausschuss für Controlling umzuwandeln, um die Unterstützung durch das Finanzcontrolling bei der Vorbereitung und Durchführung von Eurosystem-Projekten weiter zu verbessern.

Zusätzlich zu den Ausschüssen des Eurosystems/ESZB gibt es drei weitere Ausschüsse: In Budgetangelegenheiten steht dem EZB-Rat der gemäß Artikel 15 der EZB-Geschäftsordnung eingerichtete Haushaltsausschuss beratend zur Seite. Die Personalleiterkonferenz wurde im Jahr 2005 gemäß Artikel 9a der EZB-Geschäftsordnung institutionalisiert und dient als Forum für den Austausch von Erfahrungen, Know-how und Informationen im Bereich Personalwesen innerhalb des Eurosystems bzw. des ESZB. Im Jahr 2007 setzte der EZB-Rat den IT-Lenkungsausschuss des Eurosystems (EISC) ein, der mit der laufenden Optimierung des IT-Betriebs innerhalb des Eurosystems beauftragt ist.

I.6 CORPORATE GOVERNANCE

An diesbezüglichen Strukturen wurden in der EZB neben den Beschlussorganen eine Reihe externer und interner Kontrollinstanzen geschaffen. Außerdem wurden zwei Verhaltenskodizes, ein Ethik-Rahmen und Regeln hinsichtlich des Zugangs der Öffentlichkeit zu EZB-Dokumenten aufgestellt.

EXTERNE KONTROLLINSTANZEN

Die ESZB-Satzung sieht zwei externe Kontrollinstanzen vor: einen externen Rechnungsprüfer, der den Jahresabschluss der EZB einer Prüfung unterzieht (Artikel 27.1 ESZB-Satzung), und den Europäischen Rechnungshof, der die Effizienz der Verwaltung der EZB prüft (Artikel 27.2). Der jährliche Bericht des Europäischen Rechnungshofs wird nebst der Antwort der EZB auf deren Website und im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht. Um die Unabhängigkeit der externen Rechnungsprüfer der EZB bestmöglich sicherzustellen, gilt für deren Bestellung das Rotationsprinzip.² Die auf der EZB-Website veröffentlichten empfehlenswerten Verfahren („Good Practices“) zu Auswahl und Mandat der externen Rechnungsprüfer dienen den Zentralbanken des Eurosystems bei der Auswahl ihrer jeweiligen Rechnungsprüfer als wichtige Orientierungshilfe. Auch seine Empfehlungen an den EU-Rat kann der EZB-Rat somit auf Basis harmonisierter, konsistenter und transparenter Auswahlkriterien abgeben. Am 14. Juni 2012 verabschiedete der EZB-Rat eine überarbeitete Fassung der empfehlenswerten Verfahren.

INTERNE KONTROLLINSTANZEN

Die interne Kontrollstruktur der EZB beruht auf dem Gedanken, dass jede Organisationseinheit (Abteilungsebene und darunter, Direktion, Generaldirektion) die Hauptverantwortung für ihr Risikomanagement sowie für die Effektivität und Effizienz ihrer Geschäftsprozesse trägt. Jede Organisationseinheit setzt in ihrem Verantwortungsbereich und in Übereinstimmung mit der vom Direktorium jeweils vorab festgesetzten Risikotoleranz die erforderlichen Kontrollmaßnahmen um.

Innerhalb der EZB liegt die Verantwortung und Rechenschaftspflicht für Budgetangelegenheiten in erster Linie bei den einzelnen Geschäftsbereichen; diese sind auch die erste Kontrollebene. Die

² Dem Rotationsprinzip für Rechnungsprüfer folgend wurde im Zuge einer öffentlichen Ausschreibung PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zum externen Rechnungsprüfer der EZB für die Geschäftsjahre 2008 bis 2012 bestellt.

Abteilung Budget, Controlling und Organisation ist für die Planung, Koordinierung, Steuerung und Ausführung aller diesbezüglichen zentralisierten Prozesse sowie für die Erstellung der entsprechenden Unterlagen zuständig. Sie fungiert überdies als zweite Kontrollebene und berichtet regelmäßig dem Direktorium, wobei sie gegebenenfalls auf entsprechende Themen hinweist.

Im Einklang mit seinem Mandat beurteilt der Haushaltsausschuss die Haushaltsplanung der EZB sowie die vom Direktorium vorgelegten Budgetüberwachungsberichte und erstattet dem EZB-Rat darüber Bericht. Der Haushaltsausschuss unterstützt den EZB-Rat, indem er eine ausführliche Beurteilung des Entwurfs des EZB-Jahreshaushalts abgibt, bevor dieser verabschiedet wird; ferner beurteilt er Budgetüberwachungsberichte und berichtet dem EZB-Rat über die Ergebnisse.

Der Ausschuss für operationelle Risiken, ein EZB-interner Ausschuss, ist für die Förderung und Überwachung der Entwicklung, Umsetzung und Aufrechterhaltung des operationellen Risikomanagements durch die jeweils zuständigen Geschäftsbereiche verantwortlich. Zudem unterstützt der Ausschuss für operationelle Risiken das Direktorium bei der Überwachung des Managements der operationellen Risiken der EZB.

Im Jahr 2012 setzte die EZB im Bereich des Managements operationeller Risiken die Implementierung des diesbezüglichen Rahmenwerks für Eurosystem-Aufgaben und -Prozesse gemeinsam mit den NZBen fort und aktualisierte die entsprechenden Einschätzungen der operationellen Risiken. Die Business-Continuity-Vorkehrungen, welche für Prozesse getroffen wurden, die für den Geschäftsbetrieb kritisch sind, wurden auch im Berichtsjahr von der EZB regelmäßig getestet und überprüft. In Zusammenarbeit mit den NZBen führte die EZB außerdem eine Business-Impact-Analyse durch, um die kritische Bedeutung des Faktors Zeit im Hinblick auf die Erfüllung von Eurosystem-Aufgaben zu ermitteln.

Die Stabsstelle für Risikomanagement³ ist für den Risikosteuerungsrahmen zuständig, der auf die Finanzmarktgeschäfte der EZB Anwendung findet; außerdem überwacht und beurteilt sie den geld- und den devisenpolitischen Handlungsrahmen des Eurosystems und bringt Vorschläge ein, wie dieser unter dem Gesichtspunkt des Risikomanagements verbessert werden kann.

Der Ausschuss für Risikomanagement, dem auch Experten von NZBen des Eurosystems mit einschlägigem Fachwissen im Bereich des Risikomanagements angehören, unterstützt die Beschlussorgane darin, einen angemessenen Schutz für das Eurosystem zu gewährleisten, indem er die von den Marktgeschäften des Eurosystems ausgehenden finanziellen Risiken kontrolliert und steuert, und zwar im Bereich der geldpolitischen Geschäfte sowie der Operationen im Rahmen des EZB-Fremdwährungsportfolios. Hierbei trägt der Ausschuss für Risikomanagement unter anderem zur Überwachung, Messung und Meldung finanzieller Risiken sowie zur Definition und Überprüfung der diesbezüglichen Methoden und Rahmenwerke bei.

Darüber hinaus führt die Direktion Interne Revision in direktem Auftrag des Direktoriums – unabhängig von den internen Kontrollstrukturen und der Risikoüberwachung der EZB – Prüfungen durch. Gemäß ihrem in der Geschäftsordnung für das Revisionswesen der EZB⁴ verankerten Mandat erbringt die Interne Revision unabhängige und objektive Prüfungs- und Beratungsdienstleistungen, wobei sie die Effektivität des Risikomanagements, der Kontrollen und

³ Die im Juli 2011 zunächst als unabhängiger EZB-Geschäftsbereich eingerichtete Stabsstelle für Risikomanagement wurde am 1. Januar 2013 in die Direktion Risikomanagement umgewandelt.

⁴ Um die in der EZB gültigen Revisionsbestimmungen transparenter zu machen, wurde das Dokument „ECB Audit Charter“ auf der EZB-Website veröffentlicht.

der Führungs- und Überwachungsprozesse systematisch bewertet und so zu deren Optimierung beiträgt. Die interne Revisionstätigkeit der EZB entspricht den vom Institute of Internal Auditors festgelegten „International Standards for the Professional Practice of Internal Auditing“.

Der Ausschuss der internen Revisoren des Eurosystems/ESZB, der sich aus den Leitern der für die Innenrevision zuständigen Abteilungen der EZB und der NZBen zusammensetzt, koordiniert die Prüfung gemeinsamer Projekte und operativer Systeme auf Eurosystem- bzw. ESZB-Ebene.

Ferner arbeitet ein EZB-Prüfungsausschuss an der Verbesserung der Corporate-Governance-Strukturen der EZB und des Eurosystems als Ganzes. Den Vorsitz dieses mit drei Mitgliedern des EZB-Rats besetzten Ausschusses hat Erkki Liikanen, der Präsident der finnischen Zentralbank.

VERHALTENSKODIZES

Für die Mitglieder der EZB-Beschlussorgane gelten zwei Verhaltenskodizes. Ein Verhaltenskodex dient den Mitgliedern des EZB-Rats und ihren Stellvertretern bei der Erfüllung ihrer Aufgaben als Orientierungshilfe.⁵ Die darin festgelegten berufsethischen Prinzipien tragen der Verantwortung des EZB-Rats Rechnung, die Integrität und das Ansehen des Eurosystems zu wahren sowie die Effektivität der Aufgabenerfüllung zu gewährleisten. Außerdem hat der EZB-Rat einen Ethik-Berater ernannt, den seine Mitglieder bei einschlägigen Fragen konsultieren können. Daneben wurden die Wertmaßstäbe, die speziell für die Direktoriumsmitglieder gelten,⁶ in einem Ergänzenden Kodex der Ethik-Kriterien für die Mitglieder des Direktoriums präzisiert.

Der Ethik-Rahmen für die Mitarbeiter der EZB⁷ bietet Orientierungshilfe und legt Ethik-Konventionen, -Standards und -Maßstäbe fest. Alle Mitarbeiter sind dazu angehalten, bei der Erfüllung ihrer Aufgaben sowie gegenüber den NZBen, öffentlichen Stellen, Marktteilnehmern, Medienvertretern und der breiten Öffentlichkeit hohe ethische Verhaltensstandards zu wahren. Ein vom Direktorium ernannter Ethik-Beauftragter stellt die konsistente Auslegung dieser Vorschriften sicher.

MASSNAHMEN ZUR BETRUGSBEKÄMPFUNG

Im Jahr 1999 verabschiedeten das Europäische Parlament und der EU-Rat eine Verordnung,⁸ die ein schärferes Vorgehen gegen Betrug, Korruption und sonstige rechtswidrige Handlungen zum Nachteil der finanziellen Interessen der Gemeinschaften ermöglicht. Unter anderem ermächtigt die Verordnung das Europäische Amt für Betrugsbekämpfung (OLAF) bei Verdacht auf Betrug zu internen Ermittlungen bei den Organen, Einrichtungen, Ämtern und Agenturen der EU. Diese Ermittlungen sind OLAF-Vertretern durch entsprechende Beschlüsse der von der Verordnung betroffenen Stellen zu ermöglichen. Der EZB-Rat verabschiedete im Juni 2004 einen diesbezüglichen Beschluss, der am 1. Juli 2004 in Kraft trat.⁹

5 Siehe Verhaltenskodex für die Mitglieder des EZB-Rates, ABl. C 123 vom 24.5.2002, S. 9, die geänderte Fassung ABl. C 10 vom 16.1.2007, S. 6, und die EZB-Website.

6 Siehe Ergänzender Kodex der Ethik-Kriterien für die Mitglieder des Direktoriums der Europäischen Zentralbank, ABl. C 104 vom 23.4.2010, S. 8, und die EZB-Website.

7 Siehe Abschnitt 0 der Dienstvorschriften mit dem Ethik-Rahmen, ABl. C 104 vom 23.4.2010, S. 3, und die EZB-Website.

8 Verordnung (EG) Nr. 1073/1999 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Mai 1999 über die Untersuchungen des Europäischen Amtes für Betrugsbekämpfung (OLAF), ABl. L 136 vom 31.5.1999, S. 1.

9 Beschluss EZB/2004/11 vom 3. Juni 2004 über die Bedingungen und Modalitäten der Untersuchungen des Europäischen Amtes für Betrugsbekämpfung in der Europäischen Zentralbank zur Bekämpfung von Betrug, Korruption und sonstigen rechtswidrigen Handlungen zum Nachteil der finanziellen Interessen der Europäischen Gemeinschaften und zur Änderung der Beschäftigungsbedingungen für das Personal der Europäischen Zentralbank, ABl. L 230 vom 30.6.2004, S. 56.

PROGRAMM ZUR BEKÄMPFUNG VON GELDWÄSCHE UND VON TERRORISMUSFINANZIERUNG

Im Jahr 2007 wurde EZB-intern ein Programm zur Bekämpfung von Geldwäsche und von Terrorismusfinanzierung eingerichtet, das den Empfehlungen der Financial Action Task Force (FATF) entspricht, soweit diese auf die EZB anwendbar sind. Eine Compliance-Stelle innerhalb der EZB ist damit beauftragt, die Risiken, die sich im Zusammenhang mit Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung für die Aktivitäten der EZB ergeben, zu ermitteln und zu analysieren sowie entsprechende Gegenmaßnahmen einzuleiten. So ist die Einhaltung der einschlägigen Gesetzgebung ein Kriterium bei der Zulassung als Geschäftspartner der EZB und bei der Überwachung der Einhaltung der Zulassungskriterien. Richtungsweisend sind dabei die von der EU verabschiedeten restriktiven Maßnahmen und die öffentlichen Stellungnahmen der FATF. Das Rahmenwerk der EZB zur Bekämpfung von Geldwäsche und von Terrorismusfinanzierung wird durch ein internes Berichtswesen ergänzt. Damit soll das systematische Einholen der betreffenden Informationen und deren ordnungsgemäße Weiterleitung an das Direktorium gewährleistet werden.

ZUGANG DER ÖFFENTLICHKEIT ZU DOKUMENTEN DER EZB

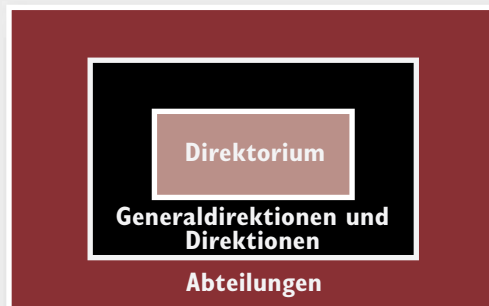
Der von der EZB im März 2004 verabschiedete Beschluss über den Zugang der Öffentlichkeit zu Dokumenten der EZB¹⁰ steht im Einklang mit den entsprechenden Zielsetzungen und Standards anderer Organe und Einrichtungen der EU. Mit dem Beschluss wird einerseits die Transparenz erhöht, andererseits wird damit der Unabhängigkeit der EZB und der NZBen Rechnung getragen und die Vertraulichkeit bestimmter, speziell die Erfüllung der Aufgaben der EZB betreffender Angelegenheiten sichergestellt.¹¹ Im Jahr 2011 änderte die EZB ihren Beschluss über den Zugang der Öffentlichkeit zu Dokumenten der EZB, um ihre neuen ESRB-bezogenen Aktivitäten entsprechend zu berücksichtigen.¹² Auch 2012 ging nur eine geringe Zahl an Anträgen auf Einsichtnahme in EZB-Dokumente ein.

10 Beschluss EZB/2004/3 vom 4. März 2004 über den Zugang der Öffentlichkeit zu Dokumenten der Europäischen Zentralbank, ABl. L 80 vom 18.3.2004, S. 42.

11 Im Einklang mit der Verpflichtung der EZB zu Offenheit und Transparenz ermöglicht der auf der EZB-Website eingerichtete Archivbereich den Zugang zu historischen Dokumenten.

12 Beschluss EZB/2011/6 vom 9. Mai 2011 zur Änderung des Beschlusses EZB/2004/3 über den Zugang der Öffentlichkeit zu Dokumenten der Europäischen Zentralbank, ABl. L 158 vom 16.6.2011, S. 37.

DAS ORGANIGRAMM DER EZB (Stand: 1. Januar 2013)



Generaldirektion Verwaltung

Werner Studener
Stellvertreter: Klaus Riemke

Abteilungen:

- Bau
- Berichtswesen und Grundsatzfragen
- EZB-Neubau (Projektbüro)
- Rechnungs- und Beschaffungswesen
- Sicherheit
- Verwaltungsdienste

Direktion Banknoten

Ton Roos

Abteilungen:

- Banknotenentwicklung
- Banknotenmanagement

Generaldirektion Kommunikation und Sprachendienst

Christine Graeff

Abteilungen:

- Presse und Information
- Sprachendienst
- Veröffentlichungen, Veranstaltungen und Protokoll

Beraterstab des Direktoriums

Christian Thimann

Vertretung der EZB in Washington, D.C.

Georges Pineau

Generaldirektion Volkswirtschaft

Wolfgang Schill

Stellvertreter: Hans-Joachim Klöckers,
N.N.

Abteilung:

- Fiskalpolitik
- **Direktion
Wirtschaftliche
Entwicklung**
Hans-Joachim Klöckers
- Abteilungen:**
 - EU-Länder
 - Gesamtwirtschaftliche Entwicklung im Eurogebiet

- Direktion Geldpolitik

N.N.

Abteilungen:

- Geldpolitische Lage
- Geldpolitische Strategie
- Kapitalmärkte und Finanzstruktur

ESRB-Sekretariat¹

Francesco Mazzaferro

Stellvertreterin: Andrea Maechler

Generaldirektion Finanzstabilität

Ignazio Angeloni

Stellvertreter: John Fell

Abteilungen:

- Beurteilung der Finanzstabilität
- Finanzdienstleistungspolitik
- Überwachung der Finanzstabilität

Generaldirektion Personal, Budget und Organisation

Steven Keuning

Stellvertreter: Peter Rennpferdt

Abteilungen:

- Budget, Controlling und Organisation
- Personalmarketing und -verwaltung
- Personalpolitik und -kommunikation

Generaldirektion Informationssysteme

Koenraad De Geest

Stellvertreter: Magi Clavé Badia

Abteilungen:

- Analytische Anwendungen
- Ausführende Anwendungen
- Infrastruktur und Betrieb
- Sicherheit und Architektur
- Unternehmenssysteme

Direktion Interne Revision

Klaus Gressenbauer

Abteilungen:

- Durchführung von Prüfungen
- Koordination von Revisionsaufgaben

Generaldirektion Internationale und europäische Beziehungen

Frank Moss

Stellvertreter: Gilles Noblet

Abteilungen:

- Außenwirtschaftliche Entwicklung
- EU-Institutionen und -Foren (einschließlich des Vertretungsbüros der EZB in Brüssel)
- Internationale Beziehungen und Zusammenarbeit
- Internationale wirtschaftspolitische Analysen

Generaldirektion Rechtsdienste

Antonio Sáinz de Vicuña

Stellvertreterin: Chiara Zilioli

Abteilungen:

- Finanzmarktrecht
- Institutionelles Recht²
- Rechtsetzung

Generaldirektion Finanzmarktoperationen

Ulrich Bindseil

Stellvertreter: Roberto Schiavi

Abteilungen:

- Analyse von Finanzmarktoperationen
- Anleihemärkte und internationale Finanzmarktoperationen
- Finanzoperationen
- Geldmarkt und Liquidität
- Systeme für Finanzmarktoperationen

Generaldirektion Zahlungsverkehr und Marktinfrastrukturen

Daniela Russo

Stellvertreter: Pierre Petit

Abteilungen:

- Marktintegration
- TARGET und Sicherheiten
- Überwachung

T2S-Programm

Jean-Michel Godeffroy

Abteilung:

- T2S-Fachbereich

Generaldirektion Forschung

Frank Smets

Stellvertreter: Philipp Hartmann

Abteilungen:

- Finanzmarktforschung
- Geldpolitische Forschung

Direktion Risikomanagement

Carlos Bernadell

Abteilungen:

- Risikoanalyse
- Risikostrategie

Generaldirektion Sekretariat

Pierre van der Haegen³

Stellvertreter: Roman Schremser

Abteilungen:

- Informationsmanagement
- Sekretariat

Generaldirektion Statistik

Aurel Schubert

Stellvertreter: Werner Bier

Abteilungen:

- Außenwirtschaftliche Statistiken
- Entwicklung/Koordinierung der Statistik
- Makroökonomische Statistiken
- Monetäre und finanzielle Statistiken
- Statistische Informationsdienstleistungen

¹ Das ESRB-Sekretariat ist dem Präsidenten der EZB in seiner Funktion als Vorsitzender des ESRB unterstellt.

² Einschließlich Datenschutzfunktion.

³ Sekretär des Direktoriums, des EZB-Rats und des Erweiterten Rats.

2 ORGANISATORISCHES

2.1 PERSONAL

In Sachen Personalmanagement stand das Jahr 2012 erneut im Zeichen von vier zentralen Aspekten: der Weiterentwicklung der Arbeitskultur, der Personalbeschaffung, der beruflichen Weiterbildung und der Optimierung der Beschäftigungsbedingungen.

ARBEITSKULTUR

Die Weiterentwicklung der EZB-Arbeitskultur drehte sich auch 2012 im Wesentlichen um Fragen der Diversität und Berufsethik sowie des Leistungsmanagements. So führte die EZB ein Mentoring-Programm ein. Mit diesem Pilotprojekt soll die persönliche und berufliche Entwicklung von Mitarbeitern und insbesondere von Mitarbeiterinnen gefördert werden. Bei der Besetzung von Nachwuchsführungs- und Referentenpositionen übertraf der Frauenanteil im Berichtsjahr die Männerquote deutlich. Im Interesse eines wirksamen Ethik-Regelwerks in der EZB wurden die Auflagen für private Finanzgeschäfte und die Überwachung dieser Geschäfte erneut überprüft.

PERSONALSTAND

In Vollzeitäquivalenten ausgedrückt beschäftigte die EZB am 31. Dezember 2012 1 638 Mitarbeiter (31. Dezember 2011: 1 609).¹³ Im Berichtsjahr vergab sie 73 neue befristete Verträge, die teils nach einem bestimmten Zeitraum enden und teils in unbefristete Verträge umgewandelt werden können. Demgegenüber schieden 34 Mitarbeiter mit befristeten oder unbefristeten Arbeitsverträgen aus dem Dienst der EZB aus (2011: 38 Mitarbeiter), weil sie sich beruflich verändern wollten oder in Rente gingen. Darüber hinaus wurden zu Vertretungszwecken 120 Kurzzeitverträge (mit einer Laufzeit unter einem Jahr) vergeben bzw. einige Kurzzeitverträge verlängert. 114 Kurzzeitverträge liefen 2012 aus.

Die EZB bot im Berichtsjahr erneut Mitarbeitern von NZBen und internationalen Organisationen Kurzzeitverträge an; auf diese Weise sollen der Teamgeist innerhalb des ESZB und die Kooperation mit internationalen Organisationen gefördert werden. Zum Stichtag 31. Dezember 2012 waren 142 Mitarbeiter von NZBen und internationalen Organisationen in verschiedenen Funktionen bei der EZB tätig (7 % weniger als Ende 2011).

Im September 2012 nahm die EZB zum siebten Mal Teilnehmer in ihr Graduate Programme auf. Im Rahmen dieses Programms werden Hochschulabsolventen verschiedener Fachrichtungen über einen Zeitraum von insgesamt zwei Jahren turnusmäßig in zwei Geschäftsbereichen eingesetzt.

Wie bereits in den Vorjahren bot die EZB auch im Jahr 2012 Praktikumsstellen für Studierende und Absolventen der Studienrichtungen Volkswirtschaftslehre, Statistik, Betriebswirtschaftslehre, Rechtswissenschaft und Translationswissenschaft an. Zum 31. Dezember 2012 sammelten 122 Praktikanten Berufserfahrung bei der EZB (13 % mehr als 2011). Darüber hinaus vergab die EZB im Rahmen der Forschungsprogramme für führende Ökonomen (Wim Duisenberg Research Fellowship) und für Nachwuchsforscher (Lamfalussy Fellowship) jeweils fünf Forschungsstipendien.

¹³ Diese Zahl enthält neben den auf Basis von Vollzeitäquivalenten gerechneten Verträgen auch Kurzzeitverträge für zur EZB entsandte Mitarbeiter anderer Zentralbanken und internationaler Organisationen sowie Verträge für Teilnehmer am Graduate Programme.

FORTBILDUNG

Auch im Berichtsjahr erwies sich Mobilität als wichtiges Instrument zur Mitarbeiterentwicklung und zur Stärkung bereichsübergreifender Synergien. Im Jahr 2012 wechselten 225 Mitarbeiter, darunter 59 Führungskräfte und Referenten, kurz- bzw. längerfristig auf andere Stellen innerhalb der Bank.

Gemeinsam mit den anderen Zentralbanken des ESZB beteiligt sich die EZB aktiv an den von der Personalleiterkonferenz unterstützten Entsendungsprogrammen, im Rahmen derer EZB-Mitarbeiter für einen Zeitraum von zwei bis zwölf Monaten bei den 27 NZBen der EU-Länder oder bei einschlägigen internationalen Organisationen (etwa IWF oder BIZ) Berufserfahrung sammeln können. Im Berichtsjahr nutzten insgesamt 15 EZB-Mitarbeiter diese Möglichkeit neu, und weitere 56 Mitarbeiter befanden sich Ende Dezember 2012 in unbezahltem Urlaub (2011: 55). Im Januar 2013 beschloss die EZB überdies die Einführung eines Pilotprogramms zur Unterstützung von Mitarbeitern, die seit längerer Zeit in derselben (oder in ähnlichen) Funktion(en) im Dienst der EZB tätig sind und sich nun außerhalb der EZB beruflich neu orientieren möchten.

Die EZB unterstützte ihre Mitarbeiter und Führungskräfte weiterhin beim Auf- sowie Ausbau wesentlicher Fertigkeiten und der Weiterentwicklung bereits vorhandener Kompetenzen. Neben einer Reihe interner Weiterbildungsmöglichkeiten nutzten die Mitarbeiter und Führungskräfte im Berichtsjahr erneut externe Angebote zur fachlichen Fortbildung, darunter Schulungen, die auf ESZB-Ebene organisiert wurden.

Darüber hinaus unterzogen sich 19 Führungskräfte der obersten Ebene, 11 stellvertretende Generaldirektoren und 50 Abteilungsleiter im Berichtsjahr einem 360°-Feedback-Verfahren, im Zuge dessen ihre Mitarbeiter, Kollegen auf der Managementebene sowie externe Amtskollegen Fragen zu den Management- und Führungsqualitäten der evaluierten Teilnehmer beantworteten. Das Feedback fiel insgesamt sehr positiv aus. Daran anknüpfend definierten die Führungskräfte Maßnahmenpläne zur Steigerung ihrer persönlichen Leistung.

PERSONALLEITERKONFERENZ

Im Berichtsjahr befasste sich die Personalleiterkonferenz erneut mit verschiedenen Aspekten des Personalmanagements, u. a. mit der Organisation zahlreicher ESZB-weiter Fortbildungsveranstaltungen sowie Fragen der Mobilität innerhalb des ESZB. In diesem Zusammenhang ging im April 2012 die ESCB Training and Development Website – eine elektronische Plattform, die allen ESZB-Mitarbeitern Informationen über Weiterbildungs- und Mobilitätsgelegenheiten innerhalb des ESZB bietet – online. Im Jahr 2012 wurden 46 ESZB-Seminare bei 23 verschiedenen Zentralbanken abgehalten.

BESCHÄFTIGUNGSBEDINGUNGEN

Um den Mitarbeitern weiterhin attraktive Arbeitsbedingungen bieten zu können, wurden – auch angesichts der generell hohen Arbeitsbelastung – Anpassungen der Beschäftigungsbedingungen vorgenommen, die den Bedürfnissen der Mitarbeiter und den Anforderungen der Bank gleichermaßen Rechnung tragen sollen.

Ende 2012 arbeiteten 258 Mitarbeiter Teilzeit (d. h. 34 % mehr als im Vorjahr), und 25 Mitarbeiter nahmen unbezahlte Elternzeit in Anspruch (2011: 33). Auf Grundlage der Ergebnisse einer Pilotphase trat am 1. Februar 2012 eine Richtlinie zur Regelung der Telearbeit in Kraft. Die Möglichkeit zur Telearbeit wurde 2012 im Schnitt von rund 363 Mitarbeitern pro Monat in Anspruch genommen, und über das gesamte Jahr nutzten 975 Mitarbeiter diese Arbeitsform mindestens einmal.

2.2 PERSONALBEZIEHUNGEN UND SOZIALER DIALOG

Die EZB ist sich der Bedeutung eines konstruktiven Dialogs mit ihren Mitarbeitern voll bewusst. Im Jahr 2012 konsultierte sie die gewählte Belegschaftsvertretung und die von ihr anerkannte Gewerkschaft IPSO¹⁴ zu Änderungen in Bezug auf Gehaltsfragen und Arbeitsverträge, Personalentwicklung, Leistungsmanagement, Arbeitsbedingungen, Gesundheitsschutz- und Sicherheitsbedingungen sowie Pensionsangelegenheiten. In diesem Zusammenhang wurden in 217 Schreiben Informationen ausgetauscht. Wie bisher pflegte die EZB auch im Rahmen regelmäßiger Treffen den Dialog mit der Belegschaftsvertretung und IPSO zu Beschäftigungs- und Sozialfragen.

2.3 SOZIALER DIALOG IM ESZB

Der Soziale Dialog im ESZB wurde seinerzeit mit der Einrichtung eines eigenen Konsultationsforums für EZB-Vertreter, Arbeitnehmervertreter der ESZB-Zentralbanken sowie für Vertreter der europäischen Gewerkschaftsverbände¹⁵ institutionalisiert. Ziel dieser Initiative ist es, Informationen zu Themen einzubringen, welche die Beschäftigungsbedingungen der ESZB-Zentralbanken nachhaltig beeinflussen könnten, sowie den diesbezüglichen Meinungs austausch zu fördern. Die entsprechenden Informationen werden in einem halbjährlich erscheinenden Newsletter aufbereitet und im Rahmen von Treffen in Frankfurt am Main kommuniziert.

Das erste im Berichtsjahr abgehaltene Treffen im Rahmen des Sozialen Dialogs im ESZB fand im Februar statt und befasste sich vor allem mit den beschäftigungsbezogenen Auswirkungen der Finanzkrise, Ausbildungsmöglichkeiten und Mobilität innerhalb des ESZB/Eurosystems sowie Finanzstabilität. Ferner wurden Fragen zu Zahlungssystemen sowie Banknotenproduktion und -umlauf erörtert.

Im Juni fand ein außerordentliches Ad-hoc-Treffen zur Besprechung der Auswirkungen der Finanzkrise auf das ESZB und dessen Mitarbeiter statt.

Das zweite reguläre Treffen wurde im November abgehalten und konzentrierte sich auf die wichtigsten Entwicklungen im Bereich Banknoten und Bankenaufsicht. Weitere Themen waren die Weiterbildungsmaßnahmen innerhalb des ESZB/Eurosystems, Mobilität sowie IT-Projekte.

Mit Fachfragen zur Banknotenherstellung und zum Banknotenumlauf befasste sich zusätzlich zur Plenarsitzung auch die mit diesen Themen betraute Ad-hoc-Arbeitsgruppe. Die Arbeitsgruppe zum Sozialen Dialog im ESZB trat im April und im Oktober 2012 zusammen; bei diesen Anlässen wurden unter anderem mögliche Tagesordnungspunkte für die Treffen im Rahmen des Sozialen Dialogs erarbeitet.

2.4 ZENTRALISIERTER EINKAUF IM EUROSISTEM

Ziel des Eurosystem Procurement Coordination Office (EPCO) ist die effiziente Koordinierung der gemeinsamen Beschaffung von Waren und Dienstleistungen zwischen jenen ESZB-Zentralbanken,

¹⁴ Die Abkürzung IPSO steht für International and European Public Services Organisation.

¹⁵ Ständiger Ausschuss der Gewerkschaften der Europäischen Zentralbanken (SCECBU), Union Network International – Europa (UNI-Europa Finanz) sowie Europäischer Gewerkschaftsverband für den öffentlichen Dienst (EGÖD).

die ihre Teilnahme an den Aktivitäten des EPCO zugesagt haben.¹⁶ Gleichzeitig arbeitet das EPCO darauf hin, die Best Practices dieser Notenbanken im Beschaffungswesen weiter zu verbessern. Das vom EPCO koordinierte Netzwerk von Beschaffungsexperten im Zentralbankenbereich trat 2012 sechsmal zusammen.

Im Lauf des Berichtsjahrs wurde der vierte EPCO-Beschaffungsplan (Aktualisierung 2012) umgesetzt. Die gemeinschaftlichen Beschaffungsverfahren für die Buchung von Flugreisen zu ESZB-Treffen und die für internationale Hotelbuchungen geltenden Firmenkonditionen wurden neu verhandelt. Mehrere gemeinsame Beschaffungsprozesse, z. B. in den Bereichen Informationstechnologie, Beratungsleistungen, Software, Ratingagenturen, Marktdaten und Wirtschaftsprüfungsleistungen, wurden im Jahr 2012 finalisiert und umgesetzt. Darüber hinaus machte das EPCO im Berichtsjahr gute Fortschritte im Hinblick auf neun weitere gemeinschaftliche Beschaffungsaktivitäten und Studien zur Ermittlung weiterer potenzieller Bereiche für die gemeinsame Beschaffung. Dies betraf Banknotenverpackungs- und Büromaterialien, Versicherungsleistungen und Informationstechnologie sowie Ratingleistungen und Marktdaten, die noch nicht gemeinsam beschafft werden. Der vom EZB-Rat im Dezember 2012 genehmigte aktualisierte EPCO-Beschaffungsplan für das Jahr 2013 enthält eine Evaluierung zusätzlicher Möglichkeiten für die gemeinsame Beschaffung.

Im Berichtsjahr verfasste das EPCO eine Übersicht der Best Practices der ESZB-Zentralbanken im Bereich der öffentlichen Beschaffung.

Das ursprüngliche Mandat des EPCO (2008-2012) und die Dauer seines Verbleibs bei der Banque centrale de Luxembourg wurden per Beschluss des EZB-Rats bis Ende Juni 2014 verlängert. Bis dahin wird voraussichtlich eine Entscheidung vorliegen, wie das Betriebsmodell des EPCO künftig aussehen soll und bei welcher Zentralbank das EPCO in Zukunft angesiedelt sein wird.

2.5 DER EZB-NEUBAU

Anlässlich des Abschlusses der wichtigsten Rohbauarbeiten feierte die EZB am 20. September 2012 das Richtfest ihres neuen Gebäudes. Zu diesem Zeitpunkt hatte der Doppel-Büroturm fast seine volle Höhe von 185 Metern erreicht. Die Stahlbauarbeiten für die Technikbereiche und die Antenne auf dem Dach werden im Frühjahr 2013 abgeschlossen.

Im Februar 2012 wurde mit der Montage der Fassadenelemente am Doppel-Büroturm begonnen; voraussichtlich im Frühjahr 2013 werden die Fassaden vollständig montiert und das Atrium, das die beiden Türme miteinander verbindet, geschlossen sein. Neben der erfolgreichen Sanierung der Fassade der ehemaligen Großmarkthalle wurde im Berichtsjahr auch die Stahlkonstruktion für das Konferenzzentrum, das als eigenständiges „Haus im Haus“-Element in die weitläufige Großmarkthalle eingestellt wird, sowie für das Eingangsbauwerk, in dem der Pressekonferenzbereich untergebracht sein wird, errichtet. Die Installation der technischen Gebäudeausrüstung und die Innenausbauarbeiten, mit denen im Frühjahr 2012 begonnen wurde, schritten planmäßig voran. Bei den notwendigen Sanierungsarbeiten an der Originalsubstanz der Großmarkthalle kam es aufgrund deren Komplexität zu einer Verzögerung von etwa sechs Monaten; dies liegt weiterhin im Rahmen des Gesamtzeitplans.

¹⁶ Zusätzlich zu den Zentralbanken des Eurosystems nahmen im Berichtsjahr auch die ungarische und rumänische Notenbank an EPCO-Aktivitäten teil.

Zum Jahresende 2012 beliefen sich die Bau- und sonstigen Kosten der EZB einschließlich der Ausgaben für den Grundstückserwerb auf circa 600 Mio €. Im Jahr 2005 waren die Baukosten auf ungefähr 500 Mio € und die gesamten Investitionskosten auf 850 Mio € geschätzt worden – jeweils auf dem Preisniveau von 2005, d. h. ohne Inflation bzw. Preisindexierung sowie ohne Berücksichtigung unvorhergesehener, größerer Risiken. Die Mitte 2012 aktualisierte Prognose berücksichtigt nun sämtliche Projektkosten, vergangene wie auch künftige Indexierungskosten sowie allgemeine Baukostenentwicklungen bis zum Umzug der EZB in ihr neues Gebäude im Jahr 2014. Preisanstiege, die sich seit 2005 bis zur Fertigstellung des Projekts im Jahr 2014 bei Baumaterialien und -leistungen ergeben, werden voraussichtlich zu einer Erhöhung der gesamten Investitionskosten um 200 Mio € führen.

Die EZB überwacht den Baufortschritt sowie die Kosten- und Preisentwicklung sehr genau und nimmt bei Bedarf Anpassungen und Änderungen vor. Im Zusammenhang mit der Großmarkthalle ergaben sich einige Herausforderungen, die bei der Prüfung im Vorfeld des Erwerbs nicht erkannt worden waren: So stellte sich heraus, dass das Fundament zusätzlich verstärkt werden musste, der Dachbelag aufgrund von Kontaminierung nicht wie geplant entsorgt werden konnte und die Armierung der alten Betonkonstruktion teilweise unzureichend war.

Angesichts dieser Faktoren dürften sich zusätzlich zu den (auf Basis des Preisniveaus von 2005) geschätzten gesamten Investitionskosten von 850 Mio € bis zum Abschluss des Projekts weitere Kosten von etwa 300 Mio € bis 350 Mio € ergeben, wobei diese Schätzung die oben angesprochenen Indexierungskosten von 200 Mio € bereits einschließt.

Der Umzug der EZB in ihr neues Gebäude ist für 2014 geplant.

2.6 UMWELTFRAGEN

Die EZB fühlt sich weiterhin dazu verpflichtet, im Interesse der Umweltqualität und des Gesundheitsschutzes schonend mit natürlichen Ressourcen umzugehen. Daher hat sie eine Umweltpolitik formuliert und sich der kontinuierlichen Verbesserung ihrer Umweltleistung und vor allem der Minimierung ihres ökologischen Fußabdrucks und ihrer CO₂-Emissionen verschrieben. Mit der Einführung eines Umweltmanagementsystems, das dem internationalen Standard EN ISO 14001 sowie der Verordnung (EG) Nr. 1221/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates über die freiwillige Teilnahme von Organisationen an einem Gemeinschaftssystem für Umweltmanagement und Umweltbetriebsprüfung entspricht, hat die EZB einen wichtigen Schritt zur systematischen Förderung ökologischer Nachhaltigkeit gesetzt. Im Berichtsjahr bestand die EZB erfolgreich ihr zweites Überwachungsaudit in diesem Bereich.

Der Großteil der von der EZB verursachten Umweltauswirkungen sowie rund 75 % ihres CO₂-Fußabdrucks sind auf den Verbrauch von Strom sowie Energie für Heiz- und Kühlsysteme zurückzuführen. Die CO₂-Emissionen konnten seit 2009 vor allem durch organisatorische und technische Maßnahmen beträchtlich gesenkt werden. Ein Vergleich der Daten für 2010 und 2011 zeigt, dass die CO₂-Emissionen aus dem Verbrauch von Strom, Papier, Heiz- und Kühlenergie sowie Dienstreisen um 24 % reduziert wurden.

Auch im Rahmen des von der EZB durchgeführten Umweltprogramms wurden weitere Maßnahmen festgelegt. So startete im Jahr 2012 eine Pilotphase zur Umsetzung einer Richtlinie zu nachhaltiger Beschaffung. Darüber hinaus reduzierte die EZB die Anzahl der Drucker in den Mitarbeiterbüros

und stattete stattdessen alle Stockwerke ihrer Gebäude mit energieeffizienten multifunktionalen Geräten aus.

Die EZB ist der Überzeugung, dass jeder einzelne Mitarbeiter einen Beitrag zur Minimierung des ökologischen Fußabdrucks der EZB leisten kann. In diesem Sinn organisierten die „Environmental Representatives“ der EZB im Berichtsjahr regelmäßige Treffen und Workshops sowie Ausbildungsveranstaltungen für die Belegschaft. Im T2S-Fachbereich wurde im Jahr 2012 erstmals auf Bereichsebene eine Kommunikationskampagne durchgeführt, die der Sensibilisierung der Mitarbeiter für umweltfreundliches Verhalten im Arbeitsalltag dienen soll. Ferner wurde am 21. September 2012 ein autofreier Tag organisiert, an dem fast 200 Mitarbeiter auf dem Weg zur Arbeit auf ihren Pkw verzichteten.

Im Einklang mit der Umweltpolitik werden darüber hinaus die Betriebs- und Wartungspläne für den EZB-Neubau auf Grundlage eines hochmodernen Nachhaltigkeitskonzepts erarbeitet.

2.7 MANAGEMENT VON IT-DIENSTLEISTUNGEN

Neben ihren regulären IT-Projekten unterstützte die Generaldirektion Informationssysteme im Berichtsjahr die Kooperation der EZB mit der EFSF und dem ESM (siehe Kapitel 4). Ferner wurden im Jahr 2012 weitere Anstrengungen unternommen, um die technische Unterstützung der Verwaltung der geldpolitischen Geschäfte sowie Währungsreserven, Eigenmittel und Sicherheiten der EZB weiter zu verbessern. Parallel dazu wurde viel Energie auf die umfassende Vorbereitung der Übersiedlung der IT-Infrastruktur und des IT-Equipments der Endnutzer in den EZB-Neubau verwendet. Dies schloss auch die Bereitstellung neuer Unternehmensanwendungen für die Verwaltung des neuen Gebäudes ein.

Im Berichtsjahr wurde auch weiter an der Steigerung der Effizienz des Managements von IT-Dienstleistungen für das ESZB gearbeitet, insbesondere im Hinblick auf das Identitäts- und Zugriffsmanagement. Zur Steigerung der Ausfallsicherheit der IT-Infrastruktur und Unternehmensanwendungen wurden auch viele Ressourcen in die Erneuerung des Datensicherungskonzeptes investiert.

Aufgrund der laufenden Verbesserung der internen Prozesse in der Generaldirektion Informationssysteme wurde im Berichtsjahr die Zertifizierung nach ISO/IEC 27001 (IT-Sicherheit) erreicht.



Mit dem Abschluss der wichtigsten Rohbauarbeiten für die Bürotürme ist die EZB ihrem Umzug ins Frankfurter Ostend ein gutes Stück näher gekommen.

JAHRESABSCHLUSS DER EZB

MANAGEMENTBERICHT FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2012

I TÄTIGKEITEN

Auf die verschiedenen Tätigkeiten der EZB im Jahr 2012 wird in den entsprechenden Kapiteln des Jahresberichts näher eingegangen.

2 ZIELE UND AUFGABEN

Die Ziele und Aufgaben der Europäischen Zentralbank sind in der ESZB-Satzung (Artikel 2 und 3) beschrieben. Das vom Präsidenten der EZB verfasste Vorwort zum Jahresbericht bietet einen Überblick über die Umsetzung dieser Ziele.

3 MASSGEBLICHE RESSOURCEN, RISIKEN UND PROZESSE

CORPORATE GOVERNANCE BEI DER EZB

Die Beschlussorgane der EZB sind das Direktorium, der EZB-Rat und der Erweiterte Rat.

Die Corporate-Governance-Struktur der EZB umfasst mehrere interne wie auch externe Kontrollinstanzen. Die ESZB-Satzung sieht zwei externe Kontrollinstanzen vor: die externen Rechnungsprüfer, die den Jahresabschluss der EZB prüfen (Artikel 27.1), und den Europäischen Rechnungshof, der die Effizienz der Verwaltung der EZB prüft (Artikel 27.2). Um die Unabhängigkeit der externen Rechnungsprüfer der EZB bestmöglich sicherzustellen, gilt für deren Bestellung das Rotationsprinzip. Alle fünf Jahre beauftragt die EZB eine andere Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Zur internen Kontrollstruktur der EZB zählt ein Risikosteuerungsrahmen, dem zufolge jede Organisationseinheit die Verantwortung für das Management ihrer eigenen operationellen Risiken, für die Kontrolle in ihrem jeweiligen Bereich sowie für die Effektivität und Effizienz ihrer Geschäftsprozesse trägt. Der Ausschuss für operationelle Risiken (ORC) unterstützt das Direktorium bei seiner Aufsichtsfunktion hinsichtlich des Managements der operationellen Risiken der EZB. Die Stabsstelle Risikomanagement¹ ist für den Risikosteuerungsrahmen zuständig, der auf alle Finanzmarktgeschäfte der EZB Anwendung findet; zu ihren Aufgaben zählt auch die Überwachung, Beurteilung und Ausarbeitung von Vorschlägen zur Optimierung des Handlungsrahmens des Eurosystems für die Geld- und Währungspolitik aus Sicht des Risikomanagements.

Die interne Kontrollstruktur der EZB sieht vor, dass die Verantwortung und Rechenschaftspflicht für Budgetangelegenheiten in erster Linie bei den jeweiligen Geschäftsbereichen liegt. Die Abteilung Budget, Controlling und Organisation (BCO) der Generaldirektion Personal, Budget und Organisation ist für die Entwicklung, Vorbereitung und Überwachung der strategischen Planung hinsichtlich der Ressourcen der EZB und das entsprechende operationelle Budget

1 Die Stabsstelle Risikomanagement wurde am 1. Januar 2013 in die Direktion Risikomanagement umgewandelt.

zuständig und arbeitet hierbei mit den betreffenden Geschäftsbereichen zusammen. Planung und Ressourcensteuerung, Kosten-Nutzen-Analysen sowie Investitionsanalysen für EZB- und ESZB-Projekte fallen ebenfalls in den Aufgabenbereich von BCO. Die Ausgaben werden regelmäßig anhand der vereinbarten Haushaltspläne überwacht: einerseits vom Direktorium, das hierbei die Ratschläge von BCO berücksichtigt, und andererseits vom EZB-Rat mit Unterstützung des Haushaltsausschusses (BUCOM). Dieser Ausschuss setzt sich aus Experten der EZB und der NZBen der Euro-Länder zusammen. Gemäß Artikel 15 der Geschäftsordnung der Europäischen Zentralbank unterstützt der BUCOM den EZB-Rat, indem er eine ausführliche Beurteilung der Entwürfe des EZB-Jahreshaushalts und der Anträge des Direktoriums auf die Bewilligung zusätzlicher Haushaltsmittel abgibt, bevor diese dem EZB-Rat zur Verabschiedung vorgelegt werden.

Zudem führt die Direktion Interne Revision in direktem Auftrag des Direktoriums unabhängige Prüfungen durch. Der EZB-Prüfungsausschuss unterstützt den EZB-Rat bei seinen Verantwortlichkeiten in Bezug auf die Integrität von Finanzinformationen, die Aufsicht über interne Kontrollen und die Erfüllung der Prüfungsaufgaben der EZB und des Eurosystems. Dies soll der weiteren Stärkung der Corporate Governance der EZB dienen.

Ein umfassender Ethik-Rahmen für die Mitarbeiter der EZB bietet Orientierung und enthält Ethik-Konventionen, -Standards sowie -Richtwerte. Alle Mitarbeiter sind dazu angehalten, bei der Erfüllung ihrer Aufgaben sowie gegenüber den NZBen, öffentlichen Stellen, Marktteilnehmern, Medienvertretern und der breiten Öffentlichkeit hohe berufsethische Verhaltensstandards zu wahren. In zwei zusätzlichen Verhaltenskodizes, die ausschließlich auf die Mitglieder der EZB-Beschlussorgane Anwendung finden, sind die für diese geltenden ethischen Kriterien dargelegt. Der vom Direktorium bestellte Ethik-Beauftragte sorgt dafür, dass die Regeln für die Direktoriumsmitglieder und die Mitarbeiter konsistent ausgelegt werden. Außerdem hat der EZB-Rat einen Ethik-Berater ernannt, den seine Mitglieder bei einschlägigen Fragen konsultieren können.

Weitere Angaben zur Corporate Governance der EZB können Kapitel 7 Abschnitt 1 des vorliegenden Berichts entnommen werden.

MITGLIEDER DES DIREKTORIUMS

Die Ernennung der Mitglieder des EZB-Direktoriums erfolgt aus dem Kreis fachlich anerkannter und erfahrener Persönlichkeiten durch den Europäischen Rat auf Empfehlung des EU-Rats, der hierzu das Europäische Parlament und den EZB-Rat anhört.

Die Beschäftigungsbedingungen für die Direktoriumsmitglieder werden vom EZB-Rat auf Vorschlag eines Ausschusses festgelegt, der aus drei vom EZB-Rat und drei vom EU-Rat ernannten Mitgliedern besteht.

Die Gehälter, Zulagen und sonstigen Leistungen, welche die Direktoriumsmitglieder erhalten, sind im Jahresabschluss in Erläuterung Nr. 30 „Personalaufwendungen“ dargelegt.

BESCHÄFTIGTE

Die EZB ist sich der Bedeutung eines konstruktiven Dialogs mit ihren Mitarbeitern voll bewusst. 2012 widmete sie sich bei der Weiterentwicklung und Umsetzung ihres Personalmanagementkonzepts erneut den folgenden vier Bereichen: der Arbeitskultur, der Personalbeschaffung, der beruflichen

Weiterentwicklung und den Beschäftigungsbedingungen. Im Bereich Arbeitskultur konzentrierte sich die EZB weiterhin auf die Themen Diversität, Berufsethik und Leistungsmanagement. Die EZB führte ein Mentoring-Pilotprogramm zur Förderung der persönlichen und beruflichen Weiterentwicklung ihrer Mitarbeiter und insbesondere ihrer Mitarbeiterinnen ein.

Maßnahmen zur Unterstützung von Mobilität und Personalentwicklung waren nach wie vor die wichtigsten Instrumente für die berufliche Weiterentwicklung. Darüber hinaus unterstützte die EZB ihre Mitarbeiter weiterhin im Hinblick auf Kinderbetreuung und die Vereinbarkeit von Beruf und Familie.

Im Jahr 2011 beschäftigte die EZB durchschnittlich 1 601 Mitarbeiter (Vollzeitäquivalente)², 2012 stieg diese Zahl auf 1 615. Ende 2012 belief sich der Personalstand der EZB auf 1 638 Mitarbeiter. Weitere Angaben hierzu können dem Jahresabschluss – Erläuterung Nr. 30 „Personalaufwendungen“ – sowie Kapitel 7 Abschnitt 2 des Jahresberichts entnommen werden, in dem auch näher auf die Entwicklungen im Bereich Personalmanagement eingegangen wird.

PORTFOLIOMANAGEMENT

Die EZB verfügt über zwei verschiedene Anlageportfolios: das Währungsreserveportfolio (in US-Dollar und japanischen Yen) und das interne Eigenmittelanlageportfolio (in Euro). Darüber hinaus werden die Mittel aus dem EZB-Versorgungsplan in einem extern verwalteten Portfolio angelegt. Zudem hält die EZB ihren Anteil an Wertpapieren für geldpolitische Zwecke, die im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte und der beiden Programme zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen erworben wurden. Die verschiedenen Ziele und Zwecke der Anlageportfolios der EZB und ihrer Portfolios für geldpolitische Zwecke sowie das damit verbundene Risikomanagement werden in Kapitel 2 Abschnitt 1 des vorliegenden Berichts im Detail beschrieben.

Die EZB ist aufgrund ihrer Anlageportfolios und ihres Bestands an Wertpapieren für geldpolitische Zwecke finanziellen Risiken, darunter Kredit-, Markt- und Liquiditätsrisiken, ausgesetzt. Diese Risiken werden von der EZB genau überwacht und kontinuierlich gemessen und gegebenenfalls im Rahmen der jeweiligen Risikomanagementsysteme, zu denen auch Zulassungskriterien für Geschäftspartner und Sicherheiten sowie ein Risikolimitsystem zählen, reduziert. Diese Systeme berücksichtigen Ziel und Zweck der verschiedenen Wertpapierbestände sowie die von den Beschlussorganen der EZB vorgegebenen Risikopräferenzen.

ERSTELLUNG DES JAHRESABSCHLUSSES

Gemäß Artikel 26.2 der ESZB-Satzung ist der Jahresabschluss der EZB vom Direktorium nach den vom EZB-Rat vorgegebenen Grundsätzen zu erstellen.³

Die Abteilung Berichtswesen und Grundsatzfragen der Generaldirektion Verwaltung ist dafür zuständig, den Jahresabschluss gemeinsam mit anderen Geschäftsbereichen zu erstellen und dafür zu sorgen, dass den Wirtschaftsprüfern – und im Anschluss daran den Beschlussorganen – alle diesbezüglichen Dokumente rechtzeitig vorgelegt werden.

² Ohne Mitarbeiter im unbezahlten Urlaub. Mitarbeiter mit unbefristeten, befristeten oder Kurzzeitverträgen sowie die Teilnehmer am Graduate Programme der EZB sind eingerechnet. Ebenfalls erfasst sind Mitarbeiter, die langfristig krankgeschrieben sind oder sich im Mutterschutz befinden.

³ Siehe Abschnitt zu den Rechnungslegungsgrundsätzen.

Die Direktion Interne Revision erbringt unabhängige sowie objektive Prüfungs- und Beratungsdienstleistungen, mit denen der Betrieb der EZB verbessert werden soll. In diesem Kontext können die Finanzberichterstattungsprozesse und der EZB-Jahresabschluss einer internen Revision unterzogen werden. Die Berichte der internen Revision, die gegebenenfalls Prüfeempfehlungen für einzelne Geschäftsbereiche enthalten, werden dem Direktorium vorgelegt.

Der Ausschuss für Aktiva und Passiva der EZB setzt sich aus Vertretern der Geschäftsbereiche Finanzmarktoperationen, Berichtswesen, Risikomanagement sowie Budget und Revision zusammen. In diesem Ausschuss werden alle Faktoren, die sich auf die Bilanz sowie die Gewinn- und Verlustrechnung der EZB auswirken könnten, systematisch überwacht und beurteilt. Der Ausschuss für Aktiva und Passiva prüft und kommentiert den Jahresabschluss und die diesbezüglichen Dokumente, bevor diese dem Direktorium zur Genehmigung vorgelegt werden.

Zudem wird der Jahresabschluss der EZB von unabhängigen externen Rechnungsprüfern geprüft, die vom EZB-Rat empfohlen und vom EU-Rat anerkannt werden. Die externen Rechnungsprüfer haben uneingeschränkte Einsicht in alle Bücher und Konten der EZB und sind befugt, alle Auskünfte über deren Geschäfte einzuholen. Es ist Aufgabe der externen Rechnungsprüfer, eine Einschätzung dazu abzugeben, ob der Jahresabschluss, gemessen an den vom EZB-Rat aufgestellten Grundsätzen, ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Finanzlage der EZB und der finanziellen Ergebnisse ihrer Tätigkeit vermittelt. Hierzu befassen sie sich mit der Frage, ob die bei der Vorbereitung und Darstellung des Jahresabschlusses angewandten internen Kontrollen adäquat sind, und beurteilen die Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze sowie der vom Direktorium erbrachten Bilanzschätzungen.

Nachdem das Direktorium die Veröffentlichung des Jahresabschlusses gebilligt hat, wird dieser zusammen mit dem Bestätigungsvermerk der externen Wirtschaftsprüfer und allen diesbezüglichen Dokumenten dem Prüfungsausschuss der EZB unterbreitet, bevor die gesamte Dokumentation dem EZB-Rat zur Feststellung vorgelegt wird.

Das Direktorium hat beschlossen, dass der EZB-Jahresabschluss ab 2013 stets bei der zweiten Sitzung des EZB-Rats im Februar genehmigt und unmittelbar danach veröffentlicht wird.

4 FINANZIELLE MITTEL

KAPITAL

Im Dezember 2010 beschloss die EZB, ihr gezeichnetes Kapital um 5 Mrd € von 5,8 Mrd € auf 10,8 Mrd € zu erhöhen. Dieser Beschluss war das Ergebnis einer 2009 durchgeführten Beurteilung der Angemessenheit ihres Grundkapitals. Die Kapitalerhöhung wurde angesichts eines Volatilitätsanstiegs bei den Wechselkursen, Zinssätzen und Goldpreisen sowie in Anbetracht des Kreditrisikos der EZB für angemessen erachtet. Zur einfacheren Abwicklung beschloss der EZB-Rat, dass die NZBen des Eurosystems ihre zusätzlichen Kapitalbeiträge in drei gleich hohen Jahresraten einzahlen, die in den Jahren 2010, 2011 und 2012 jeweils im Dezember fällig waren.

Am 27. Dezember 2012 zahlten die NZBen des Euroraums als Beitrag zur Erhöhung des gezeichneten Kapitals der EZB ihre letzte Rate in Höhe von insgesamt 1 166 Mio €. Folglich belief sich das eingezahlte Kapital der EZB am 31. Dezember 2012 auf 7 650 Mio €. Nähere Angaben zu dieser Veränderung können dem Jahresabschluss (Erläuterung Nr. 17 „Kapital und Rücklagen“) entnommen werden.

RÜCKSTELLUNG FÜR WECHSELKURS-, ZINSÄNDERUNGS-, KREDIT- UND GOLDPREISRISIKEN

Da die meisten Forderungen und Verbindlichkeiten der EZB anhand der aktuellen Devisenmarktkurse und Wertpapierpreise regelmäßig neu bewertet werden, hängt das Jahresergebnis der EZB stark von der Wechselkursentwicklung und, in geringerem Maße, von der Zinsentwicklung ab. Dies betrifft in erster Linie die Bestände der EZB an Gold sowie Währungsreserven in US-Dollar und japanischen Yen, die überwiegend in verzinsliche Instrumente investiert sind. Die Anlageportfolios der EZB und ihr Bestand an Wertpapieren für geldpolitische Zwecke sind ebenfalls mit einem Kreditrisiko behaftet.

In Anbetracht der großen Risiken und im Hinblick auf den Stand der Ausgleichsposten für Neubewertung unterhält die EZB eine Rückstellung zur Absicherung gegen Wechselkurs-, Zinsänderungs-, Kredit- und Goldpreisrisiken. Der Umfang und die Notwendigkeit dieser Rückstellung werden jährlich unter Berücksichtigung einer Reihe von Faktoren geprüft. Zu diesen zählen insbesondere die Höhe der Bestände an risikobehafteten Anlagen, das Ausmaß der im laufenden Geschäftsjahr aufgetretenen Risiken, die für das kommende Jahr zu erwartenden Ergebnisse sowie eine Risikobeurteilung, die Value-at-Risk (VaR)-Berechnungen zu risikobehafteten Anlagen einbezieht und einheitlich über die gesamte Zeit durchgeführt wird. Die Rückstellung zur Absicherung gegen Risiken darf zusammen mit dem allgemeinen Reservefonds der EZB den Wert der von den NZBen des Eurosystems eingezahlten Kapitalanteile nicht übersteigen.

Zum 31. Dezember 2011 belief sich die Rückstellung für Wechselkurs-, Zinsänderungs-, Kredit- und Goldpreisrisiken auf 6 363 Mio €. Der EZB-Rat beschloss unter Berücksichtigung der Ergebnisse seiner Risikobewertung, die Rückstellung für Risiken zum 31. Dezember 2012 auf 7 529 Mio € aufzustocken; dieser Betrag stellt den derzeit zulässigen Höchstwert dar.

5 JAHRESERGEBNIS FÜR 2012

Vor der Zuführung von 1 166 Mio € in die Rückstellung zum Zweck der Risikoabsicherung belief sich das Nettoergebnis der EZB im Jahr 2012 auf 2 164 Mio € (2011: 1 894 Mio €). Nach der Zuführung betrug der Nettogewinn 998 Mio €; dieser Betrag wurde an die NZBen des Eurosystems verteilt.

Der Nettozinsertrag belief sich im Berichtsjahr auf 2 289 Mio € (2011: 1 999 Mio €). Zurückzuführen war dieser Anstieg hauptsächlich auf a) die geringeren Nettozinsaufwendungen aus TARGET2-Salden, b) die zusätzlichen Zinseinkünfte aus den im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte und im Rahmen des zweiten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen erworbenen Wertpapieren sowie c) den geringeren Zinsaufwand im Zusammenhang mit den Forderungen der NZBen des Eurosystems aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB. Die Auswirkungen dieser Entwicklungen wurden durch einen Rückgang der Zinserträge aus dem Anteil der EZB am gesamten Euro-Banknotenumlauf zum Teil ausgeglichen.

Die realisierten Nettogewinne aus Finanzgeschäften gingen von 472 Mio € im Jahr 2011 auf 319 Mio € im Jahr 2012 zurück. Grund hierfür war, dass niedrigere Nettowechselkursgewinne nur teilweise durch höhere realisierte Nettokursgewinne aus Wertpapierverkäufen ausgeglichen wurden. Ursächlich für die 2011 verzeichneten Wechselkursgewinne waren hauptsächlich Abflüsse von japanischen Yen im Zusammenhang mit der Beteiligung der EZB an der konzertierten internationalen Devisenmarktintervention im März 2011 gewesen.

Im Berichtsjahr fielen die Abschreibungen aufgrund des insgesamt gestiegenen Marktwerts der im Eigenmittelportfolio der EZB gehaltenen Wertpapiere mit 4 Mio € deutlich geringer aus als 2011 (157 Mio €).

Die zum Jahresende 2011 nicht realisierten Wechselkursgewinne, die im Wesentlichen aus dem US-Dollar- und dem Yen-Portfolio resultierten, betrugen 7 976 Mio €; die nicht realisierten Goldpreisgewinne beliefen sich auf 15 718 Mio €. Die Aufwertung des Euro gegenüber dem japanischen Yen und dem US-Dollar führte im Berichtsjahr zu einer Verringerung der nicht realisierten Wechselkursgewinne auf 6 053 Mio €; durch den Anstieg des Goldpreises im Jahr 2012 ergaben sich nicht realisierte Goldpreisgewinne in Höhe von 16 434 Mio €. Diese Gewinne wurden im Einklang mit den Rechnungslegungsgrundsätzen des Eurosystems in Neubewertungskonten erfasst.

Zum Jahresende wurden keine Wertminderungsverluste ausgewiesen. Bezüglich der Bestände der EZB an griechischen Staatsanleihen, die im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte erworben wurden, identifizierte der EZB-Rat im Jahresverlauf 2012 insbesondere zwei Hinweise auf eine mögliche Wertminderung. Da es auf Grundlage der zum 31. Dezember 2012 vorliegenden Informationen keine Anzeichen für Änderungen der geschätzten künftigen Cashflows gab, war eine Wertminderung der EZB-Bestände nach Auffassung des EZB-Rats trotz der Hinweise nicht erforderlich.

Die gesamten Sachaufwendungen der EZB, einschließlich Abschreibungen, beliefen sich im Jahr 2012 auf 461 Mio € gegenüber 442 Mio € im Vorjahr. Der Großteil der im Zusammenhang mit dem EZB-Neubau angefallenen Kosten wurde aktiviert und ist nicht in dieser Position ausgewiesen.

BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2012

AKTIVA	ERLÄUTERUNG NR.	2012 (in €)	2011 (in €)
Gold und Goldforderungen	1	20 359 049 520	19 643 678 205
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	2		
Forderungen an den IWF	2.1	653 250 711	664 189 254
Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva	2.2	40 669 958 425	40 763 380 487
		41 323 209 136	41 427 569 741
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	2.2	2 838 176 026	4 827 713 607
Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	3		
Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen und Kredite	3.1	0	1 456 000 000
Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	4	5 000	204 931 400
Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	5		
Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	5.1	22 055 516 689	22 819 128 768
Intra-Eurosystem-Forderungen	6		
Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems	6.1	73 007 429 075	71 090 081 710
Sonstige Intra-Eurosystem-Forderungen (netto)	6.2	24 673 515 571	49 393 103 654
		97 680 944 646	120 483 185 364
Sonstige Aktiva	7		
Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte	7.1	638 474 832	441 349 493
Sonstiges Finanzanlagevermögen	7.2	19 099 638 796	16 040 825 454
Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften	7.3	207 025 391	264 245 011
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	7.4	1 660 056 235	1 861 875 764
Sonstiges	7.5	1 423 836 885	1 400 781 867
		23 029 032 139	20 009 077 589
Aktiva insgesamt		207 285 933 156	230 871 284 674

PASSIVA	ERLÄUTERUNG NR.	2012 (in €)	2011 (in €)
Banknotenumlauf	8	73 007 429 075	71 090 081 710
Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	9	0	204 926 300
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	10		
Sonstige Verbindlichkeiten	10.1	1 024 000 000	1 056 000 000
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	11	50 887 527 294	77 116 620 293
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	12		
Einlagen, Guthaben und sonstige Verbindlichkeiten	12.1	0	406 665 121
Intra-Eurosystem-Verbindlichkeiten	13		
Verbindlichkeiten aus der Übertragung von Währungsreserven	13.1	40 307 572 893	40 307 572 893
Sonstige Passiva	14		
Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften	14.1	585 953 062	869 160 478
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	14.2	975 648 659	1 251 205 972
Sonstiges	14.3	781 819 158	623 759 817
		2 343 420 879	2 744 126 267
Rückstellungen	15	7 595 452 415	6 407 941 415
Ausgleichsposten aus Neubewertung	16	23 472 041 296	24 324 930 772
Kapital und Rücklagen	17		
Kapital	17.1	7 650 458 669	6 484 283 669
Jahresüberschuss		998 030 635	728 136 234
Passiva insgesamt		207 285 933 156	230 871 284 674

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2012

	ERLÄUTERUNG NR.	2012 (in €)	2011 (in €)
Zinserträge aus Währungsreserven	24.1	228 883 700	290 220 291
Zinserträge aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems	24.2	633 084 427	856 392 005
Sonstige Zinserträge	24.4	10 917 006 128	8 331 260 026
<i>Zinserträge</i>		<i>11 778 974 255</i>	<i>9 477 872 322</i>
Zinsaufwendungen für die NZB-Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven	24.3	(306 925 375)	(433 970 898)
Sonstige Zinsaufwendungen	24.4	(9 182 641 280)	(7 044 498 398)
<i>Zinsaufwendungen</i>		<i>(9 489 566 655)</i>	<i>(7 478 469 296)</i>
Nettozinsergebnis	24	2 289 407 600	1 999 403 026
Realisierte Gewinne (Verluste) aus Finanzgeschäften	25	318 835 838	472 219 229
Abschreibungen auf Finanzanlagen und -positionen	26	(4 180 784)	(157 457 283)
Auflösung von (Zuführung zu) Rückstellungen für Wechselkurs-, Zinsänderungs-, Kredit- und Goldpreisrisiken		(1 166 175 000)	(1 166 175 000)
Nettoergebnis aus Finanzgeschäften, Abschreibungen und Rückstellungen		(851 519 946)	(851 413 054)
Nettoaufwendungen aus Gebühren und Provisionen	27	(2 127 108)	(1 980 780)
Erträge aus Aktien und Beteiligungen	28	1 188 176	1 048 891
Sonstige Erträge	29	21 938 157	23 122 157
Nettoerträge insgesamt		1 458 886 879	1 170 180 240
Personalaufwendungen	30	(219 350 856)	(216 065 185)
Sachaufwendungen	31	(220 422 011)	(208 017 979)
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte		(12 918 830)	(11 488 672)
Aufwendungen für die Banknotenherstellung	32	(8 164 547)	(6 472 170)
Jahresüberschuss		998 030 635	728 136 234

Frankfurt am Main, 13. Februar 2013

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

Mario Draghi
Präsident

RECHNUNGSLEGUNGSGRUNDSÄTZE¹

FORM UND DARSTELLUNG DES JAHRESABSCHLUSSES

Der Jahresabschluss der Europäischen Zentralbank ist so konzipiert, dass er ein getreues Bild der Finanzlage der EZB und der finanziellen Ergebnisse ihrer Tätigkeit vermittelt. Die Basis für seine Erstellung bilden die nachfolgend angeführten Rechnungslegungsgrundsätze², die nach Auffassung des EZB-Rats für die Tätigkeiten einer Zentralbank angemessen sind.

BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE

Die folgenden Grundsätze kamen zur Anwendung: Bilanzwahrheit/Bilanzklarheit, Bilanzvorsicht, Berücksichtigung von Ereignissen nach dem Bilanzstichtag, Wesentlichkeit, Unternehmensfortführung, Periodenabgrenzung, Stetigkeit und Vergleichbarkeit.

AUSWEIS VON AKTIVA UND PASSIVA

Aktiva oder Passiva werden nur dann in der Bilanz ausgewiesen, wenn es wahrscheinlich ist, dass der damit verbundene künftige wirtschaftliche Nutzen oder Aufwand der EZB zugutekommt bzw. von ihr zu tragen ist, im Wesentlichen alle damit verbundenen Risiken und Nutzen auf die EZB übergegangen sind und die Anschaffungskosten oder der Wert des Vermögensgegenstands bzw. die Höhe der Verpflichtung zuverlässig ermittelt werden können.

BEWERTUNGSANSATZ

Die Bewertung erfolgt grundsätzlich zu historischen Anschaffungskosten. Abweichend davon werden marktfähige Wertpapiere (ohne Wertpapiere, die als Held-to-maturity-Wertpapiere klassifiziert sind, also bis zur Fälligkeit gehalten werden sollen), Gold und alle sonstigen Fremdwährungsforderungen und -verbindlichkeiten (einschließlich außerbilanziell geführter Positionen) zum Marktwert ausgewiesen. Für die Erfassung von Geschäftsfällen ist der Erfüllungstag maßgeblich.

Mit Ausnahme von Wertpapierkassageschäften werden Geschäfte mit Finanzinstrumenten in Fremdwährung am Abschlusstag außerbilanziell erfasst. Am Erfüllungstag werden die außerbilanziellen Einträge reversiert, und die Geschäfte werden bilanzwirksam. Devisenkäufe und -verkäufe wirken sich am Abschlusstag auf die Nettofremdwährungsposition aus; realisierte Gewinne und Verluste aus Verkäufen werden ebenfalls zum Abschlusstag berechnet. Aufgelaufene Zinsen und Agio- bzw. Disagiobeträge für Finanzinstrumente in Fremdwährung werden täglich berechnet und ausgewiesen, und auch die Fremdwährungsposition ändert sich durch diese aufgelaufenen Beträge täglich.

GOLD, FREMDWÄHRUNGSFORDERUNGEN UND -VERBINDLICHKEITEN

Auf Fremdwährung lautende Forderungen und Verbindlichkeiten werden zu dem am Bilanzstichtag geltenden Wechselkurs in Euro umgerechnet. Bei Erträgen und Aufwendungen ist der Wechselkurs am Buchungstag maßgeblich. Die Bewertung der Fremdwährungsbestände (einschließlich außerbilanziell geführter Positionen) erfolgt einzeln für jede Währung, ohne Aufrechnung zwischen den Währungen.

¹ Der Beschluss EZB/2010/21 vom 11. November 2010, ABl. L 35 vom 9.2.2011, S. 1, in der geänderten Fassung, enthält die detaillierten Rechnungslegungsgrundsätze der EZB.

² Diese Grundsätze stehen im Einklang mit den Bestimmungen von Artikel 26.4 der ESZB-Satzung zur Harmonisierung der Buchführung und Finanzberichterstattung über die Geschäfte des Eurosystems.

Bei der Bewertung von Fremdwährungsforderungen und -verbindlichkeiten werden Preis- und Wechselkurseffekte getrennt berechnet und gebucht.

Die Goldposition wird zum Marktpreis am Jahresende bewertet, wobei nicht zwischen Preis- und Wechselkurseffekten differenziert wird. Für das Geschäftsjahr 2012 erfolgte die bilanzielle Bewertung zum Euro-Preis pro Feinunze Gold auf Basis des Umrechnungskurses des Euro zum US-Dollar am 31. Dezember 2012.

Der Wechselkurs des Sonderziehungsrechts (SZR) ist durch einen Währungskorb definiert. Der Wert der SZR-Bestände der EZB in Euro wurde auf Basis der Wechselkurse der vier darin enthaltenen weltweit bedeutenden Währungen (US-Dollar, Euro, japanischer Yen und Pfund Sterling) zum 31. Dezember 2012 in entsprechender Gewichtung berechnet.

WERTPAPIERE

Die Bewertung von marktfähigen Wertpapieren (ohne als Held-to-maturity-Wertpapiere klassifizierte Titel) und vergleichbaren Forderungen erfolgt entweder zum mittleren Marktpreis oder auf Grundlage der Renditenstrukturkurve am Bilanzstichtag für jedes Wertpapier getrennt. Für das Geschäftsjahr 2012, das am 31. Dezember endete, wurden die mittleren Marktpreise vom 28. Dezember 2012 herangezogen.

Marktfähige Wertpapiere, die als Held-to-maturity-Wertpapiere klassifiziert sind, und nicht markt-gängige Aktien werden zu Anschaffungskosten abzüglich etwaiger Wertminderung bewertet.

ERFOLGSERMITTLUNG

Aufwendungen und Erträge werden in der Periode erfasst, der sie wirtschaftlich zuzurechnen sind.³ Realisierte Gewinne und Verluste aus dem Verkauf von Fremdwährungsbeständen, Gold und Wertpapieren werden erfolgswirksam verbucht, wobei die durchschnittlichen Anschaffungskosten der jeweiligen Position als Berechnungsgrundlage dienen.

Bewertungsgewinne sind nicht erfolgswirksam, sondern werden in der Bilanzposition „Ausgleichsposten aus Neubewertung“ ausgewiesen.

Bewertungsverluste werden in die Gewinn- und Verlustrechnung eingestellt, wenn sie zum Jahresende die im betreffenden Ausgleichsposten aus Neubewertung erfassten Bewertungsgewinne aus Vorperioden übersteigen. Bewertungsverluste bei einem Wertpapier, einer Währung oder Gold werden nicht mit Bewertungsgewinnen aus anderen Wertpapieren, anderen Währungen oder Gold verrechnet. Sind Bewertungsverluste in die Gewinn- oder Verlustrechnung einzustellen, dann werden die durchschnittlichen Anschaffungskosten der jeweiligen Position durch Neuberechnung zum Wechselkurs bzw. Marktpreis zum Jahresultimo herabgesetzt.

Wertminderungsverluste werden in die Gewinn- und Verlustrechnung eingestellt und in den Folgejahren nicht reversiert, es sei denn, die Wertminderung geht aufgrund der weiteren Entwicklung nachvollziehbar zurück.

³ Rechnungsabgrenzungsposten und Rückstellungen für Verwaltungsaufwendungen werden erst ab einem Mindestbetrag von 100 000 € erfasst.

Agio- oder Disagiobeträge, die sich beim Kauf von Wertpapieren ergeben (einschließlich von Wertpapieren, die als Held-to-maturity-Wertpapiere klassifiziert sind), werden als Teil des Zinsertrags behandelt und über die Restlaufzeit des Wertpapiers verrechnet.

BEFRISTETE TRANSAKTIONEN

Befristete Transaktionen sind Geschäfte, bei denen die EZB Vermögenswerte im Rahmen einer Rückkaufsvereinbarung verkauft (Repogeschäft) bzw. kauft (Reverse Repo) oder gegen Überlassung von Sicherheiten Kredite gewährt.

Bei einem Repogeschäft verkauft die EZB Wertpapiere und verpflichtet sich zugleich, diese Wertpapiere zu einem bestimmten Termin zum dafür vereinbarten Preis wieder vom Geschäftspartner zurückzukaufen. Repogeschäfte werden als besicherte Einlagen auf der Passivseite der Bilanz ausgewiesen; die im Rahmen von Repogeschäften verkauften Wertpapiere verbleiben in der Bilanz der EZB.

Bei einem Reverse Repo kauft die EZB Wertpapiere und verpflichtet sich gleichzeitig, diese Wertpapiere zu einem bestimmten Termin zum dafür vereinbarten Preis wieder auf den Geschäftspartner zu übertragen. Reverse Repos werden als besicherte Kredite auf der Aktivseite der Bilanz ausgewiesen, erhöhen aber nicht den Wertpapierbestand der EZB.

Im Rahmen eines standardisierten Wertpapierleihprogramms abgewickelte befristete Transaktionen und Wertpapierleihgeschäfte sind nur dann bilanzwirksam, wenn Barsicherheiten auf einem Konto der EZB hinterlegt werden. Dies war im Jahr 2012 bei keiner derartigen Transaktion der Fall.

AUSSERBILANZIELLE GESCHÄFTE

Devisentermingeschäfte, die Terminseite von Devisenswaps und sonstige Währungsinstrumente, bei denen ein Währungsaustausch zu einem zukünftigen Zeitpunkt vereinbart wird, werden zur Berechnung von Wechselkursgewinnen und -verlusten in die Nettofremdwährungsposition einbezogen.

Zinsinstrumente werden einzeln bewertet. Die täglichen Veränderungen von Nachschussleistungen der offenen Zinsterminkontrakte werden in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen. Die Bewertung von Wertpapiertermingeschäften und von Zinsswaps beruht auf allgemein anerkannten Bewertungsmethoden, bei denen festgestellte Marktpreise und -kurse sowie die Diskontierungsfaktoren vom Erfüllungs- bis zum Bewertungstag herangezogen werden.

EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG

Bei der Bewertung von Forderungen und Verbindlichkeiten werden Sachverhalte berücksichtigt, die zwischen dem Bilanzstichtag und dem Tag bekannt wurden, an dem das Direktorium die Übermittlung des EZB-Jahresabschlusses an den EZB-Rat zwecks Feststellung genehmigt; Voraussetzung ist, dass diese Sachverhalte als wesentlich für die Darstellung der Aktiva und Passiva in der Bilanz erachtet werden.

Wichtige Ereignisse nach dem Bilanzstichtag, die keine Auswirkungen auf die Darstellung der Aktiva und Passiva in der Bilanz haben, werden in den Erläuterungen angeführt.

INTRA-ESZB-SALDEN/INTRA-EUROSYSTEM-SALDEN

Intra-ESZB-Salden resultieren in erster Linie aus grenzüberschreitenden Euro-Zahlungen in der EU, die in Zentralbankgeld abgewickelt werden. Diese Transaktionen werden in den meisten Fällen von privaten Wirtschaftssubjekten (d. h. Kreditinstituten, Unternehmen oder Privatpersonen) veranlasst. Sie werden über TARGET2 – das transeuropäische automatisierte Echtzeit-Brutto-Express-Zahlungssystem – abgewickelt und führen zu bilateralen Salden auf den TARGET2-Konten der Zentralbanken der EU. Die bilateralen Salden werden täglich verrechnet und der EZB zugewiesen, sodass jede NZB eine einzige bilaterale Nettoposition – ausschließlich gegenüber der EZB – aufweist. Diese Position in den Büchern der EZB entspricht der Nettoforderung bzw. Nettoverbindlichkeit jeder einzelnen NZB gegenüber dem übrigen ESZB. Die Intra-Eurosystem-Salden der NZBen des Euroraums gegenüber der EZB, die sich aus ihrer Teilnahme an TARGET2 ergeben, sowie sonstige auf Euro lautende Intra-Eurosystem-Salden (z. B. Gewinnvorauszahlungen an die NZBen) werden in der Bilanz der EZB saldiert unter „Sonstige Intra-Eurosystem-Forderungen (netto)“ bzw. „Sonstige Intra-Eurosystem-Verbindlichkeiten (netto)“ ausgewiesen. Intra-ESZB-Salden der nicht dem Eurosystem angehörenden NZBen gegenüber der EZB, die sich aus ihrer Teilnahme an TARGET2⁴ ergeben, werden unter „Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ erfasst.

Aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems resultierende Intra-Eurosystem-Salden werden als Gesamtnettoforderung unter „Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen (siehe „Banknotenumlauf“ im Abschnitt Rechnungslegungsgrundsätze).

Intra-Eurosystem-Salden, die sich aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB im Zuge des Beitritts von NZBen zum Eurosystem ergeben, lauten auf Euro und werden unter „Verbindlichkeiten aus der Übertragung von Währungsreserven“ erfasst.

SACHANLAGEN

Sachanlagen einschließlich immaterieller Anlagewerte, ausgenommen Grundstücke und Kunstwerke, werden zu Anschaffungskosten, vermindert um Abschreibungen, angesetzt. Abschreibungen werden, beginnend mit dem Quartal, das auf den Zeitpunkt der Nutzungsbereitschaft folgt, linear über die erwartete wirtschaftliche Nutzungsdauer vorgenommen. Nachfolgend ist die jeweilige Nutzungsdauer für die wichtigsten Kategorien von Sachanlagen aufgeführt:

EDV-Ausstattung inkl. Software sowie Kraftfahrzeuge	4 Jahre
Technische Ausstattung	4 oder 10 Jahre
Mobiliar und Einbauten	10 Jahre

Beim Gebäude- und Herstellungsaufwand für die derzeit angemieteten Räumlichkeiten der EZB wurde die Abschreibungsdauer so angepasst, dass dieser bis zum Umzug der EZB an ihren neuen Standort vollständig abgeschrieben ist. Grundstücke und Kunstwerke werden zu Anschaffungskosten bilanziert.

4 Zum 31. Dezember 2012 nahmen folgende nicht dem Euroraum angehörende NZBen an TARGET2 teil: Bulgarische Nationalbank (Българска народна банка), Danmarks Nationalbank, Latvijas Banka, Lietuvos bankas, Narodowy Bank Polski und Banca Națională a României.

Sachanlagen mit einem Anschaffungswert unter 10 000 € werden im Jahr des Erwerbs abgeschrieben.

Sachanlagen, welche die Aktivierungskriterien erfüllen, sich aber derzeit noch im Bau oder in der Entwicklung befinden, werden in der Position „In Bau befindliche Anlagen“ erfasst. Nach Inbetriebnahme der Anlagen werden die diesbezüglichen Beträge umgebucht und unter Sachanlagen ausgewiesen. Was die Abschreibung des EZB-Neubaus betrifft, so werden die Kosten den entsprechenden Kategorien von Sachanlagen zugeordnet, die wiederum entsprechend ihrer jeweiligen geschätzten Nutzungsdauer abgeschrieben werden.

EZB-VERSORGUNGSPLAN, SONSTIGE LEISTUNGEN NACH BEENDIGUNG DES ARBEITSVERHÄLTNISSES SOWIE SONSTIGE LANGFRISTIGE LEISTUNGEN

Die EZB bietet ihren Mitarbeitern einen leistungsorientierten Plan, der über einen eigenen langfristigen Fonds finanziert wird.

Die Pflichtbeiträge der EZB und der Mitarbeiter betragen 18 % bzw. 6 % des Grundgehalts. Mitarbeiter können im Rahmen einer beitragsbezogenen Säule auf freiwilliger Basis zusätzliche Beiträge leisten, um Ansprüche auf zusätzliche Leistungen zu erwerben.⁵

Bilanz

Die Verbindlichkeit, die hinsichtlich des leistungsorientierten Plans in der Bilanz ausgewiesen wird, entspricht dem Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung zum Bilanzstichtag *abzüglich* des beizulegenden Zeitwerts des Versorgungskapitals, bereinigt um nicht erfolgswirksame versicherungsmathematische Gewinne oder Verluste.

Der Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung wird jährlich von unabhängigen Aktuaren auf Basis der Anwartschaftsbarwertmethode berechnet. Zur Ermittlung des Werts wird eine Abzinsung der geschätzten künftigen Leistungen vorgenommen, wobei der verwendete Zinssatz anhand der am Bilanzstichtag geltenden Marktrenditen erstklassiger Euro-Unternehmensanleihen mit ähnlicher Fälligkeit bestimmt wird.

Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste können infolge von Abweichungen der Ist-Werte von den unterstellten versicherungsmathematischen Annahmen entstehen oder aus Änderungen der versicherungsmathematischen Annahmen resultieren.

Gewinn- und Verlustrechnung

Der in der Gewinn- und Verlustrechnung auszuweisende Nettobetrag setzt sich aus folgenden Komponenten zusammen:

- a) dem laufenden Dienstzeitaufwand (dem Barwert der im Berichtsjahr erworbenen Leistungsansprüche)
- b) der Verzinsung zum Diskontierungssatz der leistungsorientierten Verpflichtung

⁵ Die von den Mitarbeitern auf freiwilliger Basis geleisteten Beiträge können bei der Pensionierung für den Erwerb einer zusätzlichen Pension verwendet werden. Ab diesem Zeitpunkt wird diese Pension Bestandteil der leistungsorientierten Verpflichtung.

- c) den erwarteten Erträgen aus dem Versorgungskapital, das der Finanzierung der leistungsorientierten Verpflichtung dient
- d) etwaigen versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten aus Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses bei Anwendung der Korridormethode
- e) etwaigen versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten aus sonstigen langfristigen Leistungen in ihrer Gesamtheit

Korridormethode

Der kumulierte Nettowert der nicht erfolgswirksamen versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aus Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses über der Korridorgrenze von a) 10 % des Barwerts der leistungsorientierten Verpflichtung oder b) 10 % des beizulegenden Zeitwerts des Versorgungskapitals, das der Finanzierung der leistungsorientierten Verpflichtung dient (falls dieser Wert höher ist als a)), wird über die erwartete mittlere Restlebensarbeitszeit der Mitglieder des Versorgungsplans abgeschrieben.

Nicht kapitalgedeckte Leistungen

Nicht kapitalgedeckt sind Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses sowie sonstige langfristige Leistungen für Direktoriumsmitglieder der EZB. Ebenfalls nicht kapitalgedeckt sind Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses (ohne Pensionsbezüge) sowie sonstige langfristige Leistungen für Mitarbeiter der EZB. Der erwartete Aufwand hierfür wird – ähnlich wie bei leistungsorientierten Altersversorgungsplänen – anteilmäßig bilanziert, wobei sich der jährliche Aufwand an der Amtszeit der Direktoriumsmitglieder bzw. an der Dauer der Beschäftigungsverhältnisse orientiert. Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden wie im Abschnitt „Gewinn- und Verlustrechnung“ angeführt erfasst.

Die diesbezüglichen Beträge werden jährlich von unabhängigen Aktuaren bewertet und im Jahresabschluss entsprechend ausgewiesen.

BANKNOTENUMLAUF

Die EZB sowie die NZBen des Euroraums bilden zusammen das Eurosystem und sind mit der Ausgabe von Euro-Banknoten betraut.⁶ Der Gesamtwert des Euro-Banknotenumlaufs wird jeweils am letzten Arbeitstag im Monat entsprechend dem Banknoten-Verteilungsschlüssel⁷ auf die Zentralbanken des Eurosystems verbucht.

Der auf die EZB entfallende Anteil an der gesamten Euro-Banknotenausgabe in Höhe von 8 % ist auf der Passivseite der Bilanz unter der Position „Banknotenumlauf“ ausgewiesen. Er ist durch entsprechende Forderungen an die NZBen gedeckt. Diese Forderungen werden verzinst⁸ und in der Unterposition „Intra-Eurosystem-Forderungen: Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen (siehe „Intra-ESZB-Salden/Intra-

⁶ Beschluss EZB/2010/29 vom 13. Dezember 2010 über die Ausgabe von Euro-Banknoten (Neufassung), ABl. L 35 vom 9.2.2011, S. 26.

⁷ Der Banknoten-Verteilungsschlüssel bezeichnet die Prozentsätze, die sich unter Berücksichtigung des Anteils der EZB an den insgesamt ausgegebenen Euro-Banknoten und aus der Anwendung des Kapitalzeichnungsschlüssels auf den Anteil der NZBen an den insgesamt ausgegebenen Banknoten ergeben.

⁸ Beschluss EZB/2010/23 vom 25. November 2010 über die Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist (Neufassung), ABl. L 35 vom 9.2.2011, S. 17, in der geänderten Fassung.

Eurosystem-Salden“ im Abschnitt Rechnungslegungsgrundsätze). Die Zinserträge aus diesen Forderungen werden in der Gewinn- und Verlustrechnung in der Position „Zinserträge aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ erfasst.

GEWINNVORAUSZAHLUNG

Die Einkünfte der EZB aus dem Euro-Banknotenumlauf und jene aus den im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte erworbenen Wertpapieren stehen den NZBen des Euroraums in dem Geschäftsjahr zu, in dem sie anfallen. Sofern der EZB-Rat keine anderslautende Entscheidung trifft, verteilt die EZB diese Einkünfte im Januar des Folgejahres im Wege einer Gewinnvorauszahlung.⁹ Der entsprechende Betrag wird in voller Höhe weitergegeben, es sei denn, das Nettojahresergebnis der EZB liegt unter ihren Einkünften aus dem Euro-Banknotenumlauf und aus im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte erworbenen Wertpapieren. Auf Beschluss des EZB-Rats kann der zur Auszahlung anstehende Betrag auch der Rückstellung für Wechselkurs-, Zinsänderungs-, Kredit- und Goldpreisrisiken zugeführt werden. Der EZB-Rat kann zudem beschließen, die Einkünfte aus dem Euro-Banknotenumlauf um anteilige Kosten der EZB für die Banknotenausgabe und -bearbeitung zu kürzen.

SONSTIGES

Nach Auffassung des Direktoriums würde angesichts der Zentralbankfunktion der EZB die Veröffentlichung einer Cashflow-Rechnung den Bilanzadressaten keine zusätzlichen relevanten Informationen bieten.

Als externer Rechnungsprüfer der EZB wurde für den Fünfjahreszeitraum bis Ende des Geschäftsjahrs 2012 die PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft bestellt. Die Bestellung erfolgte gemäß Artikel 27 der ESZB-Satzung auf Empfehlung des EZB-Rats mit Anerkennung durch den EU-Rat.

⁹ Beschluss EZB/2010/24 vom 25. November 2010 über die vorläufige Verteilung der Einkünfte der Europäischen Zentralbank aus dem Euro-Banknotenumlauf und aus im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte erworbenen Wertpapieren (Neufassung), ABl. L 6 vom 11.1.2011, S. 35, in der geänderten Fassung.

ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ

I GOLD UND GOLDFORDERUNGEN

Am 31. Dezember 2012 hielt die EZB 16 142 871 Unzen¹⁰ Feingold (2011: 16 142 871 Unzen). 2012 wurden keine Goldtransaktionen durchgeführt. Die Zunahme des Euro-Gegenwerts der EZB-Bestände an Feingold war auf den Anstieg des Goldpreises im Jahr 2012 zurückzuführen (siehe „Gold, Fremdwährungsforderungen und -verbindlichkeiten“ im Abschnitt Rechnungslegungsgrundsätze sowie Erläuterung Nr. 16 „Ausgleichsposten aus Neubewertung“).

2 FORDERUNGEN IN FREMDWÄHRUNG AN ANSÄSSIGE AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS SOWIE AN ANSÄSSIGE IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

2.1 FORDERUNGEN AN DEN IWF

In dieser Position werden die Bestände der EZB an SZR zum 31. Dezember 2012 ausgewiesen. Diese sind das Ergebnis von Transaktionen des Internationalen Währungsfonds (IWF), der von der EZB autorisiert ist, in ihrem Namen innerhalb einer vereinbarten Bandbreite SZR gegen Euro zu kaufen bzw. zu verkaufen. Bilanztechnisch werden Sonderziehungsrechte wie Fremdwährungen behandelt (siehe „Gold, Fremdwährungsforderungen und -verbindlichkeiten“ im Abschnitt Rechnungslegungsgrundsätze).

2.2 GUTHABEN BEI BANKEN, WERTPAPIERANLAGEN, AUSLANDSKREDITE UND SONSTIGE AUSLANDSAKTIVA SOWIE FORDERUNGEN IN FREMDWÄHRUNG AN ANSÄSSIGE IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Diese beiden Positionen bestehen aus Guthaben bei Banken, Krediten in Fremdwährung sowie Wertpapieranlagen in US-Dollar und japanischen Yen.

<i>Forderungen an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets</i>	2012 (in €)	2011 (in €)	Veränderung (in €)
Giroeinlagen	1 503 909 190	967 861 820	536 047 370
Geldmarkteinlagen	345 932 462	598 657 080	(252 724 618)
Reverse Repos	56 844 020	623 065 152	(566 221 132)
Wertpapieranlagen	38 763 272 753	38 573 796 435	189 476 318
Insgesamt	40 669 958 425	40 763 380 487	(93 422 062)

<i>Forderungen an Ansässige im Euro-Währungsgebiet</i>	2012 (in €)	2011 (in €)	Veränderung (in €)
Giroeinlagen	1 189 425	1 439 838	(250 413)
Geldmarkteinlagen	2 836 986 601	4 826 273 769	(1 989 287 168)
Insgesamt	2 838 176 026	4 827 713 607	(1 989 537 581)

Der Rückgang dieser Positionen im Jahr 2012 war hauptsächlich auf die Abwertung sowohl des japanischen Yen als auch des US-Dollar gegenüber dem Euro zurückzuführen.

¹⁰ Dies entspricht 502,1 Tonnen.

Die Nettofremdwährungsbestände der EZB in US-Dollar und japanischen Yen¹¹ beliefen sich zum 31. Dezember 2012 auf:

	2012 (Währung in Mio)	2011 (Währung in Mio)
US-Dollar	45 235	44 614
Japanischer Yen	1 046 552	1 041 238

3 FORDERUNGEN IN EURO AN ANSÄSSIGE AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

3.1 GUTHABEN BEI BANKEN, WERTPAPIERANLAGEN UND KREDITE

Zum 31. Dezember 2011 bestand diese Position aus einer Forderung an eine Zentralbank außerhalb des Eurogebiets im Zusammenhang mit einer Vereinbarung dieser NZB mit der EZB über Repogeschäfte. Im Rahmen dieser Vereinbarung kann die betreffende Zentralbank gegen notenbankfähige Sicherheiten Euro aufnehmen, um die heimische Liquiditätsversorgung in Euro zu unterstützen. Zum 31. Dezember 2012 bestanden keine diesbezüglichen Forderungen.

4 SONSTIGE FORDERUNGEN IN EURO AN KREDITINSTITUTE IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Zum 31. Dezember 2011 enthielt diese Position vor allem Forderungen aus Reverse-Repo-Geschäften, die im Zusammenhang mit Leihgeschäften hinsichtlich gedeckter Schuldverschreibungen durchgeführt wurden (siehe Erläuterung Nr. 9 „Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet“). Zum 31. Dezember 2012 bestanden keine diesbezüglichen Forderungen.

Zum 31. Dezember 2012 bildete diese Position eine Giroeinlage bei einem im Euroraum ansässigen Geschäftspartner ab.

5 WERTPAPIERE IN EURO VON ANSÄSSIGEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

5.1 WERTPAPIERE FÜR GELDPOLITISCHE ZWECKE

Zum 31. Dezember 2012 enthielt diese Position Wertpapiere, welche die EZB im Rahmen der beiden Programme zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen¹² und des Programms für die Wertpapiermärkte erwarb.¹³

11 Forderungen abzüglich Verbindlichkeiten in Fremdwährung, die einer Neubewertung unterliegen. Diese sind in den Positionen „Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets“, „Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet“, „Aktive Rechnungsabgrenzungsposten“, „Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“, „Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften“ (Passiva) und „Passive Rechnungsabgrenzungsposten“ erfasst und berücksichtigen in außerbilanziellen Positionen ausgewiesene Devisentermin- sowie Devisenswapgeschäfte. Kursgewinne bei Finanzinstrumenten in Fremdwährung infolge von Neubewertung sind nicht enthalten.

12 Wie in den Pressemitteilungen der EZB vom 4. Juni 2009 und vom 6. Oktober 2011 bekannt gegeben.

13 Wie in der Pressemitteilung der EZB vom 10. Mai 2010 zu Maßnahmen gegen die starken Spannungen an Finanzmärkten bekannt gegeben.

	2012 (in €)	2011 (in €)	Veränderung (in €)
Erstes Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen	4 426 521 354	4 814 370 827	(387 849 473)
Zweites Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen	1 504 280 207	212 604 879	1 291 675 328
Programm für die Wertpapiermärkte	16 124 715 128	17 792 153 062	(1 667 437 934)
Insgesamt	22 055 516 689	22 819 128 768	(763 612 079)

Die Ankäufe im Rahmen des ersten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen wurden bis Ende Juni 2010 vollständig umgesetzt. Der Nettorückgang dieser Position im Jahr 2012 war vor allem auf Tilgungen zurückzuführen.

Im Rahmen des zweiten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen, das im Oktober 2011 aufgenommen wurde, erwarben die EZB und die NZBen auf Euro lautende und im Eurogebiet begebene gedeckte Schuldverschreibungen, um die Refinanzierungsbedingungen für Kreditinstitute und Unternehmen zu lockern und die Kreditinstitute dazu anzuhalten, die Kreditgewährung an ihre Kunden aufrechtzuerhalten bzw. auszuweiten. Grund für die Nettozunahme dieser Position im Berichtsjahr waren Ankäufe, die im Verlauf des Jahres bis zur Einstellung des Programms am 31. Oktober 2012 getätigt wurden.

Im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte, das im Mai 2010 eingerichtet wurde, konnten die EZB und die NZBen öffentliche und private Schuldverschreibungen des Euroraums ankaufen, um Störungen in bestimmten Segmenten an den Märkten für Schuldtitel im Eurogebiet entgegenzuwirken und die Funktionsfähigkeit des geldpolitischen Transmissionsmechanismus wiederherzustellen. Der Nettorückgang dieser Position im Jahr 2012 war auf Tilgungen zurückzuführen, welche die Auswirkungen von Ankäufen sowie die Amortisierung eines Nettodisagiobetrags im Berichtsjahr mehr als ausglich. Am 6. September 2012 beschloss der EZB-Rat, das Programm für die Wertpapiermärkte einzustellen.¹⁴

Das im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte gehaltene Portfolio der EZB umfasst unter anderem Schuldverschreibungen der Hellenischen Republik. Im Februar 2012 tauschten die Zentralbanken des Eurosystems ihre Bestände an griechischen Staatsanleihen, die sie im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte erworben hatten, in neue von Griechenland begebene Wertpapiere um. Die neu erworbenen Wertpapiere haben bezüglich der Nominalwerte, Kuponsätze, Zinszahlungs- und Tilgungstermine dieselben Merkmale wie die im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte gekauften Wertpapiere. Die neuen Wertpapiere zählten nicht zu den notenbankfähigen Wertpapieren, die im Rahmen der Initiative zur Beteiligung des privaten Sektors umstrukturiert wurden. Daher entstanden der EZB keine realisierten Verluste aus ihren Beständen an griechischen Staatsanleihen.

Wertpapiere, die im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte sowie der Programme zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen erworben wurden, werden in den Büchern als Held-to-maturity-Wertpapiere geführt und zu fortgeführten Anschaffungskosten abzüglich etwaiger Wertminderungen bewertet (siehe „Wertpapiere“ im Abschnitt Rechnungslegungsgrundsätze). Auf Basis der verfügbaren Informationen und der geschätzten Verwertungserlöse zum Jahresende werden jährliche Werthaltigkeitstests durchgeführt.

¹⁴ Wie in der Pressemitteilung der EZB vom 6. September 2012 über die technischen Merkmale der geldpolitischen Outright-Geschäfte bekannt gegeben.

Im Zuge der Ende 2012 durchgeführten Werthaltigkeitstests für Wertpapiere, die im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte erworben wurden, identifizierte der EZB-Rat insbesondere zwei Hinweise auf eine mögliche Wertminderung im Zusammenhang mit den Beständen an griechischen Staatsanleihen im Verlauf des Jahres 2012: Zum einen die im März 2012 erfolgte Umstrukturierung eines Teils der von der Hellenischen Republik begebenen Anleihen im Kontext der Initiative zur Beteiligung des privaten Sektors und zum anderen den von der griechischen Regierung im Dezember 2012 vorgenommenen Schuldenrückkauf. Der EZB-Rat war der Auffassung, dass trotz dieser Hinweise keine Wertminderung der EZB-Bestände erforderlich sei, da es auf Grundlage der zum 31. Dezember 2012 vorliegenden Informationen keine Anzeichen für Änderungen des geschätzten künftigen Cashflows gab. Somit wurden zum Jahresende keine Wertminderungsverluste für die Bestände der EZB an griechischen Staatsanleihen im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte ausgewiesen. Auch in Bezug auf die übrigen im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte erworbenen Titel wurden keine Wertminderungsverluste ausgewiesen.

Was den Werthaltigkeitstest für die im Rahmen der beiden Programme zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen erworbenen Wertpapiere betrifft, so berücksichtigte der EZB-Rat, dass einige Emittenten 2012 eine Umstrukturierung durchliefen. Allerdings haben diese Umstrukturierungen keinen Einfluss auf die geschätzten künftigen Cashflows, welche die EZB erhalten dürfte; aus diesem Grund wurde für die entsprechenden Bestände keine Wertminderung vorgenommen.

Der EZB-Rat beurteilt regelmäßig die finanziellen Risiken im Zusammenhang mit den Wertpapieren, die im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte und im Rahmen der beiden Programme zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen gehalten werden.

6 INTRA-EUROSYSTEM-FORDERUNGEN

6.1 FORDERUNGEN AUS DER VERTEILUNG DES EURO-BANKNOTENUMLAUFS INNERHALB DES EUROSYSTEMS

In dieser Position werden die Forderungen der EZB gegenüber den NZBen des Euroraums erfasst, die sich aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems ergeben (siehe „Banknotenumlauf“ im Abschnitt Rechnungslegungsgrundsätze). Die Zinszahlungen für diese Forderungen werden täglich zum jeweils geltenden marginalen Zinssatz berechnet, der bei den Tenderoperationen des Eurosystems für seine Hauptrefinanzierungsgeschäfte Anwendung findet (siehe Erläuterung 24.2 „Zinserträge aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“).

6.2 SONSTIGE INTRA-EUROSYSTEM-FORDERUNGEN (NETTO)

Im Jahr 2012 beinhaltete diese Position vor allem die TARGET2-Salden der NZBen des Euroraums gegenüber der EZB (siehe „Intra-ESZB-Salden/Intra-Eurosystem-Salden“ im Abschnitt Rechnungslegungsgrundsätze). Der in dieser Position verzeichnete Nettorückgang war in erster Linie auf eine Verringerung der Außenstände aus Back-to-back-Swapgeschäften zurückzuführen, die mit den NZBen im Zusammenhang mit liquiditätszuführenden Transaktionen in US-Dollar durchgeführt wurden. Die Auswirkungen dieser Verringerung wurden teilweise durch Zahlungen von Ansässigen im Eurogebiet an Ansässige außerhalb des Euroraums ausgeglichen, die über

TARGET2 abgewickelt wurden (siehe Erläuterung Nr. 11 „Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“).

Die Verzinsung von TARGET2-Positionen wird – mit Ausnahme von Salden aus Back-to-back-Swapgeschäften im Zusammenhang mit liquiditätszuführenden Transaktionen in US-Dollar – täglich zum jeweils geltenden marginalen Zinssatz berechnet, der bei den Tenderoperationen des Eurosystems für seine Hauptrefinanzierungsgeschäfte Anwendung findet.

In dieser Position waren auch die Verbindlichkeiten gegenüber den NZBen des Euroraums im Zusammenhang mit der Gewinnvorauszahlung der EZB (siehe „Gewinnvorauszahlung“ im Abschnitt Rechnungslegungsgrundsätze) enthalten.

	2012 (in €)	2011 (in €)
Forderungen an die NZBen des Euroraums aus dem TARGET2-Zahlungsverkehr	981 081 428 771	842 032 488 071
Verbindlichkeiten gegenüber den NZBen des Euroraums aus dem TARGET2-Zahlungsverkehr	(955 833 285 908)	(791 987 384 417)
Verbindlichkeiten gegenüber den NZBen des Euroraums im Zusammenhang mit der Gewinnvorauszahlung der EZB	(574 627 292)	(652 000 000)
Sonstige Intra-Eurosystem-Forderungen (netto)	24 673 515 571	49 393 103 654

7 SONSTIGE AKTIVA

7.1 SACHANLAGEN UND IMMATERIELLE ANLAGEWERTE

Diese Position gliederte sich zum 31. Dezember 2012 wie folgt:

	2012 (in €)	2011 (in €)	Veränderung (in €)
Anschaffungskosten			
Grund und Gebäude	170 824 151	168 916 034	1 908 117
EDV-Ausstattung inkl. Software	64 633 290	187 324 734	(122 691 444)
Betriebs-/Geschäftsausstattung, Einbauten und Kraftfahrzeuge	13 926 711	30 891 846	(16 965 135)
In Bau befindliche Anlagen	529 636 881	339 020 767	190 616 114
Sonstige Sachanlagen	7 508 349	1 656 957	5 851 392
Anschaffungskosten insgesamt	786 529 382	727 810 338	58 719 044
Kumulierte Abschreibung			
Grund und Gebäude	(82 957 070)	(79 214 734)	(3 742 336)
EDV-Ausstattung inkl. Software	(51 687 755)	(177 313 517)	125 625 762
Betriebs-/Geschäftsausstattung, Einbauten und Kraftfahrzeuge	(13 274 149)	(29 730 082)	16 455 933
Sonstige Sachanlagen	(135 576)	(202 512)	66 936
Kumulierte Abschreibung insgesamt	(148 054 550)	(286 460 845)	138 406 295
Buchwert (netto)	638 474 832	441 349 493	197 125 339

Die Erhöhung der Position „In Bau befindliche Anlagen“ ergab sich aus Aktivitäten im Zusammenhang mit dem EZB-Neubau im Jahr 2012.

Der Rückgang sowohl der Anschaffungskosten als auch der kumulierten Abschreibung in den Kategorien „EDV-Ausstattung inkl. Software“ sowie „Betriebs-/Geschäftsausstattung, Einbauten und Kraftfahrzeuge“ spiegelte vor allem die Ausgliederung von überalterten Sachanlagen wider, die Ende 2012 nicht mehr in Gebrauch waren.

Der Anstieg in der Kategorie „Sonstige Sachanlagen“ ergab sich in erster Linie aus der Entrichtung einer Lizenzgebühr im Jahr 2012 für Immaterialgüterrechte und Know-how im Hinblick auf für die zweite Euro-Banknotenserie erforderliche technische Merkmale. Die 2012 vorgenommene Ausgliederung von sonstigen Sachanlagen, welche veraltet waren und nicht mehr genutzt wurden, wirkte sich auch auf die Anschaffungskosten und die kumulierte Abschreibung in dieser Kategorie aus.

7.2 SONSTIGES FINANZANLAGEVERMÖGEN

Diese Position umfasst die Anlage der Eigenmittel der EZB¹⁵, die als direkter Gegenposten zu Kapital und Rücklagen der EZB gehalten werden, sowie sonstiges Finanzanlagevermögen wie die 3 211 Anteile an der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), die zu den Anschaffungskosten von 41,8 Mio € ausgewiesen sind.

Diese Position setzt sich aus folgenden Komponenten zusammen:

	2012 (in €)	2011 (in €)	Veränderung (in €)
Giroeinlagen in Euro	5 193 816	4 934 974	258 842
Auf Euro lautende Wertpapiere	16 349 560 714	13 285 988 281	3 063 572 433
Reverse Repos in Euro	2 702 963 941	2 707 978 069	(5 014 128)
Sonstiges Finanzanlagevermögen	41 920 325	41 924 130	(3 805)
Insgesamt	19 099 638 796	16 040 825 454	3 058 813 342

Der Nettoanstieg dieser Position war hauptsächlich auf zwei Eigenmittelkomponenten und die diesbezüglichen Anlagegeschäfte zurückzuführen, nämlich a) die von den NZBen des Eurogebiets im Jahr 2012 gezahlte dritte Rate ihres Beitrags zur 2010 beschlossenen Erhöhung des gezeichneten Kapitals der EZB (siehe Erläuterung Nr. 17 „Kapital und Rücklagen“) sowie b) den Betrag, der 2011 der EZB-Rückstellung zur Absicherung gegen Wechselkurs-, Zinsänderungs-, Kredit- und Goldpreisrisiken zugeführt wurde.

7.3 NEUBEWERTUNGSPOSTEN AUS AUSSERBILANZIELLEN GESCHÄFTEN

In dieser Position sind vor allem die Bewertungsänderungen der zum 31. Dezember 2012 offenen Swap- und Termingeschäfte in Fremdwährung ausgewiesen (siehe Erläuterung Nr. 21 „Devisenswap- und Devisentermingeschäfte“). Diese Bewertungsänderungen ergeben sich aus der Umrechnung dieser Geschäfte in Euro zu dem am Bilanzstichtag geltenden Kurs gegenüber dem Euro-Gegenwert, der aus der Umrechnung der Geschäfte zu den Durchschnittskosten der jeweiligen Fremdwährung an diesem Tag resultiert (siehe „Außerbilanzielle Geschäfte“ und „Gold, Fremdwährungsforderungen und -verbindlichkeiten“ im Abschnitt Rechnungslegungsgrundsätze).

Ebenfalls in dieser Position erfasst sind Bewertungsgewinne aus offenen Zinsswap-Geschäften (siehe Erläuterung Nr. 20 „Zinsswaps“).

7.4 AKTIVE RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN

2012 waren in dieser Position abgegrenzte Kuponzinsen aus Wertpapieranlagen, einschließlich beim Erwerb gezahlter und noch ausstehender Zinsen, in Höhe von 792,7 Mio €

¹⁵ Repogeschäfte, die im Zusammenhang mit der Verwaltung des Eigenmittelportfolios der EZB durchgeführt werden, sind auf der Passivseite unter „Sonstiges“ aufgeführt (siehe Erläuterung Nr. 14.3 „Sonstiges“).

erfasst (2011: 816,8 Mio €) (siehe Erläuterung Nr. 2.2 „Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva sowie Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet“, Erläuterung Nr. 5 „Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet“ und Erläuterung Nr. 7.2 „Sonstiges Finanzanlagevermögen“).

Ebenfalls in dieser Position ausgewiesen wurden die für die TARGET2-Salden der NZBen des Euroraums angefallenen abgegrenzten Zinserträge für Dezember 2012 in Höhe von 650,4 Mio € (2011: 752,6 Mio €) sowie die im Zusammenhang mit den Forderungen der EZB aus ihrem Anteil am Euro-Banknotenumlauf innerhalb des Eurosystems angefallenen abgegrenzten Zinserträge für das Schlussquartal 2012 (siehe „Banknotenumlauf“ im Abschnitt Rechnungslegungsgrundsätze) in Höhe von 136,7 Mio € (2011: 230,6 Mio €).

Sonstige abgegrenzte Erträge, einschließlich abgegrenzter Zinserträge aus sonstigen Finanzanlagen, sowie verschiedene Vorauszahlungen wurden ebenfalls in dieser Position ausgewiesen.

7.5 SONSTIGES

In dieser Position waren hauptsächlich positive Salden im Zusammenhang mit Swap- und Termingeschäften in Fremdwährung erfasst, die am 31. Dezember 2012 offen waren (siehe Erläuterung Nr. 21 „Devisenswap- und Devisentermingeschäfte“). Diese Salden sind das Ergebnis der Umrechnung dieser Geschäfte in Euro zu den Durchschnittskosten der jeweiligen Währung am Bilanzstichtag gegenüber dem Euro-Gegenwert, zu dem die Transaktionen ursprünglich ausgewiesen wurden (siehe „Außerbilanzielle Geschäfte“ im Abschnitt Rechnungslegungsgrundsätze).

In dieser Position sind auch die abgegrenzten Gewinnvorauszahlungen der EZB ausgewiesen (siehe „Gewinnvorauszahlung“ im Abschnitt Rechnungslegungsgrundsätze und Erläuterung Nr. 6.2 „Sonstige Intra-Eurosystem-Forderungen (netto)“).

Außerdem ist in dieser Position eine Forderung an das deutsche Bundesministerium der Finanzen auf Rückvergütung der Umsatzsteuer sowie anderer indirekter Steuern enthalten. Der Rückvergütungsanspruch ergibt sich aus den Bestimmungen von Artikel 3 des Protokolls über die Vorrechte und Befreiungen der Europäischen Union, das kraft Artikel 39 der ESZB-Satzung für die EZB gilt.

8 BANKNOTENUMLAUF

Der in dieser Position ausgewiesene Betrag entspricht dem Anteil der EZB (8 %) am gesamten Euro-Banknotenumlauf (siehe „Banknotenumlauf“ im Abschnitt Rechnungslegungsgrundsätze).

9 SONSTIGE VERBINDLICHKEITEN IN EURO GEGENÜBER KREDITINSTITUTEN IM EURO-WÄHRUNGSGBIET

Zum 31. Dezember 2011 bestand diese Position aus Verbindlichkeiten, die sich aus Repogeschäften ergaben, welche im Zusammenhang mit Leihgeschäften hinsichtlich gedeckter Schuldverschreibungen durchgeführt wurden. Diese Leihgeschäfte wurden über entsprechende Repogeschäfte durchgeführt, die an analoge Reverse Repos mit demselben Geschäftspartner gekoppelt waren (siehe Erläuterung Nr. 4 „Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet“). Zum 31. Dezember 2012 wurden keine ausstehenden Verbindlichkeiten verzeichnet.

10 VERBINDLICHKEITEN IN EURO GEGENÜBER SONSTIGEN ANSÄSSIGEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

10.1 SONSTIGE VERBINDLICHKEITEN

In dieser Position werden Einlagen von Mitgliedern der Euro Banking Association (EBA) erfasst, mit denen über TARGET2 abgewickelte EBA-Zahlungen besichert werden.

11 VERBINDLICHKEITEN IN EURO GEGENÜBER ANSÄSSIGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Zum 31. Dezember 2012 wurde in dieser Position ein Betrag in Höhe von 44,0 Mrd € erfasst (2011: 13,0 Mrd €). Dieser setzte sich aus Salden auf Konten zusammen, welche die EZB für Zentralbanken außerhalb des Euroraums führt. Diese Salden sind das Ergebnis oder der Gegenposten von über TARGET2 abgewickelten Transaktionen.

Der verbleibende Anteil dieser Position entfällt auf einen Betrag in Höhe von 6,8 Mrd € (2011: 64,2 Mrd €) aus dem befristeten wechselseitigen Währungsabkommen mit dem Federal Reserve System. Im Rahmen dieses Abkommens stellt die US-Notenbank der EZB US-Dollar im Wege einer befristeten Swap-Vereinbarung zur Verfügung, um den Geschäftspartnern des Eurosystems kurzfristige Refinanzierung in US-Dollar bereitzustellen. Die EZB geht ihrerseits Back-to-back-Swapgeschäfte mit NZBen des Eurogebiets ein, welche die hieraus resultierenden Mittel nutzen, um mit Geschäftspartnern des Eurosystems liquiditätszuführende Geschäfte in US-Dollar in Form von befristeten Transaktionen durchzuführen. Die Back-to-back-Swapgeschäfte führen zu Intra-Eurosystem-Salden zwischen der EZB und den NZBen. Aus den mit der US-amerikanischen Notenbank und den NZBen des Euroraums durchgeführten Swap-Geschäften erwachsen auch Forderungen und Verbindlichkeiten aus Termingeschäften, welche außerbilanziell erfasst werden (siehe Erläuterung Nr. 21 „Devisenswap- und Devisentermingeschäfte“).

12 VERBINDLICHKEITEN IN FREMDWÄHRUNG GEGENÜBER ANSÄSSIGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

12.1 EINLAGEN, GUTHABEN UND SONSTIGE VERBINDLICHKEITEN

2011 waren in dieser Position Verbindlichkeiten zusammengefasst, die sich aus Repogeschäften mit außerhalb des Euroraums ansässigen Geschäftspartnern im Rahmen der Verwaltung der Währungsreserven der EZB ergaben. Zum 31. Dezember 2012 gab es keine Außenstände in dieser Position.

13 INTRA-EUROSYSTEM-VERBINDLICHKEITEN

13.1 VERBINDLICHKEITEN AUS DER ÜBERTRAGUNG VON WÄHRUNGSRESERVEN

In dieser Position sind die Verbindlichkeiten ausgewiesen, welche die EZB im Rahmen der Übertragung der Währungsreserven durch die NZBen im Zuge des Beitritts zum Eurosystem eingegangen ist. 2012 gab es in dieser Position keine Änderungen.

Die Verzinsung dieser Verbindlichkeiten wird auf Tagesbasis zum jeweils geltenden marginalen Zinssatz berechnet, der bei den Tendern des Eurosystems für seine Hauptrefinanzierungsgeschäfte

Anwendung findet – vermindert um einen Abschlag für die unverzinsten Goldbestände (siehe Erläuterung Nr. 24.3 „Zinsaufwendungen für die NZB-Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven“).

	Seit 1. Januar 2011 (in €)
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	1 397 303 847
Deutsche Bundesbank	10 909 120 274
Eesti Pank	103 115 678
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	639 835 662
Bank of Greece	1 131 910 591
Banco de España	4 783 645 755
Banque de France	8 192 338 995
Banca d'Italia	7 198 856 881
Central Bank of Cyprus	78 863 331
Banque centrale du Luxembourg	100 638 597
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	36 407 323
De Nederlandsche Bank	2 297 463 391
Oesterreichische Nationalbank	1 118 545 877
Banco de Portugal	1 008 344 597
Banka Slovenije	189 410 251
Národná banka Slovenska	399 443 638
Suomen Pankki – Finlands Bank	722 328 205
Insgesamt	40 307 572 893

14 SONSTIGE PASSIVA

14.1 NEUBEWERTUNGSPOSTEN AUS AUSSERBILANZIELLEN GESCHÄFTEN

In dieser Position sind hauptsächlich die Bewertungsänderungen der zum 31. Dezember 2012 offenen Swap- und Termingeschäfte in Fremdwährung ausgewiesen (siehe Erläuterung Nr. 21 „Devisenswap- und Devisentermingeschäfte“). Diese Bewertungsänderungen ergeben sich aus der Umrechnung dieser Geschäfte in Euro zu dem am Bilanzstichtag geltenden Kurs gegenüber dem Euro-Gegenwert, der aus der Umrechnung der Geschäfte zu den Durchschnittskosten der jeweiligen Fremdwährung an diesem Tag resultiert (siehe „Außerbilanzielle Geschäfte“ und „Gold, Fremdwährungsforderungen und -verbindlichkeiten“ im Abschnitt Rechnungslegungsgrundsätze).

Ebenfalls in dieser Position erfasst sind Bewertungsverluste aus offenen Zinsswaps (siehe Erläuterung Nr. 20 „Zinsswaps“).

14.2 PASSIVE RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN

Zum 31. Dezember 2012 umfasste diese Position vor allem die für die TARGET2-Salden der NZBen abgegrenzten Zinserträge für Dezember 2012 in Höhe von 641,1 Mio € (2011: 770,1 Mio €) und die abgegrenzten Zinserträge der NZBen für das gesamte Jahr 2012 im Zusammenhang mit ihren Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB (siehe Erläuterung Nr. 13 „Intra-Eurosystem-Verbindlichkeiten“) in Höhe von 306,9 Mio € (2011: 434,0 Mio €).

Ebenfalls in dieser Position erfasst waren Rechnungsabgrenzungsposten für Finanzinstrumente und sonstige Rechnungsabgrenzungsposten.

Des Weiteren enthielt diese Position einen Betrag in Höhe von 15,3 Mio €, den die Stadt Frankfurt am Main der Europäischen Zentralbank zur Erhaltung der denkmalgeschützten Großmarkthalle im Kontext der Errichtung des EZB-Neubaus bereitstellt. Dieser Betrag wird nach Inbetriebnahme des Gebäudes mit den Baukosten gegenverrechnet (Erläuterung Nr. 7.1 „Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte“).

14.3 SONSTIGES

Diese Position umfasste offene Repogeschäfte in Höhe von 360,1 Mio € (2011: 360,0 Mio €) im Zusammenhang mit der Verwaltung der Eigenmittel der EZB (siehe Erläuterung Nr. 7.2 „Sonstiges Finanzanlagevermögen“).

In dieser Position waren auch negative Salden im Zusammenhang mit Swap- und Termingeschäften in Fremdwährung erfasst, die am 31. Dezember 2012 offen waren (siehe Erläuterung Nr. 21 „Devisenswap- und Devisentermingeschäfte“). Diese Salden sind das Ergebnis der Umrechnung dieser Geschäfte in Euro zu den Durchschnittskosten der jeweiligen Währung am Bilanzstichtag gegenüber dem Euro-Gegenwert, zu dem die Transaktionen ursprünglich ausgewiesen wurden (siehe „Außerbilanzielle Geschäfte“ im Abschnitt Rechnungslegungsgrundsätze).

Außerdem waren in dieser Position die Nettoverbindlichkeit der EZB im Zusammenhang mit Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses sowie sonstigen langfristigen Leistungen für ihre Mitarbeiter und Direktoriumsmitglieder erfasst; diese belief sich, wie nachstehend erläutert (siehe „EZB-Versorgungsplan, sonstige Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses sowie sonstige langfristige Leistungen“ im Abschnitt Rechnungslegungsgrundsätze), auf 109,8 Mio €.

EZB-VERSORGUNGSPLAN, SONSTIGE LEISTUNGEN NACH BEENDIGUNG DES ARBEITSVERHÄLTNISSES SOWIE SONSTIGE LANGFRISTIGE LEISTUNGEN

Die in der Bilanz ausgewiesenen Beträge für Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses sowie sonstige langfristige Leistungen setzten sich wie folgt zusammen:

	2012 Mitarbeiter (in Mio €)	2012 Direktorium (in Mio €)	2012 Insgesamt (in Mio €)	2011 Mitarbeiter (in Mio €)	2011 Direktorium (in Mio €)	2011 Insgesamt (in Mio €)
Barwert der Verpflichtung	761,3	17,8	779,1	549,1	17,9	567,0
Beizulegender Zeitwert des Versorgungskapitals	(522,7)	-	(522,7)	(418,4)	-	(418,4)
Nicht erfolgswirksam erfasste versicherungsmathematische Gewinne (Verluste)	(144,5)	(2,1)	(146,6)	(35,6)	(0,5)	(36,1)
Zu passivierende Deckungslücke	94,1	15,7	109,8	95,1	17,4	112,5

2012 umfasste der Barwert der Verpflichtung gegenüber den Mitarbeitern in Höhe von 761,3 Mio € nicht kapitalgedeckte Leistungen in Höhe von 109,1 Mio € (2011: 86,6 Mio €) im Zusammenhang mit Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses (ohne Pensionsbezüge) sowie sonstigen langfristigen Leistungen. Außerdem sind nicht kapitalgedeckte Leistungen im Zusammenhang mit Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses sowie sonstigen langfristigen Leistungen für die Mitglieder des Direktoriums vorgesehen.

Die in der Gewinn- und Verlustrechnung für 2012 ausgewiesenen Beträge setzten sich wie folgt zusammen:

	2012 Mitarbeiter (in Mio €)	2012 Direktorium (in Mio €)	2012 Insgesamt (in Mio €)	2011 Mitarbeiter (in Mio €)	2011 Direktorium (in Mio €)	2011 Insgesamt (in Mio €)
Laufender Dienstzeitaufwand	29,0	1,3	30,3	31,1	1,4	32,5
Zinsaufwand	24,5	0,9	25,4	24,2	0,8	25,0
Erwartete Erträge aus dem Versorgungskapital	(21,6)	-	(21,6)	(20,1)	-	(20,1)
Erfolgswirksame versicherungsmathematische (Nettogewinne) Nettoverluste	0,7	0	0,7	6,2	(0,6)	5,6
Anteil an den „Personalaufwendungen“	32,6	2,2	34,8	41,4	1,6	43,0

Der Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung änderte sich 2012 wie folgt:

	2012 Mitarbeiter (in Mio €)	2012 Direktorium (in Mio €)	2012 Insgesamt (in Mio €)	2011 Mitarbeiter (in Mio €)	2011 Direktorium (in Mio €)	2011 Insgesamt (in Mio €)
Verpflichtung zum Jahresbeginn	549,1	17,9	567,0	539,6	15,9	555,5
Dienstzeitaufwand	29,0	1,3	30,3	31,1	1,4	32,5
Zinsaufwand	24,5	0,9	25,4	24,2	0,8	25,0
Beiträge der Mitglieder des Versorgungsplans	16,5	0,1	16,6	16,3	0,2	16,5
Sonstige Nettoänderungen der Verbindlichkeiten aufgrund von Beitragsleistungen der Mitglieder des Versorgungsplans ¹⁾	8,9	0	8,9	(1,9)	0	(1,9)
Gezahlte Leistungen	(6,3)	(4,0)	(10,3)	(5,4)	(0,8)	(6,2)
Versicherungsmathematische (Gewinne) Verluste	139,6	1,6	141,2	(54,8)	0,4	(54,4)
Verpflichtung zum Jahresende	761,3	17,8	779,1	549,1	17,9	567,0

1) Die in dieser Position erfassten Beträge stellen die Rendite der auf freiwilliger Basis geleisteten Beiträge der Mitglieder des Versorgungsplans dar.

Die versicherungsmathematischen Gewinne für 2011 hinsichtlich der leistungsorientierten Verpflichtung in Bezug auf die Mitarbeiter beliefen sich auf 54,8 Mio €. Dieser Betrag umfasste die Effekte a) einer hinter den Erwartungen zurückbleibenden Zunahme des Wertes der garantierten Mindestleistungen; b) einer Abwärtskorrektur der erwarteten gutgeschriebenen Erträge der Fondsanteile mit einer Kapitalgarantie, die zur Berechnung der künftigen Pensionen und folglich des Barwerts der leistungsorientierten Verpflichtung verwendet werden, und c) eines geringeren projizierten Anstiegs der Krankenversicherungsprämien.

Die versicherungsmathematischen Verluste hinsichtlich der leistungsorientierten Verpflichtung in Bezug auf die Mitarbeiter für das Jahr 2012 in Höhe von 139,6 Mio € waren in erster Linie auf die Verringerung des Diskontierungssatzes von 5,00 % auf 3,50 % zurückzuführen. Die hieraus resultierende Zunahme der Verpflichtung zum Jahresende wurde nur teilweise durch die Auswirkung einer erwarteten geringeren Erhöhung der garantierten Leistungen in der Zukunft (diese basieren auf der Preisentwicklung der Fondsanteile) sowie durch den Effekt eines erwarteten niedrigeren Anstiegs der Pensionen in der Zukunft (1,40 % statt 1,65 %) ausgeglichen.

Die 2012 gezahlten Leistungen umfassen die Begleichung von Pensionsansprüchen einiger Direktoriumsmitglieder, die aus dem Dienst der EZB geschieden sind.

Unter Einbeziehung der Änderungen, die sich aus den auf freiwilliger Basis geleisteten Beiträgen der Mitglieder des Versorgungsplans ergaben, änderte sich der Zeitwert des Mitarbeiter-Versorgungskapitals 2012 wie folgt:

	2012 (in Mio €)	2011 (in Mio €)
Beizulegender Zeitwert des Versorgungskapitals zum Jahresbeginn	418,4	391,6
Erwartete Erträge	21,6	20,1
Versicherungsmathematische Gewinne (Verluste)	30,0	(25,0)
Arbeitgeberbeiträge	33,6	22,7
Beiträge der Mitglieder des Versorgungsplans	16,5	16,3
Gezahlte Leistungen	(6,3)	(5,4)
Sonstige Nettoänderungen des Versorgungskapitals aufgrund von Beitragsleistungen der Mitglieder des Versorgungsplans	8,9	(1,9)
Beizulegender Zeitwert des Versorgungskapitals zum Jahresende	522,7	418,4

Im Einklang mit den Beschäftigungsbedingungen für das Personal der Europäischen Zentralbank führten die Aktuare der EZB zum 31. Dezember 2011 eine langfristige Bewertung des Versorgungsplans der EZB durch. Nach erfolgter Bewertung und auf Empfehlung der Aktuare genehmigte der EZB-Rat am 2. August 2012 einen jährlichen zusätzlichen Beitrag in Höhe von 10,3 Mio €, der ab 2012 für einen Zeitraum von zwölf Jahren geleistet werden soll. Dieser Beschluss wird 2014 überprüft. Die Erhöhung der von der EZB im Berichtsjahr geleisteten Beiträge ist vor allem der Zahlung des 2012 fälligen zusätzlichen Beitrags geschuldet.

Die versicherungsmathematischen Gewinne auf das Versorgungskapital im Berichtsjahr waren das Ergebnis der höher als erwartet ausfallenden Erträge der Fondsanteile im Jahr 2012.

Die hier aufgeführten Bewertungen beruhen auf versicherungsmathematischen Annahmen, die vom Direktorium für Bilanzierungs- und Offenlegungszwecke gebilligt wurden. Die Berechnung der Verbindlichkeiten aus dem Versorgungsplan beruht in erster Linie auf den nachfolgend dargelegten Annahmen:

	2012 (in %)	2011 (in %)
Diskontierungssatz	3,50	5,00
Erwartete Erträge aus dem Versorgungskapital ¹⁾	4,50	6,00
Allgemeine künftige Gehaltserhöhungen ²⁾	2,00	2,00
Künftige Pensionserhöhungen ³⁾	1,40	1,65

1) Diese Annahmen wurden sowohl zur Berechnung der leistungsorientierten Verpflichtung der EZB (die durch Vermögenswerte mit zugrunde liegender Kapitalgarantie finanziert wird) als auch zur Berechnung der zu erwartenden Erträge aus dem Versorgungskapital für das kommende Jahr herangezogen.

2) Auch künftige individuelle Gehaltserhöhungen von bis zu 1,8 % pro Jahr werden berücksichtigt, abhängig vom Alter der Mitglieder des Versorgungsplans.

3) Gemäß den Vorschriften des Versorgungsplans der EZB werden die Pensionen jährlich erhöht. Sollte die allgemeine Gehaltsanpassung der EZB-Mitarbeiter geringer ausfallen als die Preissteigerungsrate, so erfolgen die Pensionserhöhungen im Einklang mit der allgemeinen Gehaltsanpassung. Übersteigt die allgemeine Gehaltsanpassung die Teuerungsrate, so wird Erstere zur Festlegung der Pensionserhöhung herangezogen, sofern die Finanzlage des EZB-Versorgungsplans eine solche Anhebung zulässt.

15 RÜCKSTELLUNGEN

Diese Position umfasst eine Rückstellung für Wechselkurs-, Zinsänderungs-, Kredit- und Goldpreisrisiken sowie sonstige Rückstellungen.

Die Rückstellung für Wechselkurs-, Zinsänderungs-, Kredit- und Goldpreisrisiken dient dem Ausgleich künftiger realisierter und nicht realisierter Verluste, insbesondere Bewertungsverluste, die nicht durch die Ausgleichsposten aus Neubewertung gedeckt sind, wobei der EZB-Rat über etwaige Auflösungen der Rückstellung entscheidet. Der Umfang und die Notwendigkeit dieser Rückstellung werden jährlich auf Basis einer entsprechenden Risikoanalyse geprüft. Bei der Prüfung wird eine Reihe von Faktoren berücksichtigt, darunter insbesondere die Höhe der Bestände an risikobehafteten Anlagen, das Ausmaß der im laufenden Geschäftsjahr aufgetretenen Risiken, die für das kommende Jahr zu erwartenden Ergebnisse sowie eine Risikobeurteilung, die Value-at-Risk (VaR)-Berechnungen zu risikobehafteten Anlagen einbezieht und einheitlich über die gesamte Zeit durchgeführt wird. Die Rückstellung darf zusammen mit dem allgemeinen Reservefonds der EZB nicht den Wert der von den NZBen des Eurogebiets eingezahlten Kapitalanteile übersteigen.

Zum 31. Dezember 2011 belief sich die Rückstellung für Wechselkurs-, Zinsänderungs-, Kredit- und Goldpreisrisiken auf 6 363 107 289 €. Angesichts der Ergebnisse seiner Risikoanalyse beschloss der EZB-Rat, die Rückstellung zum 31. Dezember 2012 um 1 166 175 000 € aufzustocken. Durch diese Zuführung verringerte sich der Nettogewinn der EZB für das Jahr 2012 auf 998 030 635 €, und die Rückstellung stieg auf 7 529 282 289 €. Nach der Erhöhung des eingezahlten Kapitals der EZB im Jahr 2012 (siehe Erläuterung Nr. 17 „Kapital und Rücklagen“) entspricht dieser Betrag dem Wert der von den NZBen des Euroraums zum 31. Dezember 2012 eingezahlten Kapitalanteile.

16 AUSGLEICHSPOSTEN AUS NEUBEWERTUNG

Dieser Posten enthält Neubewertungssalden, die sich aus buchmäßigen Gewinnen aus Forderungen, Verbindlichkeiten und außerbilanziellen Geschäften ergeben (siehe „Erfolgsermittlung“, „Gold, Fremdwährungsforderungen und -verbindlichkeiten“, „Wertpapiere“ und „Außerbilanzielle Geschäfte“ im Abschnitt Rechnungslegungsgrundsätze).

	2012 (in €)	2011 (in €)	Veränderung (in €)
Gold	16 433 862 811	15 718 491 496	715 371 315
Devisen	6 053 396 675	7 975 683 173	(1 922 286 498)
Wertpapiere und sonstige Instrumente	984 781 810	630 756 103	354 025 707
Insgesamt	23 472 041 296	24 324 930 772	(852 889 476)

Im Folgenden sind der Goldpreis und die Wechselkurse aufgeführt, die für die Neubewertung zum Jahresende herangezogen wurden:

Wechselkurse/Goldpreis	2012	2011
US-Dollar je Euro	1,3194	1,2939
Japanischer Yen je Euro	113,61	100,20
Euro je SZR	1,1657	1,1867
Euro je Feinunze Gold	1 261,179	1 216,864

17 KAPITAL UND RÜCKLAGEN

17.1 KAPITAL

Mit Wirkung vom 29. Dezember 2010 erhöhte die EZB ihr gezeichnetes Kapital um 5 Mrd € auf 10 760 652 403 €. ¹⁶ Darüber hinaus beschloss der EZB-Rat, dass die NZBen des Euroraums ihre diesbezüglichen zusätzlichen Kapitalanteile in drei gleich hohen Jahresraten einzahlen würden. ¹⁷ Die erste Rate wurde am 29. Dezember 2010 gezahlt, die zweite am 28. Dezember 2011. Die Zahlung der letzten Rate in Höhe von 1 166 175 000 € erfolgte am 27. Dezember 2012.

Der Kapitalschlüssel und das gezeichnete Kapital der EZB blieben 2012 unverändert. Wie der nachstehenden Tabelle zu entnehmen ist, erhöhte sich das eingezahlte Kapital der EZB aufgrund der letzten von den NZBen des Euroraums im Zuge der Kapitalerhöhung beglichenen Rate auf 7 650 458 669 €. ¹⁸

	Kapital- schlüssel (in %)	Gezeichnetes Kapital (in €)	Eingezahltes Kapital 2012 (in €)	Eingezahltes Kapital 2011 (in €)
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	2,4256	261 010 385	261 010 385	220 583 718
Deutsche Bundesbank	18,9373	2 037 777 027	2 037 777 027	1 722 155 361
Eesti Pank	0,1790	19 261 568	19 261 568	16 278 234
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	1,1107	119 518 566	119 518 566	101 006 900
Bank of Greece	1,9649	211 436 059	211 436 059	178 687 726
Banco de España	8,3040	893 564 576	893 564 576	755 164 576
Banque de France	14,2212	1 530 293 899	1 530 293 899	1 293 273 899
Banca d'Italia	12,4966	1 344 715 688	1 344 715 688	1 136 439 021
Central Bank of Cyprus	0,1369	14 731 333	14 731 333	12 449 666
Banque centrale du Luxembourg	0,1747	18 798 860	18 798 860	15 887 193
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	0,0632	6 800 732	6 800 732	5 747 399
De Nederlandsche Bank	3,9882	429 156 339	429 156 339	362 686 339
Oesterreichische Nationalbank	1,9417	208 939 588	208 939 588	176 577 921
Banco de Portugal	1,7504	188 354 460	188 354 460	159 181 126
Banka Slovenije	0,3288	35 381 025	35 381 025	29 901 025
Národná banka Slovenska	0,6934	74 614 364	74 614 364	63 057 697
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2539	134 927 820	134 927 820	114 029 487
Zwischenergebnis der NZBen des Euroraums	69,9705	7 529 282 289	7 529 282 289	6 363 107 289

¹⁶ Beschluss EZB/2010/26 vom 13. Dezember 2010 über die Erhöhung des Kapitals der Europäischen Zentralbank, ABl. L 11 vom 15.1.2011, S. 53.

¹⁷ Beschluss EZB/2010/27 vom 13. Dezember 2010 über die Einzahlung der im Zuge der Kapitalerhöhung der Europäischen Zentralbank erforderlichen Beiträge durch die nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, ABl. L 11 vom 15.1.2011, S. 54, sowie Beschluss EZB/2010/34 vom 31. Dezember 2010 über die Einzahlung von Kapital, die Übertragung von Währungsreserven und die Beiträge zu den Reserven und Rückstellungen der Europäischen Zentralbank durch die Eesti Pank, ABl. L 11 vom 15.1.2011, S. 58.

¹⁸ Die einzelnen Beträge wurden auf den nächsten vollen Euro gerundet. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

	Kapital- schlüssel (in %)	Gezeichnetes Kapital (in €)	Eingezahltes Kapital 2012 (in €)	Eingezahltes Kapital 2011 (in €)
Bulgarische Nationalbank (Българска народна банка)	0,8686	93 467 027	3 505 014	3 505 014
Česká národní banka	1,4472	155 728 162	5 839 806	5 839 806
Danmarks Nationalbank	1,4835	159 634 278	5 986 285	5 986 285
Latvijas Banka	0,2837	30 527 971	1 144 799	1 144 799
Lietuvos bankas	0,4256	45 797 337	1 717 400	1 717 400
Magyar Nemzeti Bank	1,3856	149 099 600	5 591 235	5 591 235
Narodowy Bank Polski	4,8954	526 776 978	19 754 137	19 754 137
Banca Națională a României	2,4645	265 196 278	9 944 860	9 944 860
Sveriges Riksbank	2,2582	242 997 053	9 112 389	9 112 389
Bank of England	14,5172	1 562 145 431	58 580 454	58 580 454
<i>Zwischenergebnis der NZBen, die nicht dem Euroraum angehören</i>	30,0295	3 231 370 113	121 176 379	121 176 379
Insgesamt	100,0000	10 760 652 403	7 650 458 669	6 484 283 669

Jene NZBen, die nicht dem Eurogebiet angehören, müssen als Beitrag zu den Betriebskosten der EZB 3,75 % ihres Anteils am gezeichneten Kapital der EZB einzahlen. Dieser Beitrag belief sich Ende 2012 auf 121 176 379 €. Die nicht dem Euroraum angehörenden NZBen haben weder Anspruch auf ausschüttbare EZB-Gewinne, noch müssen sie für Verluste der EZB aufkommen.

AUSSERBILANZIELLE GESCHÄFTE

18 STANDARDISIERTES WERTPAPIERLEIHPROGRAMM

Im Rahmen der Eigenmittelverwaltung hat die EZB eine Vereinbarung zur Nutzung eines standardisierten Wertpapierleihprogramms getroffen. Dabei nimmt sie die Dienste eines Mittlers in Anspruch, der autorisiert ist, in ihrem Auftrag Wertpapierleihgeschäfte mit Geschäftspartnern durchzuführen, welche die EZB für solche Geschäfte zugelassen hat. Diesbezüglich waren am 31. Dezember 2012 befristete Transaktionen in Höhe von 1,3 Mrd € (2011: 1,2 Mrd €) offen.

19 ZINSFUTURES

Zum 31. Dezember 2012 waren die folgenden Fremdwährungsgeschäfte, ausgewiesen zu Marktkursen am Jahresende, offen:

Fremdwährungs-Zinsfutures	2012 Kontraktwert (in €)	2011 Kontraktwert (in €)	Veränderung (in €)
Käufe	2 460 891 314	1 651 132 236	809 759 078
Verkäufe	6 245 269 283	1 728 229 838	4 517 039 445

Diese Geschäfte wurden im Zusammenhang mit der Verwaltung der Währungsreserven der EZB durchgeführt.

20 ZINSSWAPS

Zum 31. Dezember 2012 waren Zinsswap-Geschäfte mit einem Kontraktwert von 355,1 Mio € (2011: 225,7 Mio €), ausgewiesen zu Marktkursen am Jahresende, offen. Diese Geschäfte wurden im Zusammenhang mit der Verwaltung der Währungsreserven der EZB durchgeführt.

21 DEWESENSWAP- UND DEWESENTERMINGESCHÄFTE

VERWALTUNG DER WÄHRUNGSRESERVEN

Devisenswap- und Devisentermingeschäfte wurden 2012 im Zusammenhang mit der Verwaltung der Währungsreserven der EZB durchgeführt. Die folgenden Forderungen und Verbindlichkeiten, ausgewiesen zu Marktkursen zum Jahresende, waren zum 31. Dezember 2012 offen:

<i>Devisenswap- und Devisentermingeschäfte</i>	2012 (in €)	2011 (in €)	Veränderung (in €)
Forderungen	2 110 145 191	2 304 007 744	(193 862 553)
Verbindlichkeiten	1 947 015 270	2 309 882 385	(362 867 115)

LIQUIDITÄTSZUFÜHRENDE OPERATIONEN

Zum 31. Dezember 2012 waren auf US-Dollar lautende Forderungen aus Termingeschäften an NZBen sowie Verbindlichkeiten gegenüber dem Federal Reserve System im Zusammenhang mit der Bereitstellung von Liquidität in US-Dollar an Geschäftspartner des Eurosystems (siehe Erläuterung Nr. 11 „Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“) offen.

22 VERWALTUNG DER ANLEIHE- UND DARLEHENSGESCHÄFTE

Die EZB ist für die Verwaltung der von der Europäischen Union im Rahmen des Mechanismus des mittelfristigen finanziellen Beistands abgeschlossenen Anleihe- und Darlehensgeschäfte zuständig. 2012 wickelte die EZB Zahlungen im Zusammenhang mit Krediten ab, welche die EU Lettland, Ungarn und Rumänien im Rahmen dieses Mechanismus gewährte.

Im Zusammenhang mit der Kreditrahmenvereinbarung zwischen den Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist,¹⁹ und der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)²⁰ als Kreditgeber, der Hellenischen Republik als Kreditnehmerin und der Bank of Greece als Vertreterin der Kreditnehmerin ist die EZB für die Abwicklung aller diesbezüglichen Zahlungen im Auftrag der Kreditgeber und der Kreditnehmerin zuständig.

Des Weiteren kommt der EZB bei der Verwaltung der Darlehen im Rahmen des Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) und der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF) eine operative Rolle zu. 2012 wickelte die EZB Zahlungen im Zusammenhang mit EFSM-Darlehen

¹⁹ Mit Ausnahme der Hellenischen Republik und der Bundesrepublik Deutschland.

²⁰ Die KfW handelt im öffentlichen Interesse und unterliegt den Anweisungen der Bundesrepublik Deutschland, die eine Garantie zugunsten der KfW übernimmt.

für Irland und Portugal sowie Zahlungen in Verbindung mit EFSF-Darlehen für Irland, Portugal und Griechenland ab.

Außerdem verwaltet die EZB Zahlungen in Bezug auf das genehmigte Stammkapital und die Stabilitätshilfsmaßnahmen des neu eingerichteten Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM).²¹ Im Berichtsjahr wickelte die EZB Zahlungen von Euro-Ländern im Hinblick auf das genehmigte Stammkapital des ESM ab.

23 ANHÄNGIGE RECHTSSTREITIGKEITEN

Das Unternehmen Document Security Systems Inc. (DSSI) reichte vor dem Gericht erster Instanz der Europäischen Gemeinschaften²² eine Klage auf Schadensersatz gegen die EZB ein. Hierbei warf der Kläger der EZB vor, bei der Herstellung von Euro-Banknoten ein Patent von DSSI²³ verletzt zu haben. Das Gericht erster Instanz wies die Klage ab.²⁴ In einem Land strebt die EZB nach wie vor die Nichtigerklärung des Patents nach nationalem Recht an, in allen übrigen betreffenden Ländern hat sie diese bereits erwirkt. Darüber hinaus hält die EZB unbeirrt daran fest, dass sie das Patent in keiner Weise verletzt hat, und wird daher vor jedem zuständigen nationalen Gericht gegen jegliche von DSSI erhobene Klage wegen Patentverletzung vorgehen.

Aufgrund der Abweisung der Klage von DSSI durch das Gericht erster Instanz und der bislang erfolgreichen Maßnahmen der EZB zur Nichtigerklärung des Patents von DSSI in bestimmten Ländern ist die EZB weiterhin zuversichtlich, dass aller Voraussicht nach keine Zahlungen an DSSI zu leisten sein werden. Die EZB verfolgt alle diesbezüglichen Entwicklungen genau.

21 Der Vertrag zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus trat am 27. September 2012 in Kraft.

22 Mit Inkrafttreten des Vertrags von Lissabon am 1. Dezember 2009 wurde die Bezeichnung „Gericht erster Instanz“ in „Gericht“ geändert.

23 Europäisches Patent Nr. 0455 750 B1 von DSSI.

24 Beschluss des Gerichts erster Instanz vom 5. September 2007, Rs. T-295/05, abrufbar unter www.curia.europa.eu.

ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

24 NETTOZINSERGEBNIS

24.1 ZINSERTRÄGE AUS WÄHRUNGSRESERVEN

Diese Position beinhaltet die im Zusammenhang mit den Netto-Währungsreserven der EZB angefallenen Zinserträge abzüglich der Zinsaufwendungen:

	2012 (in €)	2011 (in €)	Veränderung (in €)
Zinserträge aus Giroeinlagen	726 972	2 088 888	(1 361 916)
Zinserträge aus Geldmarkteinlagen	16 294 022	18 279 491	(1 985 469)
Zinserträge aus Reverse Repos	1 881 260	1 479 020	402 240
Nettozinserträge aus Wertpapieranlagen	197 474 767	254 699 342	(57 224 575)
Nettozinsertrag aus Zinsswaps	2 096 989	6 284 214	(4 187 225)
Nettozinsertrag aus Devisenswap- und Devisentermingeschäften	10 581 922	7 686 740	2 895 182
Bruttozinserträge aus Währungsreserven	229 055 932	290 517 695	(61 461 763)
Zinsaufwendungen für Giroeinlagen	(24 240)	(6 126)	(18 114)
Nettozinsaufwendungen für Repogeschäfte	(147 992)	(291 278)	143 286
Nettozinserträge aus Währungsreserven	228 883 700	290 220 291	(61 336 591)

Der Rückgang der Nettozinserträge insgesamt im Jahr 2012 war hauptsächlich auf die niedrigeren Zinserträge aus dem US-Dollar-Portfolio zurückzuführen.

24.2 ZINSERTRÄGE AUS DER VERTEILUNG DES EURO-BANKNOTENUMLAUFS INNERHALB DES EUROSYSTEMS

In dieser Position werden die Zinserträge aus dem Anteil der EZB an der gesamten Euro-Banknotenausgabe erfasst (siehe „Banknotenumlauf“ im Abschnitt Rechnungslegungsgrundsätze sowie Erläuterung Nr. 6.1 „Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“). Die gesunkenen Zinserträge im Jahr 2012 sind in erster Linie darauf zurückzuführen, dass der durchschnittliche Hauptrefinanzierungssatz niedriger war als im Vorjahr.

24.3 ZINSAUFWENDUNGEN FÜR DIE NZB-FORDERUNGEN AUS DER ÜBERTRAGUNG VON WÄHRUNGSRESERVEN

In dieser Position wird die Verzinsung der Forderungen der NZBen des Euroraums gegenüber der EZB aus den gemäß Artikel 30.1 der ESZB-Satzung übertragenen Währungsreserven (siehe Erläuterung Nr. 13 „Intra-Eurosystem-Verbindlichkeiten“) ausgewiesen. Die gesunkenen Zinsaufwendungen im Jahr 2012 sind darauf zurückzuführen, dass der durchschnittliche Hauptrefinanzierungssatz niedriger war als 2011.

24.4 SONSTIGE ZINSERTRÄGE UND SONSTIGE ZINSAUFWENDUNGEN

Die hier für 2012 ausgewiesenen Zinserträge in Höhe von 8,8 Mrd € (2011: 6,6 Mrd €) und Zinsaufwendungen in Höhe von 8,9 Mrd € (2011: 6,9 Mrd €) ergeben sich aus TARGET2-Salden (siehe Erläuterung Nr. 6.2 „Sonstige Intra-Eurosystem-Forderungen/Verbindlichkeiten (netto)“ und Erläuterung Nr. 11 „Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“).

Diese Position enthält auch die Nettoeinkünfte in Höhe von 1 107,7 Mio € (2011: 1 002,8 Mio €) aus den Wertpapieren, welche die EZB im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte

erwarb, sowie Nettoeinkünfte in Höhe von 209,4 Mio € (2011: 165,7 Mio €) aus den Wertpapieren, die im Rahmen der Programme zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen erworben wurden, einschließlich der Nettoeinkünfte aus den damit zusammenhängenden Wertpapierleihgeschäften. Zinserträge und Zinsaufwendungen, die im Zusammenhang mit anderen auf Euro lautenden Aktiva und Passiva angefallen sind, sowie Zinserträge und Zinsaufwendungen aus den liquiditätszuführenden Geschäften in US-Dollar werden ebenfalls hier aufgeführt.

25 REALISIERTE GEWINNE (VERLUSTE) AUS FINANZGESCHÄFTEN

Realisierte Nettogewinne aus Finanzgeschäften setzten sich 2012 wie folgt zusammen:

	2012 (in €)	2011 (in €)	Veränderung (in €)
Realisierte Kursgewinne (netto)	317 311 647	260 059 727	57 251 920
Realisierte Wechselkurs- und Goldpreisgewinne (netto)	1 524 191	212 159 502	(210 635 311)
Bei Finanzgeschäften realisierte Gewinne (netto)	318 835 838	472 219 229	(153 383 391)

Realisierte Kursgewinne (netto) schlossen realisierte Gewinne aus Wertpapieren, Zinsfutures und Zinsswaps ein.

2011 waren die realisierten Wechselkurs- und Goldpreisgewinne (netto) vor allem auf die Veräußerung japanischer Yen im Zuge der Beteiligung der EZB an der am 18. März 2011 durchgeführten konzertierten internationalen Devisenmarktintervention zurückzuführen.

26 ABSCHREIBUNGEN AUF FINANZANLAGEN UND -POSITIONEN

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen und -positionen gestalteten sich 2012 wie folgt:

	2012 (in €)	2011 (in €)	Veränderung (in €)
Buchmäßige Wertpapierkursverluste	(1 737 805)	(155 240 641)	153 502 836
Buchmäßige Kursverluste bei Zinsswaps	(2 442 218)	(2 216 642)	(225 576)
Buchmäßige Wechselkursverluste	(761)	0	(761)
Insgesamt	(4 180 784)	(157 457 283)	153 276 499

Im Berichtsjahr führte der insgesamt gestiegene Marktwert der im Eigenmittelportfolio der EZB gehaltenen Wertpapiere zu deutlich geringeren Abschreibungen als 2011.

27 NETTOAUFWENDUNGEN AUS GEBÜHREN UND PROVISIONEN

	2012 (in €)	2011 (in €)	Veränderung (in €)
Erträge aus Gebühren und Provisionen	90 314	77 858	12 456
Aufwendungen für Gebühren und Provisionen	(2 217 422)	(2 058 638)	(158 784)
Nettoaufwendungen aus Gebühren und Provisionen	(2 127 108)	(1 980 780)	(146 328)

Im Jahr 2012 enthielten die in dieser Position erfassten Erträge Strafzinsen, die Kreditinstitute bei Nichterfüllung des Mindestreserve-Solls entrichten müssen. Die Aufwendungen bestehen aus Kontoführungsgebühren und Spesen im Zusammenhang mit Zinsfutures-Geschäften (siehe Erläuterung Nr. 19 „Zinsfutures“).

28 ERTRÄGE AUS AKTIEN UND BETEILIGUNGEN

Die Dividenden der Aktien, welche die EZB an der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich hält (siehe Erläuterung Nr. 7.2 „Sonstiges Finanzanlagevermögen“), werden in dieser Position ausgewiesen.

29 SONSTIGE ERTRÄGE

Diese Position enthielt vor allem die Beiträge der NZBen des Euroraums zu den Kosten, die der EZB im Zusammenhang mit einem großen Marktinfrastrukturprojekt entstanden sind.

30 PERSONALAUFWENDUNGEN

In dieser Position werden die Kosten für Gehälter, Zulagen, Mitarbeiterversicherungen und sonstige Personalkosten (2012: 184,6 Mio €; 2011: 173,1 Mio €) erfasst. Ebenfalls enthalten sind Aufwendungen in Höhe von 34,8 Mio € (2011: 43,0 Mio €) für den EZB-Versorgungsplan, sonstige Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses sowie sonstige langfristige Leistungen (siehe Erläuterung Nr. 14.3 „Sonstiges“). Im Zusammenhang mit dem EZB-Neubau wurden Personalaufwendungen in Höhe von 1,3 Mio € (2011: 1,3 Mio €) aktiviert, die nicht in dieser Position ausgewiesen sind.

Die Gehälter und Zulagen der EZB-Mitarbeiter, einschließlich der Bezüge der Mitarbeiter in gehobenen Führungspositionen, orientieren sich im Wesentlichen am Gehaltsschema der Europäischen Union und sind mit diesem vergleichbar.

Die Mitglieder des Direktoriums erhalten neben ihrem Grundgehalt eine Residenzzulage sowie eine Aufwandsentschädigung. Dem Präsidenten der EZB wird anstatt einer Residenzzulage ein Amtssitz zur Verfügung gestellt. Gemäß den Beschäftigungsbedingungen für das Personal der Europäischen Zentralbank haben Direktoriumsmitglieder, je nach persönlicher Situation, Anspruch auf eine Haushalts- sowie eine Kinder- und Ausbildungszulage. Die auf das Grundgehalt erhobenen Steuern gehen an die Europäische Union; des Weiteren werden Beiträge für die Altersversorgung sowie für Kranken- und Unfallversicherung abgezogen. Zulagen sind steuerfrei und werden bei der Berechnung der Pensionsansprüche nicht berücksichtigt.

Die Grundgehälter der Mitglieder des Direktoriums im Jahr 2012 waren wie folgt:²⁵

	2012 (in €)	2011 (in €)
<i>Jean-Claude Trichet (Präsident bis Oktober 2011)</i>	-	309 290
Mario Draghi (Präsident seit November 2011)	374 124	61 858
Vitor Constâncio (Vizepräsident)	320 688	318 132
<i>Gertrude Tumpel-Gugerell (Direktoriumsmitglied bis Mai 2011)</i>	-	110 460
<i>José Manuel González-Páramo (Direktoriumsmitglied bis Mai 2012)</i>	111 345	265 104
<i>Lorenzo Bini Smaghi (Direktoriumsmitglied bis Dezember 2011)</i>	-	265 104
<i>Jürgen Stark (Direktoriumsmitglied bis Dezember 2011)</i>	-	265 104
Peter Praet (Direktoriumsmitglied seit Juni 2011)	267 228	154 644
Jörg Asmussen (Direktoriumsmitglied seit Januar 2012)	267 228	-
Benoît Cœuré (Direktoriumsmitglied seit Januar 2012)	267 228	-
Insgesamt	1 607 841	1 749 696

Die Zulagen der Direktoriumsmitglieder und die für sie geleisteten Arbeitgeberbeiträge zur Kranken- und Unfallversicherung beliefen sich alles in allem auf 509 842 € (2011: 646 154 €).

Darüber hinaus betragen die an Direktoriumsmitglieder gezahlten Leistungen im Zusammenhang mit ihrer Ernennung bzw. ihrem Ausscheiden aus dem Dienst 133 437 € (2011: 159 594 €). Sie werden in der Gewinn- und Verlustrechnung unter „Sachaufwendungen“ erfasst.

Ehemalige Mitglieder des Direktoriums erhalten für einen befristeten Zeitraum nach Ende ihrer Amtszeit Übergangsgelder. 2012 betragen die diesbezüglichen Aufwendungen, damit zusammenhängende Familienzulagen sowie die Beiträge der EZB zur Kranken- und Unfallversicherung ehemaliger Direktoriumsmitglieder 1 183 285 € (2011: 479 665 €). Die an ehemalige Direktoriumsmitglieder oder deren Angehörige ausgezahlten Pensionszahlungen (inklusive Zulagen) sowie die Beiträge zur Kranken- und Unfallversicherung beliefen sich auf 324 830 € (2011: 321 929 €). Die beiden Direktoriumsmitglieder Lorenzo Bini Smaghi und José Manuel González-Páramo entschieden sich anlässlich ihres Ausscheidens aus dem Dienst der EZB dazu, auf ihre Ansprüche auf Zahlung monatlicher Pensionsbezüge zu verzichten und optierten gemäß den Beschäftigungsbedingungen stattdessen für Einmalzahlungen in Höhe von insgesamt 2 461 469 €. Die gesamten Zahlungen an ehemalige Direktoriumsmitglieder werden unter „Gezahlte Leistungen“ ausgewiesen und verringern die leistungsorientierte Verpflichtung der EZB im Hinblick auf die Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses für Direktoriumsmitglieder (siehe Erläuterung Nr. 14.3 „Sonstiges“).

²⁵ Yves Mersch trat sein Amt am 15. Dezember 2012 an. Sein bis Ende 2012 angefallenes Gehalt wurde im Januar 2013 ausgezahlt und wird in den Personalaufwendungen für das Geschäftsjahr 2013 erfasst.

Ende 2012 beschäftigte die EZB 1 638 Mitarbeiter (Vollzeitäquivalente)²⁶, von denen 158 Führungspositionen bekleideten. Die Veränderung des Personalstands im Jahr 2012 stellt sich wie folgt dar:

	2012	2011
Stand zum 1. Januar	1 609	1 607
Neuaufnahmen/Änderung des Vertragsstatus	370	313
Austritte	(341)	(299)
Nettoanstieg/(-rückgang) im Rahmen der jeweiligen Teilzeitregelungen	0	(12)
Stand zum 31. Dezember	1 638	1 609
Durchschnittlicher Personalstand	1 615	1 601

31 SACHAUFWENDUNGEN

In dieser Position sind alle sonstigen laufenden Aufwendungen erfasst, insbesondere Mieten, Ausgaben für Gebäudeinstandhaltung, nicht aktivierungsfähige Ausgaben für Sachanlagen und Honorare. Dazu kommen die mit der Einstellung und Weiterbildung von Mitarbeitern verbundenen Ausgaben, einschließlich der Umzugskosten.

32 AUFWENDUNGEN FÜR DIE BANKNOTENHERSTELLUNG

Diese Aufwendungen ergeben sich aus dem grenzüberschreitenden Transport von Euro-Banknoten für die Lieferung von neuen Banknoten aus den Banknotendruckereien an die NZBen und für den Banknotentransfer zwischen den NZBen zum Ausgleich von Engpässen durch Überschussbestände. Diese Kosten werden zentral von der EZB getragen.

²⁶ Ohne Mitarbeiter im unbezahlten Urlaub. Mitarbeiter mit unbefristeten, befristeten oder Kurzzeitverträgen sowie die Teilnehmer am Graduate Programme der EZB sind eingerechnet. Ebenfalls erfasst sind Mitarbeiter, die langfristig krankgeschrieben sind oder sich im Mutterschutz befinden.



PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main

President and Governing Council
of the European Central Bank
Frankfurt am Main

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Friedrich-Ebert-Anlage 35-37
60327 Frankfurt am Main
Postanschrift:
60060 Frankfurt am Main
www.pwc.de

Tel.: +49 69 9585-3691
Fax: +49 69 9585-913023
muriel.atton@de.pwc.com

13 February 2013

Independent auditor's report

We have audited the accompanying annual accounts of the European Central Bank, which comprise the balance sheet as at 31 December 2012, the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes (the "Annual Accounts").

The responsibility of the European Central Bank's Executive Board for the Annual Accounts

The Executive Board is responsible for the preparation and fair presentation of these Annual Accounts in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended, and for such internal control as the Executive Board determines is necessary to enable the preparation of the Annual Accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these Annual Accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the Annual Accounts are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Annual Accounts. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the Annual Accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the Annual Accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Executive Board, as well as evaluating the overall presentation of the Annual Accounts.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the Annual Accounts give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as of 31 December 2012, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended.

Yours sincerely,

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Jens Roannberg
Wirtschaftsprüfer

ppa. Atton
ppa. Muriel Atton
Wirtschaftsprüfer

Von der EZB zu Informationszwecken angefertigte Übersetzung des Bestätigungsvermerks ihres externen Wirtschaftsprüfers. Im Fall von Abweichungen gilt die von PWC unterzeichnete englische Fassung.

An den Präsidenten der Europäischen Zentralbank und den EZB-Rat
Frankfurt am Main

13. Februar 2013

Bestätigungsvermerk

Wir haben den Jahresabschluss der Europäischen Zentralbank geprüft, der die Bilanz zum 31. Dezember 2012, die Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2012, eine Zusammenfassung der Rechnungslegungsgrundsätze sowie sonstige Erläuterungen umfasst (siehe „Jahresabschluss“).

Zuständigkeit des Direktoriums der Europäischen Zentralbank für den Jahresabschluss

Das Direktorium ist für die Erstellung und eine den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung des Jahresabschlusses nach den vom EZB-Rat aufgestellten Grundsätzen zuständig; diese Grundsätze sind im Beschluss EZB/2010/21 über den Jahresabschluss der Europäischen Zentralbank, in der geänderten Fassung, dargelegt. Weiterhin ist das Direktorium für eine interne Kontrolle verantwortlich, die nach seiner Auffassung für die Erstellung des Jahresabschlusses ohne wesentliche Fehlansagen, sei es aufgrund von Betrug oder Fehlern, notwendig ist.

Zuständigkeit des Rechnungsprüfers

In unserer Zuständigkeit liegt es, einen Prüfbericht zum Jahresabschluss vorzulegen. Wir haben unsere Prüfung unter Beachtung der „International Standards on Auditing“ durchgeführt. Diesen Standards zufolge müssen wir ethischen Anforderungen genügen und haben die Abschlussprüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir mit hinreichender Sicherheit beurteilen können, dass der Jahresabschluss keine wesentlichen Fehlansagen enthält.

Bei der Abschlussprüfung werden die im Abschluss enthaltenen Zahlen und Angaben geprüft. Die Auswahl der hierzu angewandten Verfahren obliegt dem Rechnungsprüfer, einschließlich der Beurteilung der Risiken für wesentliche Fehlansagen des Jahresabschlusses aufgrund von Betrug oder Fehlern. Im Zusammenhang mit diesen Risikobeurteilungen erachtet es der Rechnungsprüfer für die Erstellung und eine den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung des Jahresabschlusses als wesentlich, dass die interne Kontrolle den Umständen entsprechende Prüfverfahren ausarbeitet, nicht jedoch Standpunkte zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems der Institution zum Ausdruck bringt. Außerdem wird im Rahmen der Abschlussprüfung die Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und der vom Direktorium erbrachten Bilanzschätzungen sowie die Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses beurteilt.

Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bietet.

Beurteilung

Nach unserer Einschätzung vermittelt der Jahresabschluss gemessen an den vom EZB-Rat aufgestellten Grundsätzen, die im Beschluss EZB/2010/21 über den Jahresabschluss der Europäischen Zentralbank, in der geänderten Fassung, dargelegt sind, ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Finanzlage der Europäischen Zentralbank zum 31. Dezember 2012 und der finanziellen Ergebnisse ihrer Tätigkeit im Geschäftsjahr 2012.

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Jens Rönneberg
Wirtschaftsprüfer

ppa. Muriel Atton
Wirtschaftsprüfer

ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINNVERTEILUNG/ VERLUSTABDECKUNG

Diese Erläuterungen sind nicht Bestandteil des Jahresabschlusses der EZB für das Jahr 2012.

Gemäß Artikel 33 der ESZB-Satzung wird der Nettogewinn der EZB in der folgenden Reihenfolge verteilt:

- a) Ein vom EZB-Rat zu bestimmender Betrag, der 20 % des Nettogewinns nicht übersteigen darf, wird dem allgemeinen Reservefonds bis zu einer Obergrenze von 100 % des Kapitals zugeführt;
- b) der verbleibende Nettogewinn wird an die Anteilseigner der EZB entsprechend ihren eingezahlten Anteilen ausgeschüttet.

Falls die EZB einen Verlust erwirtschaftet, kann der Fehlbetrag aus dem allgemeinen Reservefonds der EZB und erforderlichenfalls nach einem entsprechenden Beschluss des EZB-Rats aus den monetären Einkünften des betreffenden Geschäftsjahres im Verhältnis und bis in Höhe der Beträge gezahlt werden, die nach Artikel 32.5 der ESZB-Satzung an die nationalen Zentralbanken verteilt werden.¹

Nach der Zuführung von Kapital in die zur Risikoabsicherung gebildete Rückstellung belief sich der Nettogewinn der EZB im Jahr 2012 auf 998,0 Mio €. Nach einem entsprechenden Beschluss des EZB-Rats wurde am 31. Januar 2013 eine Gewinnvorauszahlung in Höhe von 574,6 Mio € an die NZBen des Eurogebiets geleistet. Des Weiteren beschloss der EZB-Rat, keine Zuweisung an den allgemeinen Reservefonds vorzunehmen, sondern den verbleibenden Gewinn für 2012 in Höhe von 423,4 Mio € an die NZBen des Euroraums auszuschütten. Der Gewinn wird an die NZBen im Verhältnis zu ihren eingezahlten Kapitalanteilen ausgeschüttet.

NZBen, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, haben weder Anspruch auf Gewinne der EZB noch müssen sie für deren Verluste aufkommen.

	2012 (in €)	2011 (in €)
Jahresüberschuss	998 030 635	728 136 234
Gewinnvorauszahlung	(574 627 292)	(652 000 000)
Jahresüberschuss nach Gewinnvorauszahlung	423 403 343	76 136 234
Ausschüttung des verbleibenden Gewinns an NZBen	(423 403 343)	(76 136 234)
Insgesamt	0	0

¹ Gemäß Artikel 32.5 der ESZB-Satzung wird die Summe der monetären Einkünfte der NZBen unter den NZBen entsprechend ihren eingezahlten Anteilen am Kapital der EZB verteilt.

KONSOLIDIERTE BILANZ DES EUROSISTEMS ZUM 31. DEZEMBER 2012

(IN MIO €)¹

AKTIVA	31. DEZEMBER 2012	31. DEZEMBER 2011 ²
1 Gold und Goldforderungen	438 686	423 458
2 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	250 771	244 623
2.1 Forderungen an den IWF	86 980	85 655
2.2 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva	163 791	158 968
3 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	32 727	98 226
4 Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	19 069	25 355
4.1 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen und Kredite	19 069	25 355
4.2 Forderungen aus der Kreditfazilität im Rahmen des WKM II	0	0
5 Forderungen in Euro aus geldpolitischen Operationen an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	1 126 019	863 568
5.1 Hauptrefinanzierungsgeschäfte	89 661	144 755
5.2 Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	1 035 771	703 894
5.3 Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0
5.4 Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0
5.5 Spitzenrefinanzierungsfazilität	587	14 823
5.6 Forderungen aus Margenausgleich	0	97
6 Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	202 764	176 490
7 Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	586 133	618 764
7.1 Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	277 153	273 854
7.2 Sonstige Wertpapiere	308 979	344 910
8 Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	29 961	33 926
9 Sonstige Aktiva	276 582	248 860
Aktiva insgesamt	2 962 712	2 733 270

¹ Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

² Die vergleichenden Daten zum 31. Dezember 2011 wurden aufgrund von Reklassifizierungen neu berechnet. Diese Reklassifizierungen wurden in der Woche zum 20. April 2012 vorgenommen, um die Offenlegung von Liquiditätshilfen, die den heimischen Kreditinstituten im Notfall von Zentralbanken des Eurosystems gewährt werden (Emergency Liquidity Assistance – ELA), in der Aktivposition 6 zu harmonisieren (siehe auch die Pressemitteilung zum konsolidierten Ausweis des Eurosystems zum 20. April 2012).

PASSIVA

31. DEZEMBER
201231. DEZEMBER
2011

PASSIVA	31. DEZEMBER 2012	31. DEZEMBER 2011
1 Banknotenumlauf	912 592	888 676
2 Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	925 386	849 477
2.1 Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)	447 112	223 539
2.2 Einlagefazilität	280 219	413 882
2.3 Termineinlagen	197 559	211 000
2.4 Feinsteuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0
2.5 Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	496	1 056
3 Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	6 688	2 423
4 Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	0	0
5 Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	135 655	79 726
5.1 Einlagen von öffentlichen Haushalten	95 341	65 590
5.2 Sonstige Verbindlichkeiten	40 314	14 137
6 Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	184 484	156 876
7 Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	3 629	4 546
8 Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	6 226	9 027
8.1 Einlagen, Guthaben und sonstige Verbindlichkeiten	6 226	9 027
8.2 Verbindlichkeiten aus der Kreditfazilität im Rahmen des WKM II	0	0
9 Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	54 952	55 942
10 Sonstige Passiva	237 605	209 646
11 Ausgleichsposten aus Neubewertung	407 373	394 013
12 Kapital und Rücklagen	88 122	82 918
Passiva insgesamt	2 962 712	2 733 270



Die beiden relativ schmalen Hochhausbauten werden durch die Umsteigeplattformen und die diagonal verlaufenden Stahlträger im Atrium gegeneinander ausgesteift. Im November und Dezember 2012 wurden die Arbeiten an den Plattformen und der Stahlkonstruktion im Atrium abgeschlossen.

Im Frühjahr 2013 werden die Fassaden vollständig montiert und das Atrium geschlossen sein. Bis dahin werden an der Spitze des Doppel-Büroturms auch die Stahlstrukturen für die technischen Bereiche fertiggestellt und die Antenne montiert sein.

Der Entwurf von COOP HIMMELB(L)AU nahm in den letzten zwei Jahren dank intensiver Bauarbeiten Gestalt an. Der Architekt Wolf Prix und sein Team wollten ein neues und einzigartiges Wahrzeichen schaffen, das Alt und Neu miteinander verbindet. Diese Vision ist nun für die EZB verwirklicht worden.

ANHANG

I RECHTSINSTRUMENTE DER EZB

Diese Aufstellungen bieten einen Überblick über die Rechtsinstrumente, die im Jahr 2012 von der EZB verabschiedet und auf der Website der EZB in der Rubrik „Legal framework“ veröffentlicht wurden.

a) Rechtsinstrumente der EZB (ohne Stellungnahmen)

Nr.	Titel
EZB/2012/1	Empfehlung der Europäischen Zentralbank vom 10. Februar 2012 an den Rat der Europäischen Union zu den externen Rechnungsprüfern der Bank von Griechenland (ABl. C 48, 18.2.2012, S. 1)
EZB/2012/2	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 27. Februar 2012 zur Aufhebung des Beschlusses EZB/2010/3 über temporäre Maßnahmen hinsichtlich der Notenbankfähigkeit der von der griechischen Regierung begebenen oder garantierten marktfähigen Schuldtitel (ABl. L 59, 1.3.2012, S. 36)
EZB/2012/3	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 5. März 2012 über die Notenbankfähigkeit der von der griechischen Regierung begebenen oder in vollem Umfang garantierten marktfähigen Schuldtitel im Rahmen des Angebots der Hellenischen Republik zum Schuldentausch (ABl. L 77, 16.3.2012, S. 19)
EZB/2012/4	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 21. März 2012 zur Änderung des Beschlusses EZB/2011/25 über zusätzliche zeitlich befristete Maßnahmen hinsichtlich der Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems und der Notenbankfähigkeit von Sicherheiten (ABl. L 91, 29.3.2012, S. 27)
EZB/2012/5	Empfehlung der Europäischen Zentralbank vom 23. März 2012 an den Rat der Europäischen Union zu den externen Rechnungsprüfern der Banque de France (ABl. C 93, 30.3.2012, S. 1)
EZB/2012/6	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 29. März 2012 über die Einrichtung des TARGET2-Securities-Vorstands und zur Aufhebung des Beschlusses EZB/2009/6 (ABl. L 117, 1.5.2012, S. 13)
EZB/2012/7	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 26. April 2012 zur Änderung des Beschlusses EZB/2010/22 zum Verfahren der Qualitätszulassung für Hersteller von Euro-Banknoten (ABl. L 126, 15.5.2012, S. 13)
EZB/2012/8	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 26. April 2012 zur Änderung des Beschlusses EZB/2011/8 über Zulassungsverfahren für die Herstellung von Euro-Banknoten in den Bereichen Umwelt sowie Gesundheit und Sicherheit (ABl. L 126, 15.5.2012, S. 14)
EZB/2012/9	Empfehlung der Europäischen Zentralbank vom 1. Juni 2012 an den Rat der Europäischen Union zu den externen Rechnungsprüfern der Banka Slovenije (ABl. C 161, 7.6.2012, S. 1)
EZB/2012/10	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 19. Juni 2012 zur Änderung des Beschlusses EZB/2007/5 über die Festlegung der Vergaberegeln (ABl. L 178, 10.7.2012, S. 14)

Nr.	Titel
EZB/2012/11	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 28. Juni 2012 zur Änderung des Beschlusses EZB/2011/25 über zusätzliche zeitlich befristete Maßnahmen hinsichtlich der Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems und der Notenbankfähigkeit von Sicherheiten (ABl. L 175, 5.7.2012, S. 17)
EZB/2012/12	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 3. Juli 2012 zur Änderung des Beschlusses EZB/2011/25 über zusätzliche zeitlich befristete Maßnahmen hinsichtlich der Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems und der Notenbankfähigkeit von Sicherheiten (ABl. L 186, 14.7.2012, S. 38)
EZB/2012/13	Leitlinie der Europäischen Zentralbank vom 18. Juli 2012 über TARGET2-Securities (Neufassung) (ABl. L 215, 11.8.2012, S. 19)
EZB/2012/14	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 18. Juli 2012 zur Aufhebung des Beschlusses EZB/2012/3 über die Notenbankfähigkeit der von der Hellenischen Republik begebenen oder in vollem Umfang garantierten marktfähigen Schuldtitel im Rahmen des Angebots der Hellenischen Republik zum Schuldentausch (ABl. L 199, 26.7.2012, S. 26)
EZB/2012/15	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 17. Juli 2012 über die Weiterübertragung der Befugnis zur Erteilung, Verlängerung oder Ausweitung von Zulassungen (ABl. L 209, 4.8.2012, S. 17)
EZB/2012/16	Leitlinie der Europäischen Zentralbank vom 20. Juli 2012 über den Datenaustausch für Bargelddienstleistungen (ABl. L 245, 11.9.2012, S. 3)
EZB/2012/17	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 2. August 2012 zur Aufhebung des Beschlusses EZB/2011/25 über zusätzliche zeitlich befristete Maßnahmen hinsichtlich der Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems und der Notenbankfähigkeit von Sicherheiten (ABl. L 218, 15.8.2012, S. 19)
EZB/2012/18	Leitlinie der Europäischen Zentralbank vom 2. August 2012 über zusätzliche zeitlich befristete Maßnahmen hinsichtlich der Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems und der Notenbankfähigkeit von Sicherheiten und zur Änderung der Leitlinie EZB/2007/9 (ABl. L 218, 15.8.2012, S. 20)
EZB/2012/19	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 7. September 2012 zur Änderung des Beschlusses EZB/2010/14 über die Prüfung der Echtheit und Umlauffähigkeit und über die Wiederausgabe von Euro-Banknoten (ABl. L 253, 20.9.2012, S. 19)
EZB/2012/20	Empfehlung der Europäischen Zentralbank vom 14. September 2012 an den Rat der Europäischen Union zu den externen Rechnungsprüfern der Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland (ABl. C 286, 22.9.2012, S. 1)
EZB/2012/21	Leitlinie der Europäischen Zentralbank vom 26. September 2012 über das Rahmenwerk für das Datenqualitätsmanagement der zentralisierten Wertpapierdatenbank (ABl. L 307, 7.11.2012, S. 89)
EZB/2012/22	Empfehlung der Europäischen Zentralbank vom 26. September 2012 über das Rahmenwerk für das Datenqualitätsmanagement der zentralisierten Wertpapierdatenbank (ABl. C 339, 7.11.2012, S. 1)

Nr.	Titel
EZB/2012/23	Leitlinie der Europäischen Zentralbank vom 10. Oktober 2012 zur Änderung der Leitlinie EZB/2012/18 über zusätzliche zeitlich befristete Maßnahmen hinsichtlich der Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems und der Notenbankfähigkeit von Sicherheiten (ABl. L 284, 17.10.2012, S. 14)
EZB/2012/24	Verordnung der Europäischen Zentralbank vom 17. Oktober 2012 über die Statistiken über Wertpapierbestände (ABl. L 305, 1.11.2012, S. 6)
EZB/2012/25	Leitlinie der Europäischen Zentralbank vom 26. November 2012 zur Änderung der Leitlinie EZB/2011/14 über geldpolitische Instrumente und Verfahren des Eurosystems (ABl. L 348, 18.12.2012, S. 30)
EZB/2012/26	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 29. November 2012 über die Genehmigung des Umfangs der Ausgabe von Münzen im Jahr 2013 (ABl. L 334, 6.12.2012, S. 50)
EZB/2012/27	Leitlinie der Europäischen Zentralbank vom 5. Dezember 2012 über ein trans-europäisches automatisiertes Echtzeit-Brutto-Express-Zahlungsverkehrssystem (TARGET2) (Neufassung) (ABl. L 30, 30.1.2013, S. 1)
EZB/2012/28	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 7. Dezember 2012 zur Änderung der Entscheidung EZB/2009/4 hinsichtlich Ausnahmeregelungen, die gemäß der Verordnung (EG) Nr. 958/2007 über die Statistik über Aktiva und Passiva von Investmentfonds gewährt werden können (EZB/2007/8) (ABl. L 9, 15.1.2013, S. 11)
EZB/2012/29	Leitlinie der Europäischen Zentralbank vom 10. Dezember 2012 zur Änderung der Leitlinie EZB/2010/20 über die Rechnungslegungsgrundsätze und das Berichtswesen im Europäischen System der Zentralbanken (ABl. L 356, 22.12.2012, S. 94)
EZB/2012/30	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 10. Dezember 2012 zur Änderung des Beschlusses EZB/2010/21 über den Jahresabschluss der EZB (ABl. L 356, 22.12.2012, S. 93)
EZB/2012/31	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 11. Dezember 2012 zur Änderung des Beschlusses EZB/2007/7 über die Bedingungen von TARGET2-EZB (ABl. L 13, 17.1.2013, S. 8)
EZB/2012/32	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 19. Dezember 2012 über temporäre Maßnahmen hinsichtlich der Notenbankfähigkeit der von der Hellenischen Republik begebenen oder in vollem Umfang garantierten marktfähigen Schuldtitel (ABl. L 359, 29.12.2012, S. 74)
EZB/2012/33	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 19. Dezember 2012 zur Änderung des Beschlusses EZB/2010/24 über die vorläufige Verteilung der Einkünfte der Europäischen Zentralbank aus dem Euro-Banknotenumlauf und aus im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte erworbenen Wertpapieren (ABl. L 13, 17.1.2013, S. 12)
EZB/2012/34	Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 19. Dezember 2012 über zeitlich befristete Änderungen der Regelungen hinsichtlich der Notenbankfähigkeit von auf Fremdwährungen lautenden Sicherheiten (ABl. L 14, 18.1.2013, S. 22)

b) Stellungnahmen der EZB nach Konsultationen durch eine europäische Institution

Nr.	Ursprung und Gegenstand
CON/2012/5	EU-Rat – Vorschlag für eine Richtlinie über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und Vorschlag für eine Verordnung über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen (ABl. C 105, 11.4.2012, S. 1)
CON/2012/10	EU-Rat – Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2004/109/EG zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, sowie der Richtlinie 2007/14/EG der Kommission (ABl. C 93, 30.3.2012, S. 2)
CON/2012/17	EU-Rat – Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über ein Aktionsprogramm in den Bereichen Austausch, Unterstützung und Ausbildung zum Schutz des Euro gegen Geldfälschung (Programm „Pericles 2020“) (ABl. C 137, 12.5.2012, S. 7)
CON/2012/18	EU-Rat – Gestärkte wirtschaftspolitische Steuerung im Euro-Währungsgebiet (ABl. C 141, 17.5.2012, S. 7)
CON/2012/21	EU-Rat – i) Vorschlag für eine Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente zur Aufhebung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates, ii) Vorschlag für eine Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EMIR) über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister, iii) Vorschlag für eine Richtlinie über strafrechtliche Sanktionen für Insider-Geschäfte und Marktmanipulation sowie iv) Vorschlag für eine Richtlinie über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch) (ABl. C 161, 7.6.2012, S. 3)
CON/2012/24	EU-Rat – Vorschlag für eine Verordnung zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen und zu einem Vorschlag für eine Richtlinie zur Änderung der Richtlinie 2009/65/EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds im Hinblick auf den übermäßigen Rückgriff auf Ratings (ABl. C 167, 13.6.2012, S. 2)
CON/2012/32	EU-Rat – Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Europäische Risikokapitalfonds und Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Europäische Fonds für soziales Unternehmertum (ABl. C 175, 19.6.2012, S. 11)
CON/2012/42	Kommission – Entwurf einer delegierten Verordnung der Kommission zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Ausnahmen, die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit, Verwahrstellen, Hebelfinanzierung, Transparenz und Beaufsichtigung (ABl. C 47, 19.2.2013, S. 1)
CON/2012/56	Europäischer Rat – Empfehlung des Rates zur Ernennung eines Mitglieds des Direktoriums der Europäischen Zentralbank (ABl. C 218, 24.7.2012, S. 3)

Nr.	Ursprung und Gegenstand
CON/2012/62	EU-Rat – Vorschlag für eine Verordnung zur Verbesserung der Wertpapierabrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer (ABl. C 310, 13.10.2012, S. 12)
CON/2012/77	Kommission – Vorschlag für eine Verordnung der Kommission zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 2214/96 über harmonisierte Verbraucherpreisindizes (HVPI): Übermittlung und Verbreitung von Teilindizes des HVPI in Bezug auf die Schaffung harmonisierter Verbraucherpreisindizes zu konstanten Steuersätzen und Vorschlag für eine Verordnung zur Festlegung von Durchführungsbestimmungen zu der Verordnung (EG) Nr. 2494/95 des Rates über harmonisierte Verbraucherpreisindizes im Hinblick auf die Schaffung von Preisindizes für selbst genutztes Wohneigentum (noch nicht im Amtsblatt veröffentlicht)
CON/2012/84	EU-Rat – Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 223/2009 über europäische Statistiken (ABl. C 374, 4.12.2012, S. 2)
CON/2012/95	Kommission – Von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde der Kommission vorgelegte verschiedene technische Regulierungs- und Durchführungsstandards, die in Form von delegierten Verordnungen und Durchführungsverordnungen der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister zu erlassen sind (ABl. C 60, 1.3.2013, S. 1)
CON/2012/96	EU-Rat – Vorschlag für eine Verordnung des Rates zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank und Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde) (ABl. C 30, 1.2.2013, S. 6)
CON/2012/99	EU-Rat – Vorschlag für eine Richtlinie zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen (ABl. C 39, 12.2.2013, S. 1)
CON/2012/103	Europäisches Parlament und EU-Rat – Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Basisinformationsblätter für Anlageprodukte (noch nicht im Amtsblatt veröffentlicht)

c) Stellungnahmen der EZB nach Konsultationen durch Mitgliedstaaten

Nr.	Ursprung und Gegenstand
CON/2012/1	Zypern – Gehälter der Beamten
CON/2012/2	Deutschland – Maßnahmen für die Stabilisierung des Finanzmarkts
CON/2012/3	Luxemburg – Dematerialisierte Wertpapiere
CON/2012/4	Italien – Garantierahmen für die Verbindlichkeiten italienischer Banken und Umtausch von Lira-Banknoten
CON/2012/6	Irland – Reformen der Altersversorgung im öffentlichen Sektor
CON/2012/7	Rumänien – Mindestreservesystem
CON/2012/8	Griechenland – System für die Überwachung von Transaktionen mit buchmäßig verwalteten Wertpapieren
CON/2012/9	Italien – Liquiditätssteuerung in den Staatskonten bei der Banca d'Italia und Auswahl von Geschäftspartnern für hiermit zusammenhängende Geschäfte
CON/2012/11	Spanien – Sanierung des spanischen Finanzsektors
CON/2012/12	Griechenland – Bedingungen für vom griechischen Staat begebene oder garantierte Wertpapiere
CON/2012/13	Spanien – Staatliche Garantien
CON/2012/14	Griechenland – Rekapitalisierung und Abwicklung von Kreditinstituten in Griechenland
CON/2012/15	Griechenland – Schutz des Euro vor Geldfälschung und Echtheitsprüfung von Euro-Münzen
CON/2012/16	Lettland – Mindestreservepflicht
CON/2012/19	Lettland – Ernennung der Mitglieder des Rates der Latvijas Banka
CON/2012/20	Italien – Teilnahme Italiens an Programmen des Internationalen Währungsfonds als Reaktion auf die Finanzkrise
CON/2012/22	Slowenien – Einlagensicherungssystem
CON/2012/23	Portugal – Durchführungsmaßnahmen hinsichtlich Rekapitalisierung
CON/2012/25	Griechenland – Rekapitalisierung und Abwicklung von Kreditinstituten in Griechenland
CON/2012/26	Ungarn – Änderungen des Gesetzes über die Magyar Nemzeti Bank
CON/2012/27	Ungarn – Fremdwährungshypotheken und Wohnimmobilienkreditverträge
CON/2012/28	Belgien – Belgische gedeckte Schuldverschreibungen und Maßnahmen zur Erleichterung der Mobilisierung von Kreditforderungen
CON/2012/29	Bulgarien – Staatsfonds für die Garantie der Stabilität des staatlichen Altersversorgungssystems

Nr.	Ursprung und Gegenstand
CON/2012/30	Dänemark – Einlagensicherungsfonds und Abwicklungsmechanismus für Banken
CON/2012/31	Griechenland – Satzung der Bank of Greece
CON/2012/33	Spanien – Beschränkungen für Barzahlungen
CON/2012/34	Deutschland – Schutz gegen Geldfälschung und Erhalt der Qualität des Bargeldumlaufs
CON/2012/35	Belgien – Aufsichtsbezogene Betriebskosten
CON/2012/36	Litauen – Einschränkungen von Barzahlungsabwicklungen
CON/2012/37	Dänemark – Beschränkungen für Barzahlungen
CON/2012/38	Italien – Überwachung von Massenzahlungsverfahren
CON/2012/39	Griechenland – Rekapitalisierungs- und Abwicklungsrahmen für Kreditinstitute in Griechenland
CON/2012/40	Griechenland – Schuldenregelungen für überschuldete Einzelpersonen
CON/2012/41	Polen – Einführung eines Rechtsrahmens für den Betrieb von zentralen Gegenparteien
CON/2012/43	Ungarn – Gesetz über die Magyar Nemzeti Bank
CON/2012/44	Tschechische Republik – Gesetz über die Česká národní banka
CON/2012/45	Ungarn – Erhöhung der Quote Ungarns beim Internationalen Währungsfonds
CON/2012/46	Spanien – Umstrukturierung und Veräußerung von Immobilienvermögen im Finanzsektor
CON/2012/47	Slowenien – Verhinderung von Zahlungsverzug
CON/2012/48	Slowenien – Rekapitalisierung der Banken
CON/2012/49	Ungarn – Magyar Nemzeti Bank
CON/2012/50	Zypern – Rekapitalisierung der Cyprus Popular Bank
CON/2012/51	Zypern – Gesetze über die Central Bank of Cyprus von 2002 bis 2007
CON/2012/52	Irland – Neue Maßnahmen zur Stärkung der Aufsicht und der Vollziehung im Bereich der Finanzmarktregulierung
CON/2012/53	Slowakei – Bankenabgabe und Beiträge zum Einlagensicherungssystem
CON/2012/54	Schweden – Einzug bestimmter alter Banknoten als gesetzliches Zahlungsmittel
CON/2012/55	Deutschland – Stärkung der Finanzaufsicht und Einrichtung eines Ausschusses für Finanzstabilität
CON/2012/57	Slowenien – Slovenia Sovereign Holding
CON/2012/58	Polen – Stabilisierungsfonds für Banken
CON/2012/59	Ungarn – Finanztransaktionssteuer

Nr.	Ursprung und Gegenstand
CON/2012/60	Spanien – Staatliche Garantien
CON/2012/61	Italien – Reform der Aufsicht über das Versicherungswesen und die Altersversorgung
CON/2012/63	Litauen – Stabilisierende Haushaltspolitik und Einrichtung eines staatlichen Reservekontos bei der Lietuvos bankas zur Bekämpfung der Krise
CON/2012/64	Italien – Rekapitalisierung der Banca Monte dei Paschi di Siena
CON/2012/65	Österreich – Erhöhung der Quote Österreichs beim Internationalen Währungsfonds
CON/2012/66	Deutschland – Außenwirtschaftliche Meldepflichten
CON/2012/67	Österreich – Meldepflichten für grenzüberschreitende Dienstleistungen
CON/2012/68	Irland – Kreditgenossenschaften
CON/2012/69	Luxemburg – Kapitalerhöhung der Banque centrale du Luxembourg
CON/2012/70	Irland – Maßnahmen bezüglich Privatinsolvenz
CON/2012/71	Slowenien – Stärkung der Bankenstabilität
CON/2012/72	Polen – Konsolidierter rechtlicher Rahmen für Zahlungsdienste
CON/2012/73	Lettland – Für die Einführung des Euro erforderliche Vorbereitungen und Gesetzesänderungen
CON/2012/74	Irland – Neue Maßnahmen für das Kreditregister in Irland
CON/2012/75	Spanien – Europäische Finanzhilfen
CON/2012/76	Irland – Informationsfreiheit
CON/2012/78	Rumänien – Offenmarktgeschäfte und ständige Fazilitäten
CON/2012/79	Bulgarien – Fiskalische Regeln sowie Verwaltung von Bankkonten und Zahlungen von öffentlichen Stellen
CON/2012/80	Lettland – Änderungen des Gesetzes über die Latvijas Banka
CON/2012/81	Belgien – Gewinnverteilung zwischen der Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique und dem belgischen Staat
CON/2012/82	Deutschland – Prüfung von Bargeld
CON/2012/83	Slowakei – Beschränkungen für Barzahlungen
CON/2012/85	Zypern – Staatliche Garantien für Kreditinstitute
CON/2012/86	Portugal – Vergütung des Personals der Banco de Portugal und Haushalt
CON/2012/87	Lettland – Schreibweise der einheitlichen Währung
CON/2012/88	Deutschland – Stabilisierung des Finanzmarkts
CON/2012/89	Spanien – Euro-Banknoten und -Münzen sowie Änderungen an der Satzung der Banco de España

Nr.	Ursprung und Gegenstand
CON/2012/90	Griechenland – Änderungen am Rechtsrahmen für die Rekapitalisierung von Kreditinstituten
CON/2012/91	Polen – Stabilisierungsfonds für Banken
CON/2012/92	Deutschland – Pfandbriefe
CON/2012/93	Slowenien – Steuer auf Finanzdienstleistungen und Steuer auf den Gesamtbetrag der Bilanzsumme einer Bank
CON/2012/94	Ungarn – Änderungen des Gesetzes über die Finanztransaktionssteuer
CON/2012/97	Lettland – Einführung des Euro
CON/2012/98	Irland – Verlängerung der irischen Staatsgarantie bezüglich zugelassener Verbindlichkeiten von Kreditinstituten
CON/2012/100	Belgien – Staatliche Garantie zur Deckung bestimmter Verpflichtungen von Tochterunternehmen der Dexia SA
CON/2012/101	Slowenien – Bankengesetz
CON/2012/102	Rumänien – Bestimmte Bedingungen für die Kreditvergabe
CON/2012/104	Dänemark – Finanzvorschriften
CON/2012/105	Litauen – Umsetzung des Vertrags über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion
CON/2012/106	Frankreich – Stabilität des Banken- und Finanzsektors
CON/2012/107	Deutschland – Hochfrequenzhandel
CON/2012/108	Spanien – Vermögensverwaltungsgesellschaften
CON/2012/109	Italien – Schaffung von Kapitalpolstern für die Banca Monte dei Paschi di Siena
CON/2012/110	Litauen – Mindestreserveanforderungen für Kreditinstitute
CON/2012/111	Irland – Neue Maßnahmen für das Kreditregister in Irland

2 CHRONIK DER GELDPOLITISCHEN MASSNAHMEN DES EUROSYSTEMS

12. JANUAR, 9. FEBRUAR, 8. MÄRZ, 4. APRIL UND 3. MAI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

6. JUNI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 15. Januar 2013 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

Des Weiteren beschließt der EZB-Rat, die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit, die bis Ende 2012 zugeteilt werden, als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

5. JULI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 11. Juli 2012 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 0,75 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 11. Juli 2012 um jeweils 25 Basispunkte auf 1,50 % bzw. 0,00 % zu senken.

2. AUGUST 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

Ferner beschließt er mögliche Maßnahmen zur Korrektur des erheblich gestörten Preisbildungsprozesses an den Anleihemärkten der Euro-Länder. Insbesondere beschließt der EZB-Rat im Rahmen seines Mandats zur Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht und unter Beachtung seiner geldpolitischen Unabhängigkeit, gegebenenfalls von der Möglichkeit Gebrauch zu machen, endgültige Offenmarktgeschäfte in einer Größenordnung durchzuführen, die eine angemessene Zielerreichung ermöglicht.

6. SEPTEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

Ferner legt er die Modalitäten für die Durchführung von geldpolitischen Outright-Geschäften (Outright Monetary Transactions – OMTs) an den Sekundärmärkten für Staatsanleihen im Eurogebiet fest. Im Anschluss an den OMT-Beschluss kündigt der EZB-Rat die sofortige Einstellung des Programms für die Wertpapiermärkte (Securities Markets Programme – SMP) an. Die im Rahmen des SMP bereitgestellte Liquidität wird wie schon in der Vergangenheit weiterhin abgeschöpft, und die Wertpapiere im SMP-Portfolio werden bis zu ihrer Fälligkeit gehalten.

4. OKTOBER UND 8. NOVEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

6. DEZEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 9. Juli 2013 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

10. JANUAR, 7. FEBRUAR UND 7. MÄRZ 2013

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

3 DIE KOMMUNIKATION DER EZB BEZÜGLICH DER BEREITSTELLUNG VON LIQUIDITÄT IM ÜBERBLICK¹

Nähere Informationen zu den vom Eurosystem im Berichtsjahr durchgeführten liquiditätszuführenden Geschäften finden sich auf der EZB-Website unter „Open market operations“.

BEREITSTELLUNG VON LIQUIDITÄT IN EURO

9. FEBRUAR 2012

Die EZB genehmigt für jene sieben NZBen, die entsprechende Vorschläge unterbreitet haben, spezifische nationale Zulassungskriterien und Risikokontrollmaßnahmen bezüglich der temporären Hereinnahme zusätzlicher Kreditforderungen als Sicherheiten für die Kreditgeschäfte des Eurosystems.

28. FEBRUAR 2012

Die EZB gibt angesichts des Angebots zur Privatsektorbeteiligung die vorläufige Aussetzung der Zulassung marktfähiger Schuldtitel, die von der Hellenischen Republik begeben oder in vollem Umfang garantiert wurden, als Sicherheiten für die geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems bekannt.

8. MÄRZ 2012

Die EZB kündigt an, marktfähige Schuldtitel, die von der Hellenischen Republik begeben oder in vollem Umfang garantiert wurden, wieder als Sicherheiten für Kreditgeschäfte des Eurosystems zu akzeptieren, wobei die Anwendung des Bonitätsschwellenwerts für die Notenbankfähigkeit ausgesetzt wird.

6. JUNI 2012

Die EZB gibt Einzelheiten zu den vom 11. Juli 2012 bis zum 15. Januar 2013 abzuwickelnden Refinanzierungsgeschäften bekannt.

22. JUNI 2012

Die EZB ergreift weitere Maßnahmen zur Erhöhung der Verfügbarkeit von Sicherheiten für Geschäftspartner.

6. JULI 2012

Die EZB gibt Einführungszeitpunkte der Meldepflichten für Strukturdaten zu Asset-Backed Securities auf Einzelkreditebene bekannt.

20. JULI 2012

Die EZB kündigt an, die Zulassung marktfähiger Schuldtitel, die von der Hellenischen Republik begeben oder in vollem Umfang garantiert wurden, als Sicherheiten für die geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems auszusetzen.

6. SEPTEMBER 2012

Die EZB gibt die technischen Merkmale der geldpolitischen Outright-Geschäfte und das Auslaufen des Programms für die Wertpapiermärkte bekannt.

¹ Die Datumsangabe bezieht sich jeweils auf das Veröffentlichungsdatum der Mitteilung.

Die EZB beschließt zusätzliche Maßnahmen zur Gewährleistung der Verfügbarkeit von Sicherheiten für Geschäftspartner, um deren Zugang zu liquiditätszuführenden Geschäften des Eurosystems sicherzustellen.

31. OKTOBER 2012

Die EZB gibt das planmäßige Auslaufen des zweiten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen bekannt.

27. NOVEMBER 2012

Die EZB gibt einen neuen Zeitplan für die am 6. Juli 2012 angekündigte Einführung der Meldepflichten für Strukturdaten zu Asset-Backed Securities auf Einzelkreditebene bekannt.

6. DEZEMBER 2012

Die EZB informiert über Einzelheiten zu den vom 16. Januar bis zum 9. Juli 2013 abzuwickelnden Refinanzierungsgeschäften.

Die EZB gibt ferner bekannt, dass sie die Hauptrefinanzierungsgeschäfte so lange wie erforderlich, mindestens jedoch bis zum 9. Juli 2013, dem Ende der sechsten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres 2013, als Mengentender mit Vollzuteilung abwickeln wird.

Die EZB kündigt an, dass die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit, die zwischen 30. Januar und 26. Juni 2013 zugeteilt werden, als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt werden. Der Zinssatz für diese Geschäfte mit dreimonatiger Laufzeit wird dem durchschnittlichen Zinssatz der während der Laufzeit des betreffenden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfts durchgeführten Hauptrefinanzierungsgeschäfte entsprechen.

19. DEZEMBER 2012

Die EZB kündigt an, marktfähige von der Hellenischen Republik begebene oder in vollem Umfang garantierte Schuldtitel, die alle anderen Zulassungskriterien erfüllen, wieder als notenbankfähige Sicherheiten für die Kreditgeschäfte des Eurosystems zuzulassen; sie unterliegen allerdings speziellen Bewertungsabschlägen.

BEREITSTELLUNG VON LIQUIDITÄT IN ANDEREN WÄHRUNGEN UND ABKOMMEN MIT ANDEREN ZENTRALBANKEN

12. SEPTEMBER 2012

Die EZB gibt die Verlängerung der Swap-Vereinbarung mit der Bank of England bis zum 30. September 2012 bekannt.

13. DEZEMBER 2012

Die EZB gibt zusammen mit der Bank of Canada, der Bank of England, der Federal Reserve und der Schweizerischen Nationalbank die Verlängerung der bestehenden befristeten liquiditätszuführenden Swap-Vereinbarungen in US-Dollar bis zum 1. Februar 2014 bekannt.

Ferner informiert die EZB zusammen mit der Bank of Canada, der Bank of England, der Federal Reserve und der Schweizerischen Nationalbank über die Fortführung des bestehenden Netzwerks befristeter bilateraler Swap-Vereinbarungen bis zum 1. Februar 2014.

4 PUBLIKATIONEN DER EZB

Die EZB erstellt eine Reihe von Publikationen, die Auskunft über ihre Kerntätigkeiten in den Bereichen Geldpolitik, Statistik, Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungssysteme, Finanzstabilität und Bankenaufsicht, internationale und europäische Zusammenarbeit sowie rechtliche Angelegenheiten geben. Zu diesen Publikationen gehören:

SATZUNGSGEMÄSS VORGESCHRIEBENE PUBLIKATIONEN

- Jahresbericht
- Konvergenzbericht
- Monatsbericht

FORSCHUNGSPAPIERE

- Legal Working Paper Series
- Occasional Paper Series
- Research Bulletin
- Working Paper Series

SONSTIGE/THEMENSPEZIFISCHE PUBLIKATIONEN

- Enhancing monetary analysis
- Financial integration in Europe
- Financial Stability Review
- Statistics Pocket Book
- Die Europäische Zentralbank – Geschichte, Rolle und Aufgaben
- The international role of the euro
- Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet („Allgemeine Regelungen“)
- Die Geldpolitik der EZB
- The payment system

Darüber hinaus veröffentlicht die EZB Broschüren und Informationsmaterial zu einer Vielzahl von Themenbereichen wie den Euro-Banknoten und -Münzen sowie Seminar- und Konferenzbände.

Ein vollständiges Verzeichnis der im PDF-Format verfügbaren Publikationen der EZB und des Europäischen Währungsinstituts (der Vorgängerinstitution der EZB von 1994 bis 1998) kann auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu/pub/ abgerufen werden. Ländercodes zeigen, in welchen Sprachen die jeweiligen Publikationen zur Verfügung stehen.

Soweit nicht anders angegeben, können Druckfassungen (sofern vorrätig) kostenlos über info@ecb.europa.eu bezogen bzw. abonniert werden.

5 GLOSSAR

Dieses Glossar enthält eine Auswahl der im Jahresbericht verwendeten Begriffe. Ein umfassendes Glossar in englischer Sprache kann auf der Website der EZB abgerufen werden.

Außerbörslicher Handel (over-the-counter (OTC) trading): Handel auf einem nicht geregelten Markt, an dem die Transaktionen zwischen den Handelsteilnehmern direkt – zumeist über Telefon oder Computer – stattfinden, wie etwa der außerbörsliche Derivatehandel.

Bankenunion (banking union): Weiterer Baustein zur Vollendung der **Wirtschafts- und Währungsunion**, der einen integrierten Finanzrahmen mit einem einheitlichen Regelwerk für die Bankenregulierung, einen **einheitlichen Aufsichtsmechanismus**, ein harmonisiertes Einlagensicherungssystem und einen einheitlichen Abwicklungsmechanismus für Banken umfasst.

Befristete Transaktion (reverse transaction): Geschäft, bei dem die Zentralbank im Rahmen einer **Rückkaufsvereinbarung** Vermögenswerte verkauft (Repogeschäft) oder kauft (Reverse Repo) oder gegen Überlassung von **Sicherheiten** Kredite gewährt.

BIP-Deflator (GDP deflator): Sogenannter impliziter Preisindex; als Quotient aus nominalem (in jeweiligen Preisen) und realem (preisbereinigtem) **Bruttoinlandsprodukt (BIP)** errechnet.

Bruttoinlandsprodukt (BIP) (gross domestic product – GDP): Messgröße für die Wirtschaftsleistung in einem bestimmten Zeitraum: Wert der Gesamtproduktion von Waren und Dienstleistungen einer Volkswirtschaft nach Abzug der Vorleistungen zuzüglich der um Subventionen verminderten Produktions- und Importabgaben. Das BIP lässt sich nach Entstehungs-, Verwendungs- oder Verteilungskomponenten aufgliedern. Die wichtigsten Verwendungskomponenten des BIP sind private Konsumausgaben, Konsumausgaben des **Staates**, Bruttoanlageinvestitionen, Vorratsveränderungen sowie Importe und Exporte von Waren und Dienstleistungen (einschließlich des Handels innerhalb des **Euro-Währungsgebiets**).

Deficit-Debt-Adjustment (in Bezug auf die öffentlichen Haushalte/den Staat) (deficit-debt adjustment; general government): Differenz zwischen dem öffentlichen Finanzierungssaldo (Haushaltsdefizit oder Haushaltsüberschuss) und der Veränderung des öffentlichen **Schuldenstands**.

Defizit (der öffentlichen Haushalte/des Staates) (deficit; general government): Fehlbetrag der öffentlichen Haushalte, d. h. die Differenz zwischen den Gesamteinnahmen und -ausgaben des **Staates**.

Defizitquote (der öffentlichen Haushalte/des Staates) (deficit ratio; general government): **Defizit** der öffentlichen Haushalte im Verhältnis zum nominalen **Bruttoinlandsprodukt**. Die Defizitquote ist Gegenstand eines der in Artikel 126 Absatz 2 des **Vertrags** festgelegten fiskalpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits (siehe **Verfahren bei einem übermäßigen Defizit**).

Direktinvestitionen (direct investment): Grenzüberschreitende Investitionen mit dem Ziel, eine langfristige Beteiligung an einem in einer anderen Volkswirtschaft ansässigen Unternehmen zu erwerben (in der Praxis durch den Erwerb von mindestens 10 % der Stammaktien bzw. des Stimmrechts). Zu den Direktinvestitionen zählen Beteiligungskapital, reinvestierte Gewinne und sonstige Anlagen im Zusammenhang mit Transaktionen zwischen verbundenen Unternehmen.

Dividendenwerte (equities): Wertpapiere, die Eigentumsrechte an Kapitalgesellschaften repräsentieren, z. B. Aktien, die an Börsen gehandelt werden (börsennotierte Aktien), nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte. Sie erbringen in der Regel Erträge in Form von Dividenden.

ECOFIN-Rat (ECOFIN Council): Der **Rat der Europäischen Union (EU-Rat)** in der Zusammensetzung der Wirtschafts- und Finanzminister der EU-Mitgliedstaaten.

Effektiver Wechselkurs (EWK) des Euro, nominal/real (effective exchange rate (EER) of the euro, nominal/real): Gewichtetes Mittel der bilateralen Euro-Wechselkurse gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner des **Euro-Währungsgebiets**. Die EZB veröffentlicht nominale effektive Wechselkursindizes für den Euro gegenüber zwei Gruppen von Handelspartnern: der EWK-20-Gruppe, die die zehn nicht dem Euroraum angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie zehn Handelspartner außerhalb der EU umfasst, und der EWK-40-Gruppe, die sich aus der EWK-20-Gruppe und 20 weiteren Ländern zusammensetzt. Die zugrunde gelegten Gewichtungen spiegeln den Anteil der einzelnen Partnerländer am Handel des Euroraums mit gewerblichen Erzeugnissen wider und berücksichtigen den Wettbewerb an Drittmärkten. Der reale effektive Wechselkurs ist ein nominaler effektiver Wechselkurs, deflationiert mit dem gewichteten Mittel der erfassten ausländischen Preise oder Kosten im Verhältnis zu den entsprechenden inländischen Preisen und Kosten. Damit ist er ein Indikator für die preisliche und kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit.

Einheitlicher Aufsichtsmechanismus (single supervisory mechanism – SSM): Bestandteil der **Bankenunion**, der die EZB und die nationalen Aufsichtsbehörden umfassen und zur Ausübung spezifischer Aufsichtsaufgaben dienen wird, die auf die EZB übertragen werden. Die Zuständigkeit für die effektive und einheitliche Funktionsweise dieses Mechanismus wird bei der EZB liegen.

Einlagefazilität (deposit facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die den **Geschäftspartnern** die Möglichkeit bietet, täglich fällige Einlagen zum dafür festgesetzten Zinssatz bei einer NZB anzulegen (siehe **Leitzinsen der EZB**).

EONIA (Euro Overnight Index Average): Auf der Basis effektiver Umsätze berechneter Durchschnittzinssatz für Tagesgeld im Euro-Interbankengeschäft. Er wird als gewichteter Durchschnitt der Sätze für unbesicherte Euro-Übernachtkontrakte, die von einer Gruppe repräsentativer Banken gemeldet werden, berechnet.

Erfüllungsrisiko (settlement risk): Das Risiko, dass die Abwicklung in einem Überweisungssystem nicht wie erwartet stattfindet, in der Regel weil ein **Geschäftspartner** eine oder mehrere Verpflichtungen nicht erfüllt. Das Erfüllungsrisiko umfasst insbesondere operationelle Risiken, **Kreditrisiken** und Liquiditätsrisiken.

Erweiterter Rat (General Council): Eines der Beschlussorgane der EZB, das sich aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB sowie den Zentralbankpräsidenten des **Europäischen Systems der Zentralbanken** zusammensetzt.

EU-Rat siehe **Rat der Europäischen Union**.

EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate): Durchschnittzinssatz, zu dem ein erstklassiges Kreditinstitut bereit ist, einem anderen Kreditinstitut mit höchster Bonität Euro-Gelder zur Verfügung zu stellen. Der EURIBOR wird täglich anhand der Zinssätze ausgewählter Banken für Laufzeiten von bis zu zwölf Monaten berechnet.

Eurogruppe (Eurogroup): Informelles Gremium der Wirtschafts- und Finanzminister der EU-Mitgliedstaaten des **Euro-Währungsgebiets**, dessen Rolle in Artikel 137 des **Vertrags** und im Protokoll Nr. 14 verankert wurde. Die Europäische Kommission und die EZB werden regelmäßig eingeladen, an den Sitzungen der Eurogruppe teilzunehmen.

Europa 2020 (Europe 2020 strategy): Die vom **Europäischen Rat** im Juni 2010 verabschiedete Strategie der EU für Beschäftigung und intelligentes, nachhaltiges und integratives Wachstum. Die Strategie basiert auf der vormaligen Lissabon-Strategie und ist richtungsweisend für konzertierte Strukturreformen der EU-Mitgliedstaaten zur Steigerung des Potenzialwachstums sowie für die Mobilisierung der auf EU-Ebene verfügbaren politischen und anderen Instrumente.

Europäische Finanzstabilitätsfazilität (European Financial Stability Facility – EFSF): Von den Mitgliedstaaten des **Euro-Währungsgebiets** auf zwischenstaatlicher Ebene gegründete Aktiengesellschaft, die Euro-Länder mit finanziellen Schwierigkeiten finanziell unterstützen kann. Die Gewährung von EFSF-Darlehen unterliegt im Rahmen gemeinsamer EU- und IWF-Programme strengen Auflagen. Die EFSF hat eine effektive Darlehenskapazität von 440 Mrd €, wobei die Darlehen durch die Emission von **Schuldverschreibungen** finanziert und von den Ländern des Eurogebiets anteilmäßig garantiert werden.

Europäischer Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) (European Systemic Risk Board – ESRB): Unabhängiges Gremium der EU, das für die makroprudenzielle Überwachung des Finanzsystems der EU zuständig ist. Der ESRB soll zur Prävention oder Abfederung von **Systemrisiken** für die **Finanzstabilität** beitragen, die aus Entwicklungen innerhalb des Finanzsystems erwachsen. Um die Ausweitung von Finanzmarkturbulenzen zu verhindern, berücksichtigt er dabei gesamtwirtschaftliche Entwicklungen.

Europäischer Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) (European Financial Stabilisation Mechanism – EFSM): EU-Beistandsmechanismus auf Basis von Artikel 122 Absatz 2 des **Vertrags**, in dessen Rahmen die Europäische Kommission im Namen der EU bis zu 60 Mrd € aufnehmen kann, um EU-Mitgliedstaaten Darlehen einzuräumen, die von außergewöhnlichen Ereignissen jenseits ihres Einflussbereichs betroffen oder von diesen ernstlich bedroht sind. Die Gewährung von EFSM-Finanzhilfen unterliegt im Rahmen gemeinsamer EU- und IWF-Programme strengen Auflagen.

Europäischer Rat (European Council): EU-Organ, das sich aus den Staats- und Regierungschefs der Mitgliedstaaten, dem Präsidenten der Europäischen Kommission (ohne Stimmrecht) und dem Präsidenten des Europäischen Rats (ohne Stimmrecht) zusammensetzt. Gibt der EU die für ihre Entwicklung erforderlichen Impulse und legt die allgemeinen politischen Zielvorstellungen und Prioritäten für diese Entwicklung fest. Der Europäische Rat hat keine Gesetzgebungsbefugnisse.

Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM) (European Stability Mechanism – ESM): Von den Ländern des **Euro-Währungsgebiets** auf zwischenstaatlicher Ebene gegründete Institution, die auf dem Vertrag zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) beruht. Als ständiger Krisenmechanismus begibt der ESM Schuldtitel zur Gewährung von Krediten oder anderer Formen der finanziellen Unterstützung an Euro-Länder. Der am 8. Oktober 2012 in Kraft getretene ESM löst sowohl die **Europäische Finanzstabilitätsfazilität** als auch den **Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus** ab und verfügt über eine effektive Darlehenskapazität von 500 Mrd €. Die Gewährung von ESM-Finanzhilfen unterliegt strengen Auflagen.

Europäisches Finanzaufsichtssystem (ESFS) (European System of Financial Supervision – ESFS): Setzt sich aus den für die Finanzaufsicht in der EU zuständigen Aufsichtsbehörden zusammen, und zwar aus dem **Europäischen Ausschuss für Systemrisiken**, den drei Aufsichtsbehörden auf europäischer Ebene und ihrem Gemeinsamen Ausschuss sowie den zuständigen nationalen Aufsichtsinstanzen der EU-Mitgliedstaaten.

Europäisches System der Zentralbanken (ESZB) (European System of Central Banks – ESCB): Besteht aus der EZB und den NZBen aller 27 EU-Mitgliedstaaten, d. h., es umfasst neben den Mitgliedern des **Eurosystems** auch die NZBen der EU-Mitgliedstaaten außerhalb des **Euro-Währungsgebiets**. Das ESZB wird vom **EZB-Rat** und vom **EZB-Direktorium** geleitet; ein drittes Beschlussorgan ist der **Erweiterte Rat**.

Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 (ESVG 95) (European System of Accounts 1995 – ESA 95): Umfassende, integrierte Systematik volkswirtschaftlicher Konten auf Grundlage von international abgestimmten statistischen Konzepten, Definitionen, Klassifikationen und Verbuchungsregeln zum Zweck der harmonisierten quantitativen Darstellung der Volkswirtschaften der EU-Mitgliedstaaten. Das ESVG 95 ist die EU-Version des international angewandten System of National Accounts 1993 (SNA 1993).

Europäisches Währungsinstitut (EWI) (European Monetary Institute – EMI): Mit Beginn der zweiten Stufe der **Wirtschafts- und Währungsunion** am 1. Januar 1994 für einen befristeten Zeitraum eingerichtete Institution, die nach Errichtung der EZB am 1. Juni 1998 aufgelöst wurde.

Eurosystem: Zentralbanksystem des **Euro-Währungsgebiets**, das sich aus der EZB und den NZBen der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets zusammensetzt.

Euro-Währungsgebiet (Euroraum, Eurogebiet) (euro area): Sammelbezeichnung für die Mitgliedstaaten, die den Euro eingeführt haben und unter der Verantwortung des **EZB-Rats** eine gemeinsame Geldpolitik betreiben. Besteht gegenwärtig aus Belgien, Deutschland, Estland, Irland, Griechenland, Spanien, Frankreich, Italien, Zypern, Luxemburg, Malta, den Niederlanden, Österreich, Portugal, Slowenien, der Slowakei und Finnland.

EZB-Direktorium (Executive Board): Eines der Beschlussorgane der EZB, das sich aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB sowie vier weiteren Mitgliedern zusammensetzt, die mit qualifizierter Mehrheit vom **Europäischen Rat** auf Empfehlung des **EU-Rats** ernannt werden, der hierzu das Europäische Parlament und die EZB anhört.

EZB-Rat (Governing Council): Oberstes Beschlussorgan der EZB, das sich aus den Mitgliedern des **EZB-Direktoriums** und den Zentralbankpräsidenten der Mitgliedstaaten des **Euro-Währungsgebiets** zusammensetzt.

Feinsteuerungsoperation (fine-tuning operation): **Offenmarktgeschäft** des **Eurosystems** zum Ausgleich unerwarteter Liquiditätsschwankungen am Markt. Häufigkeit und Laufzeit solcher Geschäfte sind nicht standardisiert.

Finanzstabilität (financial stability): Zustand, in dem das Finanzsystem – also die Gesamtheit der Finanzintermediäre, Finanzmärkte und -marktinfrastrukturen – Schocks und Korrekturen von Ungleichgewichten auffangen kann. Finanzstabilität reduziert die Wahrscheinlichkeit

einer ernsthaften Störung des Finanzintermediationsprozesses, d. h. das Risiko einer spürbaren Beeinträchtigung der effizienten Allokation von Ersparnissen in ertragreiche Investitionen.

Geldmarkt (money market): Markt, an dem auf Basis von Finanzinstrumenten, die in der Regel eine Ursprungslaufzeit von bis zu einem Jahr haben, kurzfristige Mittel aufgenommen, investiert und gehandelt werden.

Geldpolitische Outright-Geschäfte (OMTs) (Outright Monetary Transactions – OMTs): Geschäfte, die eine ordnungsgemäße geldpolitische Transmission und die Einheitlichkeit der Geldpolitik im **Euro-Währungsgebiet** durch Ankäufe von Staatsanleihen der Euro-Länder am Sekundärmarkt auf Basis strenger und wirksamer Konditionalität sicherstellen sollen.

Geschäftspartner (counterparty): Kontrahent bei einem Finanzgeschäft (z. B. jeder Vertragspartner bei einer Transaktion mit einer Zentralbank).

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Harmonised Index of Consumer Prices – HICP): Messgröße für die Verbraucherpreisentwicklung, die von Eurostat ermittelt wird und für alle EU-Mitgliedstaaten harmonisiert ist.

Hauptrefinanzierungsgeschäft (HRG) (main refinancing operation): Regelmäßiges **Offenmarktgeschäft**, das vom **Eurosystem** in Form einer **befristeten Transaktion** durchgeführt wird. HRGs werden über wöchentliche Standardtender mit einer Laufzeit von in der Regel einer Woche durchgeführt.

Implizite Volatilität (implied volatility): Erwartete Volatilität (d. h. Standardabweichung) der Veränderungsrate des Preises eines Vermögenswerts (z. B. einer Aktie oder Anleihe). Die implizite Volatilität lässt sich mittels Optionspreismodellen wie dem Black-Scholes-Modell aus dem Preis und der Fälligkeit des Vermögenswerts, dem Ausübungspreis von Optionen auf diesen Wert sowie der risikofreien Rendite ableiten.

Korrespondenzzentralbank-Modell (CCBM) (correspondent central banking model – CCBM): Vom **Europäischen System der Zentralbanken** eingerichtetes Verfahren mit dem Ziel, den **Geschäftspartnern** die Nutzung notenbankfähiger **Sicherheiten** auf grenzüberschreitender Basis zu ermöglichen. Im Rahmen des CCBM handeln die NZBen gegenseitig als Verwahrer und führen Depots für jede der anderen NZBen und für die EZB.

Kreditinstitut (credit institution): Unternehmen, das Einlagengeschäfte (Annahme fremder Gelder als Einlagen oder anderer rückzahlbarer Gelder des Publikums) und Kreditgeschäfte auf eigene Rechnung tätigt.

Kreditrisiko (credit risk): Risiko, dass ein **Geschäftspartner** eine Verpflichtung weder bei Fälligkeit noch zu einem späteren Zeitpunkt in voller Höhe erfüllt. Dazu gehören auch das Eindeckungsrisiko, das Erfüllungsrisiko sowie das Risiko eines Ausfalls der Abwicklungsbank.

Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft (LRG) (longer-term refinancing operation): Kreditgeschäft mit einer Laufzeit von mehr als einer Woche, das vom **Eurosystem** in Form einer **befristeten Transaktion** durchgeführt wird. Die regelmäßigen monatlichen Geschäfte haben eine Laufzeit von drei Monaten. Während der im August 2007 ausgebrochenen Finanzmarkturbulenzen

wurden mit unterschiedlicher Häufigkeit zusätzliche Geschäfte mit Laufzeiten von einer **Mindestreserve-Erfüllungsperiode** bis zu drei Jahren durchgeführt.

Leitzinsen der EZB (key ECB interest rates): Zinssätze, die vom **EZB-Rat** festgelegt werden. Hierbei handelt es sich um die Sätze für die **Hauptrefinanzierungsgeschäfte**, die **Spitzenrefinanzierungsfazilität** und die **Einlagefazilität**.

M1: Eng gefasstes Geldmengenaggregat, das den Bargeldumlauf und die täglich fälligen Einlagen bei **MFIs** und beim **Zentralstaat** (z. B. bei der Post oder dem Schatzamt) umfasst.

M2: Mittleres Geldmengenaggregat, das **M1** sowie Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten (d. h. kurzfristige Spareinlagen) und Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren (d. h. kurzfristige Termineinlagen) bei **MFIs** und beim **Zentralstaat** umfasst.

M3: Weit gefasstes Geldmengenaggregat, das **M2** sowie marktfähige Finanzinstrumente, insbesondere **Repogeschäfte**, Geldmarktfondsanteile und von **MFIs** begebene **Schuldverschreibungen** mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren umfasst.

Marktrisiko (market risk): Durch Preis- bzw. Kursänderungen an den Finanzmärkten auftretendes Verlustrisiko für bilanziell und außerbilanziell erfasste Positionen.

MFIs (monetäre Finanzinstitute) (MFIs – monetary financial institutions): Finanzinstitute, die in ihrer Gesamtheit den Geldschöpfungssektor des **Euro-Währungsgebiets** bilden. Hierzu zählen das **Eurosystem**, gebietsansässige **Kreditinstitute** im Sinne des Gemeinschaftsrechts und alle anderen im Euroraum ansässigen Finanzinstitute, deren wirtschaftliche Tätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagensubstitute im engeren Sinn von anderen Wirtschaftssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinn) Kredite zu gewähren bzw. in Wertpapiere zu investieren. Letztere Gruppe umfasst in erster Linie Geldmarktfonds, d. h. Fonds, die in kurzfristige, risikoarme Instrumente, die üblicherweise eine Laufzeit von bis zu einem Jahr haben, investieren.

Mindestbietungssatz (minimum bid rate): Niedrigster Zinssatz, zu dem **Geschäftspartner** bei einem Zinstender Gebote abgeben können.

Mindestreservebasis (reserve base): Summe der mindestreserverpflichtigen Bilanzposten (insbesondere Verbindlichkeiten), die die Basis für die Berechnung der **Mindestreservepflicht** eines **Kreditinstituts** darstellen.

Mindestreserve-Erfüllungsperiode (maintenance period): Zeitraum, für den die von den **Kreditinstituten** einzuhaltende **Mindestreservepflicht** berechnet wird. Die Erfüllungsperiode beginnt am Abwicklungstag des ersten **Hauptrefinanzierungsgeschäfts** nach jener Sitzung des **EZB-Rats**, für die die monatliche Erörterung des geldpolitischen Kurses vorgesehen ist. Die EZB veröffentlicht mindestens drei Monate vor Jahresbeginn einen Kalender für die Mindestreserve-Erfüllungsperioden.

Mindestreservepflicht (Mindestreserve-Soll) (reserve requirement): Verpflichtung eines **Kreditinstituts**, innerhalb einer vorgegebenen **Mindestreserve-Erfüllungsperiode** Mindestreserven in bestimmter Höhe beim **Eurosystem** zu halten. Die Erfüllung der

Mindestreservepflicht bemisst sich anhand des tagesdurchschnittlichen Mindestreserveguthabens innerhalb der Mindestreserve-Erfüllungsperiode.

Monetäre Analyse (monetary analysis): Einer der zwei Schwerpunkte der von der EZB durchgeführten umfassenden Analyse der Risiken für die **Preisstabilität**, die die Grundlage für die geldpolitischen Beschlüsse des **EZB-Rats** bildet. Die monetäre Analyse dient zur Beurteilung mittel- bis langfristiger Inflationstrends und trägt dem engen Zusammenhang Rechnung, der über längere Zeithorizonte hinweg zwischen Geldmenge und Preisen besteht. In der monetären Analyse wird die Entwicklung einer Vielzahl monetärer Indikatoren beobachtet, einschließlich der Geldmenge **M3**, ihrer Komponenten und Gegenposten, insbesondere Kredite, sowie verschiedener Messgrößen der Überschussliquidität (siehe auch **wirtschaftliche Analyse**).

Monetäre Einkünfte (monetary income): Einkünfte, die den NZBen aus der Erfüllung der währungspolitischen Aufgaben im **Eurosystem** zufließen. Sie ergeben sich aus Vermögenswerten, die gemäß Leitlinien des **EZB-Rats** gesondert erfasst werden und als Gegenposten zum Banknotenumlauf und zu den Verbindlichkeiten aus Einlagen der **Kreditinstitute** gehalten werden.

Offenmarktgeschäft (open market operation): Auf Initiative der Zentralbank durchgeführtes Finanzmarktgeschäft. Die Offenmarktgeschäfte des **Eurosystems** lassen sich im Hinblick auf Zielsetzung, Rhythmus und Verfahren in vier Gruppen unterteilen: **Hauptrefinanzierungsgeschäfte**, **längerfristige Refinanzierungsgeschäfte**, **Feinststeuerungsoperationen** und strukturelle Operationen. Verfahrenstechnisch liegt der Schwerpunkt auf **befristeten Transaktionen**; alle vier Geschäftstypen können als solche abgewickelt werden. Darüber hinaus können bei strukturellen Operationen **Schuldverschreibungen** begeben und endgültige Käufe bzw. Verkäufe durchgeführt werden; Feinststeuerungsoperationen können in Form von endgültigen Käufen bzw. Verkäufen, Devisenswapgeschäften und durch die Hereinnahme von Termineinlagen abgewickelt werden.

Öffentliche Haushalte (Staat) (general government): Sektor, der laut dem **Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995** gebietsansässige Einheiten umfasst, deren Hauptfunktion darin besteht, nicht marktbestimmte Waren und Dienstleistungen für den Individual- und Kollektivkonsum bereitzustellen bzw. die Einkommen und Vermögen umzuverteilen. Darin enthalten sind die Teilsektoren **Zentralstaat**, Länder, Gemeinden und Sozialversicherung. Einrichtungen der öffentlichen Hand mit Erwerbszweck, wie beispielsweise staatliche Unternehmen, zählen nicht zum Staatssektor.

Preisstabilität (price stability): Vorrangiges Ziel des **Eurosystems**, das vom **EZB-Rat** als Anstieg des **Harmonisierten Verbraucherpreisindex** für das **Euro-Währungsgebiet** von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr definiert wird. Der EZB-Rat hat außerdem deutlich gemacht, dass sein Streben nach Preisstabilität darauf ausgerichtet ist, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten.

Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (covered bond purchase programme – CBPP): Programm der EZB gemäß dem Beschluss des **EZB-Rats** vom 7. Mai 2009, auf Euro lautende und im **Euro-Währungsgebiet** begebene gedeckte **Schuldverschreibungen** anzukaufen. Damit sollte speziell ein Segment des Finanzmarkts gestützt werden, das bei der Refinanzierung der Banken eine wichtige Rolle spielt und von der Finanzkrise in besonderem Maße betroffen war. Im Rahmen des Programms wurden plangemäß bis zum 30. Juni 2010 Ankäufe mit einem Nennwert von 60 Mrd € getätigt. Am 6. Oktober 2011 beschloss der EZB-Rat, ein zweites Programm zum

Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP2) aufzulegen. Es ermöglichte dem **Eurosystem**, auf Euro lautende, im Euro-Währungsgebiet begebene gedeckte Schuldverschreibungen mit einem geplanten Nennwert von insgesamt 40 Mrd € anzukaufen. Von November 2011 bis Ende Oktober 2012 wurden am Primär- und Sekundärmarkt gedeckte Schuldverschreibungen im Nominalwert von insgesamt 16,418 Mrd € erworben.

Programm für die Wertpapiermärkte (Securities Markets Programme – SMP): Programm zur Intervention an den Märkten für öffentliche und private **Schuldverschreibungen im Euro-Währungsgebiet**, das mit der Ankündigung der technischen Merkmale der **geldpolitischen Outright-Geschäfte** am 6. September 2012 eingestellt wurde. Mit den Interventionen sollte eine entsprechende Markttiefe und Liquidität in gestörten Marktsegmenten gewährleistet werden, um die Funktionsfähigkeit des geldpolitischen Transmissionsmechanismus wiederherzustellen.

Projektionen (projections): Ergebnisse der viermal jährlich durchgeführten Analysen zur Abschätzung möglicher zukünftiger gesamtwirtschaftlicher Entwicklungen im **Euro-Währungsgebiet**. Die im Juni und Dezember veröffentlichten Projektionen stammen von Experten des **Eurosystems**, während die im März und September veröffentlichten Projektionen von Experten der EZB erstellt werden. Als Bestandteil der **wirtschaftlichen Analyse**, die eine Säule der geldpolitischen Strategie der EZB darstellt, fließen die Projektionen in die vom **EZB-Rat** vorgenommene Beurteilung der Risiken für die **Preisstabilität** ein.

Rat der Europäischen Union (EU-Rat) (Council of the European Union – EU Council): EU-Organ, das aus Vertretern der Regierungen der EU-Mitgliedstaaten besteht, normalerweise aus den jeweils zuständigen Fachministern und dem entsprechenden Mitglied der Europäischen Kommission (siehe **ECOFIN-Rat**).

Rahmenwerk für Bonitätsbeurteilungen im Eurosystem (Eurosystem credit assessment framework – ECAF): Verfahren, Regeln und Methoden, die gewährleisten, dass die hohen, für alle notenbankfähigen Sicherheiten geltenden Bonitätsanforderungen des **Eurosystems** erfüllt werden.

Referenzwert für das M3-Wachstum (reference value for M3 growth): Jahreswachstumsrate der Geldmenge **M3**, die auf mittlere Sicht mit der Gewährleistung von **Preisstabilität** vereinbar ist. Derzeit beträgt der Referenzwert für das jährliche M3-Wachstum $4\frac{1}{2}\%$.

Repogeschäft siehe **Rückkaufsvereinbarung**.

RTGS-System (Echtzeit-Bruttosystem) (real-time gross settlement system – RTGS): Abwicklungssystem, in dem jede Transaktion einzeln in Echtzeit verarbeitet und ausgeglichen wird (siehe **TARGET**).

Rückkaufsvereinbarung (Repogeschäft) (repurchase agreement): Verfahren zur Mittelaufnahme, wobei ein Vermögenswert (üblicherweise festverzinsliche Wertpapiere) verkauft und anschließend vom Verkäufer zu einem bestimmten Zeitpunkt und zu einem vorab festgesetzten, etwas höheren Preis (d. h. inklusive Sollzinsen) zurückgekauft wird.

Schuldenquote (der öffentlichen Haushalte/des Staates) (debt-to-GDP ratio; general government): Verhältnis zwischen dem öffentlichen **Schuldenstand** und dem nominalen **Bruttoinlandsprodukt**. Die Schuldenquote ist Gegenstand eines der in Artikel 126 Absatz 2 des **Vertrags** festgelegten fiskalpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

Schuldenstand (der öffentlichen Haushalte/des Staates) (debt; general government): Brutto-Gesamtschuldenstand (Bargeld, Einlagen, Kredite und **Schuldverschreibungen**) zum Nominalwert am Jahresende nach Konsolidierung innerhalb und zwischen den einzelnen Teilsektoren des **Staates**.

Schuldverschreibung (debt security): Versprechen des Emittenten (d. h. des Schuldners), dem Inhaber (Gläubiger) eine Zahlung zu einem bestimmten Termin zu leisten. In der Regel sind Schuldverschreibungen festverzinslich (mit einem Kupon ausgestattet) bzw. werden mit einem Abschlag vom Nennwert verkauft.

Sicherheiten (collateral): Als Kreditrückzahlungsgarantie (z. B. von **Kreditinstituten** an Zentralbanken) verpfändete bzw. anderweitig übertragene Vermögenswerte oder im Rahmen von **Rückkaufsvereinbarungen** (z. B. von Kreditinstituten an Zentralbanken) veräußerte Vermögenswerte.

Sondermaßnahmen (non-standard measures): Temporäre Maßnahmen des **EZB-Rats**, die vor dem Hintergrund von Störungen in einigen Finanzmarktsegmenten und im Finanzsystem insgesamt zur Verbesserung der Wirksamkeit und der Transmission der Zinsbeschlüsse auf die Gesamtwirtschaft des **Euro-Währungsgebiets** ergriffen werden.

Sonstige Finanzinstitute (SFIs) (other financial intermediaries – OFIs): Kapitalgesellschaften oder Quasi-Kapitalgesellschaften (ausgenommen Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen), deren Hauptfunktion in der finanziellen Mittlertätigkeit liegt und die zu diesem Zweck gegenüber anderen institutionellen Einheiten (ausgenommen **MFIs**) Verbindlichkeiten (außer in Form von Zahlungsmitteln, Einlagen bzw. Einlagensubstituten) eingehen. Zu den SFIs zählen insbesondere Gesellschaften, die überwiegend im Bereich der langfristigen Finanzierung tätig sind, wie Finanzierungsleasinggesellschaften, eigens zur Haltung verbriefter Vermögenswerte geschaffene finanzielle Mantel-Kapitalgesellschaften, sonstige finanzielle Holdinggesellschaften, Wertpapierhändler und Derivatehändler (auf eigene Rechnung), Wagniskapital-Beteiligungsgesellschaften und im Bereich der Entwicklungsfinanzierung tätige Unternehmen.

Spitzenrefinanzierungsfazilität (marginal lending facility): Ständige Fazilität des **Eurosystems**, die die **Geschäftspartner** nutzen können, um von einer NZB gegen notenbankfähige **Sicherheiten** Übernachtkredit zu einem im Voraus festgelegten Zinssatz zu erhalten (siehe **Leitzinsen der EZB**).

Stabilitäts- und Wachstumspakt (Stability and Growth Pact): Rahmenwerk zur Gewährleistung gesunder Staatsfinanzen in den EU-Mitgliedstaaten als Mittel zur Verbesserung der Voraussetzungen für **Preisstabilität** und für ein starkes, nachhaltiges und beschäftigungsförderndes Wachstum. Zu diesem Zweck enthält der Pakt die Auflage für die EU-Mitgliedstaaten, mittelfristige Haushaltsziele festzulegen, sowie genaue Bestimmungen im Hinblick auf das **Verfahren bei einem übermäßigen Defizit**. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt besteht aus der Entschließung des **Europäischen Rates** von Amsterdam über den Stabilitäts- und Wachstumspakt vom 17. Juni 1997 sowie drei Verordnungen des **EU-Rats**, nämlich a) Verordnung (EG) Nr. 1466/97 vom 7. Juli 1997 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken, b) Verordnung (EG) Nr. 1467/97 vom 7. Juli 1997 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit, und c) Verordnung (EU) Nr. 1173/2011 vom 16. November 2011 über die wirksame Durchsetzung der haushaltspolitischen Überwachung im **Euro-Währungsgebiet**. Ergänzende Bestandteile des Pakts sind ferner der Bericht des **ECOFIN-Rats** über die „Verbesserung

der Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts“ (verabschiedet vom Europäischen Rat von Brüssel vom 22. und 23. März 2005) sowie ein Verhaltenskodex mit dem Titel „Spezifikationen für die Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts sowie Leitlinien zu Inhalt und Form der Stabilitäts- und Konvergenzprogramme“ (verabschiedet vom ECOFIN-Rat am 11. Oktober 2005).

Ständige Fazilität (standing facility): Kreditfazilität einer Zentralbank, die von den **Geschäftspartnern** auf eigene Initiative in Anspruch genommen werden kann. Das **Eurosystem** bietet zwei ständige Übernachtfazilitäten an, und zwar die **Spitzenrefinanzierungsfazilität** und die **Einlagefazilität**.

Systemrisiko (systemic risk): Das Risiko, dass die Zahlungsunfähigkeit eines Marktteilnehmers dazu führt, dass andere Marktteilnehmer nicht mehr in der Lage sind, ihre Verpflichtungen bei Fälligkeit zu erfüllen. In der Folge kann es zu Übertragungseffekten (z. B. in Form von erheblichen Liquiditäts- oder Kreditproblemen) kommen, die eine Bedrohung für die Stabilität des Finanzsystems bzw. das Vertrauen in das Finanzsystem darstellen. Die Zahlungsunfähigkeit kann operationelle oder finanzielle Ursachen haben.

TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system): Echtzeit-Bruttosystem des **Eurosystems** für Zahlungen in Euro. Die erste Systemgeneration wurde im Mai 2008 durch **TARGET2** ersetzt.

TARGET2: Zweite Systemgeneration von **TARGET**, die Euro-Zahlungen in Zentralbankgeld abwickelt und auf einer Gemeinschaftsplattform basiert, über die sämtliche Zahlungsaufträge verarbeitet werden.

TARGET2-Securities (T2S): Technische Gemeinschaftsplattform des **Eurosystems**, die es den **Zentralverwahrern** und NZBen ermöglicht, innerhalb Europas grundlegende Wertpapierabwicklungsdienste in Zentralbankgeld grenzüberschreitend und marktneutral anzubieten.

Verbriefung (securitisation): Zusammenfassung finanzieller Vermögenswerte (z. B. Hypothekarkredite auf Wohnimmobilien) in einem Forderungspool und deren anschließende Veräußerung an eine Zweckgesellschaft, die den Forderungspool durch die Emission festverzinslicher Wertpapiere refinanziert. Die Tilgungs- und Zinszahlungen dieser Wertpapiere sind vom Cashflow abhängig, den die zugrunde liegenden finanziellen Vermögenswerte erzeugen.

Verfahren bei einem übermäßigen Defizit (excessive deficit procedure): Das in Artikel 126 des **Vertrags** festgelegte und in Protokoll Nr. 12 über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit näher definierte Verfahren verpflichtet die EU-Mitgliedstaaten zur Einhaltung der Haushaltsdisziplin, legt die Kriterien fest, auf deren Grundlage entschieden wird, ob ein übermäßiges Defizit besteht, und bestimmt die weitere Vorgehensweise für den Fall, dass die Kriterien hinsichtlich der Haushaltslage bzw. des öffentlichen **Schuldenstands** nicht eingehalten werden. Ergänzt werden diese Bestimmungen durch Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates vom 7. Juli 1997 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit, die Teil des **Stabilitäts- und Wachstumspakts** ist.

Verträge (Treaties): Soweit nicht anders angegeben beziehen sich sämtliche Verweise auf die „Verträge“ im vorliegenden Jahresbericht auf den **Vertrag** über die Arbeitsweise der Europäischen Union und den Vertrag über die Europäische Union.

Vertrag (Treaty): Soweit nicht anders angegeben beziehen sich sämtliche Verweise auf den „Vertrag“ im vorliegenden Jahresbericht auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV). Dementsprechend richten sich die angegebenen Artikelnummern nach der seit dem 1. Dezember 2009 gültigen Nummerierung.

Vertrag von Lissabon (Treaty of Lisbon – Lisbon Treaty): Vertrag zur Abänderung der beiden Kernverträge der EU, nämlich des Vertrags über die Europäische Union und des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, der in **Vertrag** über die Arbeitsweise der Europäischen Union umbenannt wurde. Der Vertrag von Lissabon wurde am 13. Dezember 2007 in der portugiesischen Hauptstadt unterzeichnet und trat am 1. Dezember 2009 in Kraft.

Vollautomatisierte Abwicklung (straight-through processing – STP): Vollautomatisierte Verarbeitung von Transaktionen bzw. Überweisungen von einem Ende der Zahlungskette zum anderen, gegebenenfalls einschließlich Erstellung, Bestätigung, Abgleich und Verrechnung des Zahlungsauftrags.

Wechselkursmechanismus II (WKM II) (exchange rate mechanism II – ERM II): Rahmen für die wechselkurspolitische Zusammenarbeit zwischen den Euro-Ländern und den EU-Mitgliedstaaten außerhalb des **Euro-Währungsgebiets**. Der WKM II ist eine multilaterale Vereinbarung mit festen, aber anpassbaren Leitkursen und einer Standardschwankungsbandbreite von $\pm 15\%$. Entscheidungen über die Leitkurse und gegebenenfalls engere Bandbreiten werden im gegenseitigen Einvernehmen zwischen dem betreffenden EU-Mitgliedstaat, den Ländern des Euro-Währungsgebiets, der EZB und den anderen am WKM II teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten getroffen. Alle Teilnehmer am WKM II einschließlich der EZB haben das Recht, ein vertrauliches Verfahren zur Änderung der Leitkurse einzuleiten (Realignment).

Wertpapierabwicklungssystem (securities settlement system – SSS): System, das die Übertragung von Wertpapieren entweder gebührenfrei oder gegen Gebühr (Lieferung gegen Zahlung) ermöglicht.

Wirtschaftliche Analyse (economic analysis): Einer der zwei Schwerpunkte der von der EZB durchgeführten umfassenden Analyse der Risiken für die **Preisstabilität**, die als Grundlage für die geldpolitischen Beschlüsse des **EZB-Rats** dient. Die wirtschaftliche Analyse konzentriert sich hauptsächlich auf die Beurteilung der aktuellen wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen und der impliziten kurz- bis mittelfristigen Risiken für die Preisstabilität über diese Zeithorizonte aus der Perspektive des Zusammenspiels zwischen Angebot und Nachfrage an den Waren-, Dienstleistungs- und Faktormärkten. Ein Analyseschwerpunkt liegt dabei auf der Art konjunktureller Schocks, ihrem Einfluss auf Kostenentwicklung und Preisgestaltung sowie auf den möglichen kurz- bis mittelfristigen Auswirkungen solcher Schocks auf die Volkswirtschaft (siehe auch **monetäre Analyse**).

Wirtschafts- und Finanzausschuss (WFA) (Economic and Financial Committee – EFC): EU-Ausschuss, der an der Vorbereitung der Arbeit des **ECOFIN-Rats** und der Europäischen Kommission mitwirkt. Zu seinen Aufgaben gehören die Beobachtung der Wirtschafts- und Finanzlage der Mitgliedstaaten und der EU sowie die haushaltspolitische Überwachung.

Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) (Economic and Monetary Union – EMU): Der nach den Bestimmungen des **Vertrags** dreistufige Prozess, der zur Einführung des Euro als der gemeinsamen Währung und zur Durchführung einer einheitlichen Geldpolitik im **Euro-Währungsgebiet**

sowie zur Abstimmung der nationalen Wirtschaftspolitik der EU-Mitgliedstaaten führte. Die dritte und letzte Stufe begann am 1. Januar 1999 mit der Übertragung der geldpolitischen Zuständigkeit auf die EZB und der Einführung des Euro (als Buchgeld). Die Bargeldumstellung am 1. Januar 2002 stellte die letzte Etappe auf dem Weg zur Errichtung der WWU dar.

Zahlungsbilanz (balance of payments – b.o.p.): Systematische Darstellung der wirtschaftlichen Transaktionen einer Volkswirtschaft mit der übrigen Welt über einen bestimmten Zeitraum. Bei diesen Transaktionen handelt es sich um den Waren- und Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland, grenzüberschreitende Einkommensflüsse, Veränderungen bei den finanziellen Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland sowie als Übertragungen bzw. Transfers klassifizierte Transaktionen (z. B. Schuldenerlass).

Zentraler Kontrahent (central counterparty – CCP): An einem Markt oder mehreren Märkten aktive Schaltstelle zwischen den **Geschäftspartnern** bei Handelsgeschäften, die gegenüber jedem Verkäufer als Käufer und gegenüber jedem Käufer als Verkäufer fungiert und damit die Erfüllung offener Kontrakte garantiert.

Zentralstaat (central government): Zentralregierung im Sinne des **Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995**, d. h. der Staat ohne regionale und lokale Gebietskörperschaften (siehe **öffentliche Haushalte**).

Zentralverwahrer (zentrale Wertpapierverwahrstelle) (central securities depository – CSD): Einrichtung, die a) die Verrechnung und Abwicklung von Wertpapiertransaktionen durch buchmäßige Übertragung ermöglicht, b) Verwahrdienstleistungen anbietet (z. B. die Durchführung von Kapitalmaßnahmen und Tilgungen) und c) eine aktive Rolle bei der Sicherung der Integrität von Wertpapieremissionen spielt. Bei den Wertpapieren kann es sich um effektive (aber immobilisierte) oder um dematerialisierte (d. h. rein elektronisch erfasste) Werte handeln.

ISSN 1561-4565



9 771561 456001