

Monatsbericht – Januar 2026

78. Jahrgang, Nr. 1

Dies ist ein automatisch erzeugtes Dokument.
Die veröffentlichte Fassung finden Sie auf publikationen.bundesbank.de.

Inhaltsverzeichnis

Kurzbericht: Konjunkturlage	5
Führt die gestiegene Konzentration des Bankenmarkts im Euroraum zu einer veränderten Zinsweitergabe?	19
1 Einleitung	21
Die Wirkung des Wettbewerbs auf die Zinsweitergabe – ein einfaches Modell ..	25
Contestability-Theorie und empirische Evidenz aus der US-Bankenderegulierung	33
2 Wie lässt sich Marktkonzentration messen und wie hat sie sich im Euroraum entwickelt?	36
Regionale Konzentrationsmaße des Bankenmarkts	38
3 Empirische Evidenz zur Wirkung der Konzentration des Bankenmarkts auf die Zinsweitergabe	42
3.1 Evidenz zur direkten Wirkung der Konzentration auf die Zinsweitergabe	43
Wettbewerb und Zinsweitergabe bei kleinen und mittelgroßen Banken: eine Analyse auf Basis einer bankaufsichtlichen Erhebung	45
Regionale Marktkonzentration und Zinsweitergabe: eine Analyse auf Basis von Krediteinzeldaten	49
3.2 Evidenz zur Wirkung von Marktkonzentration auf Wettbewerb sowie von Wettbewerb auf Zinsweitergabe	54
4 Fazit und Ausblick	57
Literaturverzeichnis	60
Was bestimmt die Wechselkursbewegungen des Euro gegenüber dem US-Dollar?	64
1 Einleitung	66

2 Ein Startpunkt: Ereignisstudien	68
3 Von Ereignisstudien zu Bestimmungsfaktoren des Wechselkurses im Zeitverlauf	73
Ein Finanzmarktmodell auf Basis von Ereignisstudien (Proxy-VAR)	74
4 Welche Faktoren waren für die Euro-Abwertung gegenüber dem US-Dollar in den Jahren 2014/15 und 2022 verantwortlich?	85
5 Schlussüberlegungen und Ausblick	89
Literaturverzeichnis	90
Staatliche Investitionen: neue Kreditspielräume auf Infrastruktur ausrichten	95
1 Einleitung	97
2 Kurzer Überblick über die staatliche Investitionstätigkeit	98
3 Wie infrastrukturnahe staatliche Investitionen künftig in den Haushalten besser abgesichert werden können	102
3.1 Sondervermögen IK gezielter auf steigende infrastrukturnahe Investitionen ausrichten	102
3.1.1 Grundsätzliche Überlegungen zur Abgrenzung von zusätzlichen Investitionen in die Infrastruktur	103
3.1.2 Zur derzeit geplanten Verwendung der Mittel des Sondervermögens	106
3.1.3 Empfehlung: künftig Verschuldungsmöglichkeiten enger an zusätzliche infrastrukturnahe Investitionen binden	110
3.1.4 Zielgerichtet und wirtschaftlich investieren	112
3.2 Schuldenbremse reformieren, um Investitionen dauerhaft und wirksam zu priorisieren	113
Anhang: Vertiefungen zu ausgewählten Aspekten staatlicher Investitionen .	116
Vertiefung 1: Wie staatliche Investitionen und der staatliche Kapitalstock in der Statistik erfasst werden	116
1.1 Investitionen in den VGR	116
1.2 Investitionen in der Finanzstatistik	118

1.3 Überblick über wesentliche Unterschiede der Investitionen zwischen VGR und Finanzstatistik	119
1.4 Wie sich infrastrukturnahe Investitionen in Finanzstatistik und VGR widerspiegeln	120
1.5 Der staatliche Kapitalstock in den VGR	123
Vertiefung 2: Wie sich Investitionen und Kapitalstock in Deutschland seit der Wiedervereinigung entwickelt haben	125
2.1 Bruttoinvestitionen im Zeitverlauf, nach Ebenen und Bereichen	125
2.2 Nettoinvestitionen im Zeitverlauf	130
2.3 Entwicklung des Kapitalstocks	132
Was die Entwicklung des Kapitalstocks bestimmt: Einflussfaktoren und stilisierte Szenario-Berechnung	136
Vertiefung 3: Wie sich die staatlichen Investitionen im internationalen Vergleich entwickelt haben	140
Vertiefung 4: Wie verschiedene Studien Investitionsbedarfe einschätzen	143
Literaturverzeichnis	146
Statistischer Teil	150

Kurzbericht: Konjunkturlage

1 Deutsche Wirtschaft zum Jahresende mit leichtem Plus

Die deutsche Wirtschaft zeigte zum Jahresende 2025 hin eine leichte Aufwärtstendenz. Gemäß erster und sehr früher Schätzung des Statistischen Bundesamtes stieg das reale BIP im vierten Quartal saisonbereinigt ¹⁾ um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal. ²⁾ Die Industrie dürfte sich wieder gefangen haben. Zwar nahmen die Exporte nach den bisher vorliegenden Angaben erneut ab, unter anderem, weil die Ausfuhren in die USA weiterhin schwach waren. Die Auslandsnachfrage blieb aber trotz angehobener US-Zölle und einer laut ifo Institut weiter verschlechterten Wettbewerbsposition Deutschlands in der Tendenz aufwärtsgerichtet. Zudem stieg die Inlandsnachfrage zuletzt kräftig. Dazu dürften insbesondere Aufträge für Militärausrüstungen beigetragen haben. Die noch niedrige Kapazitätsauslastung belastet allerdings weiterhin die Unternehmensinvestitionen. Die Bauproduktion profitiert dagegen vor allem von Modernisierungen der öffentlichen Infrastruktur und einem Zuwachs im Ausbaugewerbe. Positive Impulse dürften zudem vom privaten Konsum und den damit verbundenen Dienstleistungsbereichen ausgegangen sein. Die kräftig gestiegenen Löhne schufen Spielraum für zusätzliche Konsumausgaben. Das spiegelte sich in gestiegenen, realen Einzelhandelsumsätzen und Kraftfahrzeugzulassungen wider. Die zuletzt wieder etwas pessimistischeren Erwartungen der Unternehmen sprechen gleichwohl dafür, dass die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal des laufenden Jahres nur verhalten zulegen dürfte. Die Lockerung der Fiskalpolitik dürfte im weiteren Jahresverlauf aber für stärkeren Auftrieb sorgen. ³⁾

-
- 1 Die Saisonbereinigung umfasst hier und im Folgenden auch die Ausschaltung von Kalendereinflüssen, sofern sie nachweisbar und quantifizierbar sind.
 - 2 Diese Schätzung für das vierte Quartal 2025 liegt den vorläufigen Berechnungen des Statistischen Bundesamtes zum BIP im Gesamtjahr 2025 zugrunde. Sie basiert auf einer vorläufigeren Datenbasis als die BIP-Schnellschätzung, die am 30. Januar 2026 durch Destatis veröffentlicht wird. Vgl.: Statistisches Bundesamt (2026a).
 - 3 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2025).

2 Industrieproduktion deutlich gestiegen

Die Industrieproduktion stieg im vierten Quartal wohl deutlich. Im November 2025, bis dahin liegen Werte vor, erhöhte sie sich saisonbereinigt erneut erheblich im Vergleich zum Vormonat. Im Durchschnitt von Oktober und November lag sie deutlich über dem Niveau des Vorquartals. Hauptverantwortlich für die starke Produktionsentwicklung waren die Hersteller von Investitionsgütern. Hier erhöhte sich die Produktion im Vorquartalsvergleich über alle Branchen hinweg. Allerdings sank die Zahl produzierter Personenkraftwagen gemäß Angaben des VDA im Dezember saisonbereinigt und dadurch auch im Quartalsmittel. Die preisbereinigten Industrieumsätze entwickelten sich erheblich verhaltener als die Industrieproduktion. Trotz eines kräftigen Anstiegs im November lagen sie im Durchschnitt von Oktober und November nur leicht über dem Niveau des Vorquartals. Darin dürfte sich auch der zeitliche Nachlauf der Umsätze zur Produktion widerspiegeln.

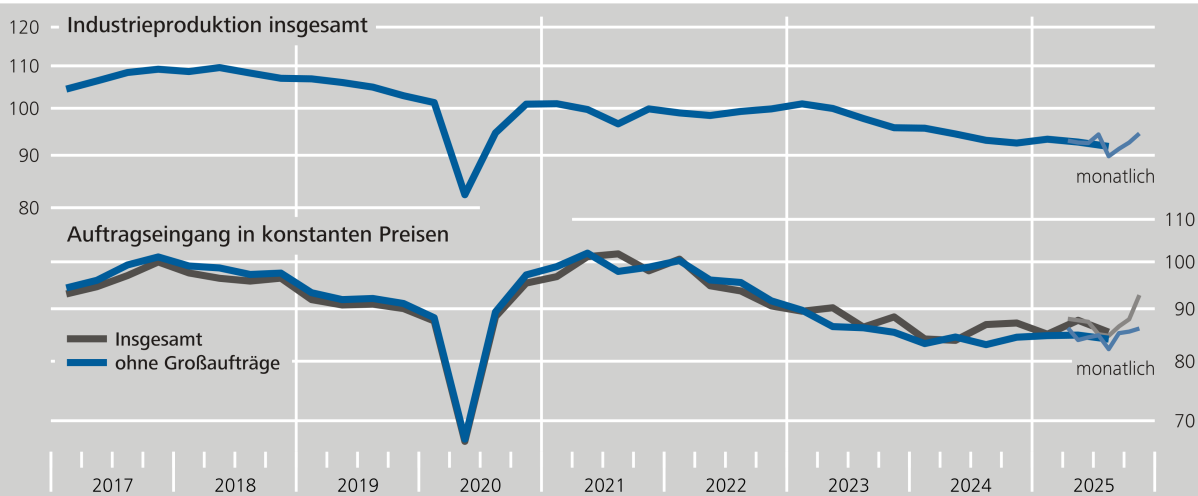
Die Nachfrage nach Industrieerzeugnissen wurde zuletzt maßgeblich durch Großaufträge aus dem Inland angetrieben. Der Auftragseingang in der deutschen Industrie stieg im November aufgrund vermehrter Großaufträge gegenüber dem Vormonat saisonbereinigt kräftig. Auch im Durchschnitt von Oktober und November lag der Auftragseingang deutlich über dem Niveau des Vorquartals. Hierzu dürfte das Bestreben der Bundesregierung beigetragen haben, die Verteidigungsausgaben zu erhöhen. Denn der Auftragseingang aus dem Inland erhöhte sich besonders stark. Das starke Wachstum ging außerdem zu einem großen Teil auf Aufträge im Bereich der Metallerzeugung sowie des sonstigen Fahrzeugbaus zurück, der auch militärische Fahrzeuge umfasst.⁴⁾ Auch ohne Berücksichtigung von Großaufträgen zeigte sich insgesamt ein Auftragsplus. Es fiel allerdings für die Aufträge aus dem Inland deutlich schwächer aus als mit Großaufträgen. Indes blieb die Aufwärtstendenz der Auslandsnachfrage trotz des Dämpfers im dritten Quartal bestehen. Zwar gingen die Auftragseingänge aus dem Ausland im November im Vormonatsvergleich leicht zurück. Im Mittel von Oktober und November erhöhten sie sich gegenüber dem Vorquartal jedoch deutlich.

4 Vgl.: Statistisches Bundesamt (2026b).

Deutsche Industrieproduktion und industrieller Auftragseingang

Schaubild 1.1

2021 = 100, vierteljährlich, kalender- und saisonbereinigt, log. Maßstab



Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt.
Deutsche Bundesbank

3 Baugewerbe lieferte positiven Wachstumsimpuls

Die Bauproduktion dürfte im vierten Quartal gestiegen sein. Zwar ging sie im November saisonbereinigt im Vergleich zum Vormonat leicht zurück. Sie lag jedoch im Durchschnitt von Oktober und November – die Werte für Dezember liegen noch nicht vor – deutlich über dem Niveau des Vorquartals. Der Zuwachs war auf das Ausbaugewerbe und den Tiefbau zurückzuführen. Die Bautätigkeit dürfte dabei maßgeblich von Investitionen in die Infrastruktur und Modernisierungen gestützt worden sein. Im Hochbau hingegen ging die Produktion weiter zurück, was auf einen weiterhin schwachen Wohnungsbau hindeutet. Die heterogene Entwicklung im Bausektor setzte sich also fort. Gemäß Umfragen des ifo Instituts berichteten im vierten Quartal noch 46 % der Wohnungsbauunternehmen von Auftragsmangel. Im Tiefbau waren es dagegen nur 28 % der Unternehmen. Allerdings nahmen die Aufträge im Wohnungsbau im Oktober deutlich zu, während sie in den meisten anderen Bereichen spürbar zurückgingen. Unter dem Strich lag der Auftragseingang im Oktober deutlich unter dem hohen Wert des Septembers, der noch von umfangreichen öffentlichen Aufträgen geprägt war. Zudem verschlechterten sich die Geschäftserwartungen im vierten Quartal. Damit dürfte sich eine weitreichende Erholung im Bau, wie sie in der Dezember-Prognose erwartet wurde, noch etwas verzögern.

4 Im Gesamtjahr 2025 erhöhte sich die Wirtschaftsleistung leicht

Die deutsche Wirtschaftsleistung wuchs im Gesamtjahr 2025 leicht, nachdem sie zwei Jahre in Folge geschrumpft war. Das reale BIP stieg den vorläufigen Berechnungen des Statistischen Bundesamtes zufolge gegenüber dem Vorjahr um 0,2 % (kalenderbereinigt um 0,3 %).⁵⁾ Die US-Zölle, die Euro-Aufwertung sowie der hohe Wettbewerbsdruck insbesondere aus China führten zu rückläufigen Exporten. Politische Unsicherheiten und eine schwache Kapazitätsauslastung in der Industrie belasteten zudem die Investitionstätigkeit. Die Wohnungsbauinvestitionen blieben rückläufig. Positiv trug dagegen der Konsum zum BIP-Anstieg bei. Der private Konsum wurde dabei von den weiter kräftig steigenden Löhnen gestützt.

Im Verarbeitenden Gewerbe sank die Bruttowertschöpfung weniger stark als im Vorjahr – im Einklang mit nicht mehr so kräftig zurückgehenden Exporten und Ausrüstungsinvestitionen. Der Bausektor konnte bisher keinen Erholungskurs einschlagen. Die Nachfrage legte zwar zu, dies reichte jedoch noch nicht aus, um die Produktion spürbar anzukurbeln. Deutliche Wachstumsimpulse kamen hingegen aus dem Dienstleistungssektor, dessen Wertschöpfung in den meisten Branchen deutlich über dem Vorjahresniveau lag.

5 Vgl.: Statistisches Bundesamt (2026a).

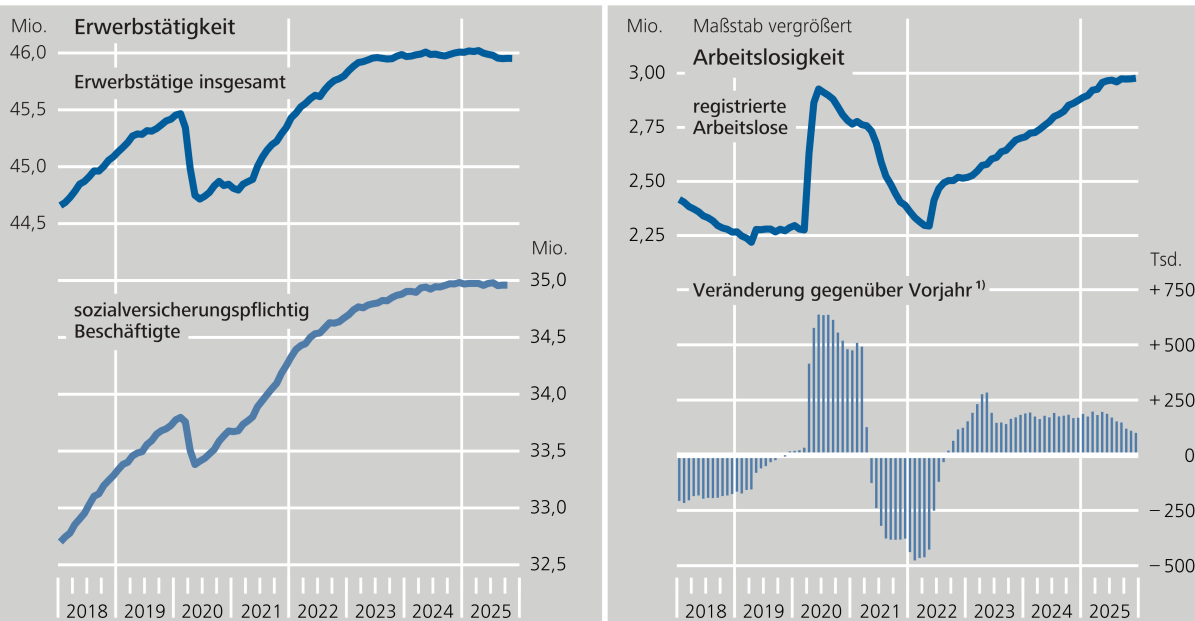
5 Lage am Arbeitsmarkt unverändert

Der durch die schwache wirtschaftliche Entwicklung gedämpfte Arbeitsmarkt zeigte sich zum Jahresende 2025 praktisch unverändert. Anhaltende Beschäftigungsverluste in der Industrie werden weitgehend durch den Zuwachs in den Dienstleistungen kompensiert. Die gesamte Erwerbstätigkeit in Deutschland blieb im November saisonbereinigt auf dem Vormonatsniveau von 45,95 Millionen Personen. Ebenso stabil blieb die Gesamtzahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten, deren erste Hochrechnung sich aktuell auf den Monat Oktober bezieht. Die Arbeitsplätze im Verarbeitenden Gewerbe verringerten sich unverändert deutlich. Auch im Handel und der bereits seit drei Jahren erheblich schrumpfenden Arbeitnehmerüberlassung gingen die Beschäftigtenzahlen weiter spürbar zurück. Dem entgegen nahm die Beschäftigung in weiteren Dienstleistungsbereichen zu. Dies betrifft in erster Linie das Gesundheits- und Sozialwesen. In geringerem Ausmaß steigt die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung unter anderem aber auch in der Logistik, der öffentlichen Verwaltung sowie den sonstigen, oft personenbezogenen Dienstleistungen. Im Baugewerbe blieb die Zahl der Stellen stabil. Die Inanspruchnahme wirtschaftlich bedingter Kurzarbeit ist im Trend leicht rückläufig.

Arbeitsmarkt in Deutschland

Schaubild 1.2

saisonbereinigt, monatlich



Quellen der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt und Bundesagentur für Arbeit. ¹ Nicht saisonbereinigt.
Deutsche Bundesbank

Die Vorlaufindikatoren der Beschäftigung lassen keine Verbesserung in den kommenden Monaten erwarten. Das ifo Beschäftigungsbarometer, welches die Personalplanungen der gewerblichen Wirtschaft für die nächsten drei Monate abbildet, sank im Dezember noch einmal und erreichte einen neuen Tiefstwert seit der Covid-Pandemie. In weiten Teilen der gewerblichen Wirtschaft wurden die Einstellungspläne zuletzt nochmal zurückgenommen. Auch das IAB-Arbeitsmarktbarometer Beschäftigung, welches auch die öffentlich finanzierten Branchen mit in den Blick nimmt, verringerte sich etwas. Allerdings befindet sich dieses noch knapp oberhalb der neutralen Schwelle, sodass gesamtwirtschaftlich weiterhin ein stabiles Beschäftigungsniveau zu erwarten ist. Die Zahl der bei der BA gemeldeten offenen Stellen stieg zwar den zweiten Monat in Folge an, nach einem über drei Jahre andauernden Rückgang zuvor. Allerdings soll der Anstieg laut BA auf den Meldungen nur einzelner Arbeitgeber beruhen, die von Großaufträgen profitieren.⁶⁾ In der Breite ist auch hier noch keine Verbesserung in Sicht.

⁶ Vgl.: Bundesagentur für Arbeit (2026), S. 14.

Die Arbeitslosigkeit erhöhte sich im Dezember marginal. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen stieg gegenüber dem November saisonbereinigt um 4 000 Personen auf 2,98 Millionen. Die Arbeitslosenquote betrug rundungsbedingt unverändert 6,3 %. Dieser geringfügige Anstieg kehrt sich zu einem leichten Rückgang um, wenn man die gesamte Unterbeschäftigung betrachtet. Dahinter steht eine geringere Zahl an Personen, die an Integrations- oder arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen teilnimmt und nur deshalb nicht als arbeitslos zählt. Die Aussichten, dass auch die registrierte Arbeitslosigkeit zurückgeht, haben sich zuletzt jedoch etwas verschlechtert. Das IAB-Barometer Arbeitslosigkeit sank wieder in den neutralen Bereich, der für die kommenden drei Monate ein weitgehend unverändertes Niveau der Arbeitslosigkeit anzeigt.

6 Energierohstoffpreise stiegen zuletzt leicht an

Die Energierohstoffpreise stiegen zuletzt leicht an. Nach einem Rückgang der Rohölnotierungen im Dezember infolge eines ausreichenden globalen Angebots zogen sie im Januar wieder leicht an. Maßgeblich dafür waren Angebotssorgen im Zusammenhang mit den Unruhen im Iran. Die militärische Intervention der USA in Venezuela wirkten sich hingegen kaum auf den Ölpreis aus. Ein Fass der Sorte Brent kostete zuletzt 68 US-\$ und damit rund 19 % weniger als vor einem Jahr. Auch die europäischen Gaspreise stiegen im Januar infolge witterungsbedingt höherer Nachfrage wieder spürbar an. Zum Abschluss dieses Berichts lagen sie mit 36 € je Megawattstunde aber weiterhin um rund ein Drittel unter dem Vorjahresniveau.

7 Inflationsrate sank im Dezember deutlich auf 2,0 %

Die Preise auf den vorgelagerten Wirtschaftsstufen entwickelten sich zuletzt uneinheitlich. Bei den Einfuhren stiegen die saisonbereinigten Preise im November gegenüber dem Vormonat an, sowohl bei Energie als auch bei anderen Gütern. Demgegenüber gingen die gewerblichen Erzeugerpreise, für die bereits Angaben zum Dezember vorliegen, leicht zurück. Ausschlaggebend hierfür waren sinkende Energiepreise, während sich die Preise für andere Waren leicht erhöhten. Im Vergleich zum Vorjahr sanken die Einfuhrpreise um 1,9 % und die gewerblichen Erzeugerpreise um 2,5 %.

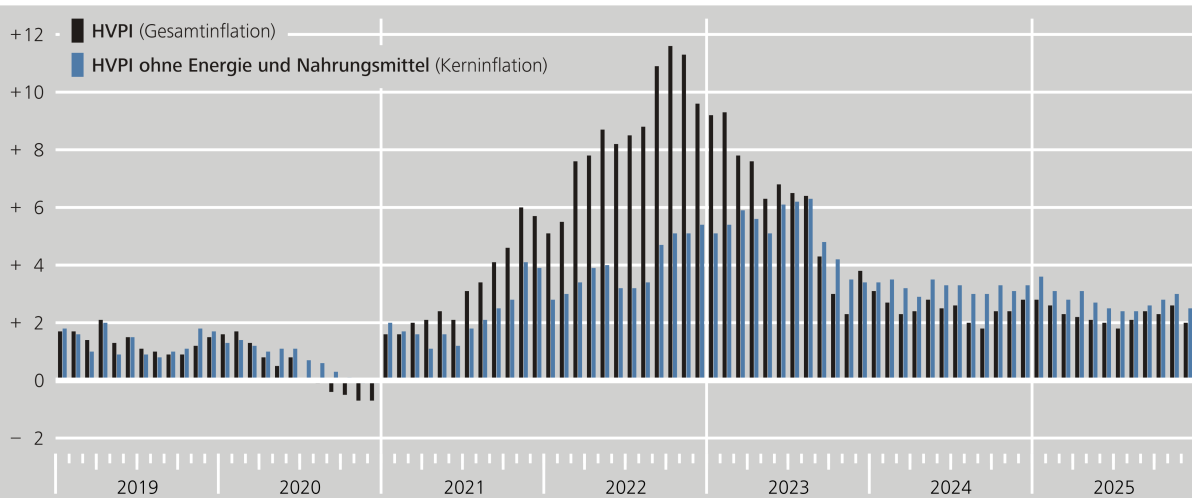
Die Inflationsrate ging im Dezember kräftig zurück. In der Vorjahresbetrachtung sank die Gesamtteuerungsrate gemäß dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) von 2,6 % im November auf 2,0 % im Dezember.⁷⁾ Auch die Kernrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) verringerte sich erheblich (von 3,0 % auf 2,5 %). Dieser Rückgang ist unter anderem auf den Wegfall eines im Vorjahr preistreibenden Basiseffekts bei Industriegütern ohne Energie zurückzuführen. Im Vormonatsvergleich sank der HVPI im Dezember saisonbereinigt um 0,2 %, nachdem die Preise im Vormonat noch leicht gestiegen waren. Ausschlaggebend hierfür waren rückläufige Warenpreise, insbesondere bei Energie infolge niedrigerer Kraftstoffpreise. Auch die Preise für Industriegüter ohne Energie gaben deutlich nach. Nahrungsmittel verbilligten sich insgesamt leicht, wobei vor allem günstigere Molkereiprodukte eine Rolle spielten. Die Preise für Dienstleistungen stiegen hingegen moderat, wobei die Mieten im langfristigen Vergleich weiterhin überdurchschnittlich angehoben wurden.

7 Die Vorjahresrate des nationalen Verbraucherpreisindex (VPI) reduzierte sich ebenfalls (von 2,3 % auf 1,8 %).

Gesamt- und Kerninflation in Deutschland

Schaubild 1.3

Veränderung gegenüber Vorjahr in %, monatlich



Quellen: Statistisches Bundesamt und Eurostat.
Deutsche Bundesbank

In der Jahresbetrachtung setzte sich der Disinflationsprozess 2025 fort, verlor jedoch an Dynamik. Die Inflationsrate sank im Jahresdurchschnitt auf 2,3 %, nach 2,5 % im Jahr 2024 und 6,0 % im Jahr 2023. Bei Dienstleistungen schwächte sich die Teuerung, auch bedingt durch das kräftige Lohnwachstum, nur geringfügig ab und blieb weit überdurchschnittlich. Bei Nahrungsmitteln sowie bei Industriegütern ohne Energie ließ der Preisauftrieb ebenfalls etwas nach und lag in der Nähe des jeweiligen langjährigen Durchschnitts unter Einbeziehung der vergangenen Hochinflationsphase. Die Energiepreise gingen erneut deutlich zurück, wenn auch weniger stark als im Vorjahr.

Zum Jahresanfang dürfte die Inflationsrate kaum weiter sinken und sich in der Nähe der 2 %-Marke bewegen. ⁸⁾ Preiserhöhend wirken ab Januar 2026 die Verteuerung des Deutschlandtickets sowie der Anstieg des nationalen CO₂-Preises für Wärme und Verkehr. ⁹⁾ Demgegenüber stehen sinkende Strompreise infolge geringerer Übertragungsnetzentgelte sowie die Abschaffung der Erdgasspeicherumlage. Die ebenfalls ab Januar geltende niedrigere Umsatzsteuer auf Speisen in der Gastronomie dürfte hingegen nur in geringem Maße an die Verbraucher weitergegeben werden.

8 Mit der Meldung für den Januar 2026 wird die Klassifikation des HVPI im Euroraum umgestellt: Es tritt die European Classification of Individual Consumption according to Purpose, Version 2 (ECOICOP 2) in Kraft. In diesem Zusammenhang werden neue Produktgruppen berücksichtigt, unter anderem Glücksspiel, und einzelne Waren und Dienstleistungen werden den Teilkomponenten des HVPI neu zugeordnet. Dies erhöht die Unsicherheit für den kurzfristigen Ausblick. Zudem wird der HVPI auf das Basisjahr 2025 umgestellt.

9 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2025).

Literaturverzeichnis

Bundesagentur für Arbeit (2026), Berichte: Blickpunkt Arbeitsmarkt Dezember und Jahr 2025 – Monatsbericht zum Arbeits- und Ausbildungsmarkt, Nürnberg, Januar 2026.

Deutsche Bundesbank (2025), Deutschland-Prognose: Wirtschaft erholt sich allmählich wieder, Monatsbericht, Dezember 2025.

Statistisches Bundesamt (2026a), Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2025 um 0,2 % gewachsen, Pressemitteilung Nr. 017 vom 15. Januar 2026.

Statistisches Bundesamt (2026b), Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe im November 2025, Pressemitteilung Nr. 006 vom 8. Januar 2026.

**Führt die gestiegene
Konzentration des
Bankenmarkts im
Euroraum zu einer
veränderten
Zinsweitergabe?**

Die Zahl der Banken im Euroraum ging seit Beginn der Währungsunion deutlich zurück. Dieser Rückgang ist mit einer steigenden Konzentration des Marktes für Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen (NFU) verbunden. Aus geldpolitischer Sicht stellt sich angesichts dessen die Frage, ob diese gestiegene Marktkonzentration die geldpolitische Transmission geschwächt haben könnte. Dabei steht die Zinsweitergabe im Vordergrund. Sie beschreibt, wie sich geldpolitische Maßnahmen und damit einhergehende Änderungen von Geld- und Kapitalmarktzinssätzen auf die Kreditzinssätze übertragen.

Für die Auswirkungen auf die Zinsweitergabe ist es zentral, wie die höhere Konzentration des Bankenmarkts auf die Wettbewerbsintensität wirkt: Modelltheoretische Überlegungen zeigen, dass eine erhöhte Marktkonzentration die Zinsweitergabe vor allem dann schwächt, wenn sie die Wettbewerbsintensität reduziert. Allerdings ist der Zusammenhang zwischen Marktkonzentration und Wettbewerb in der Theorie nicht eindeutig. Die vorliegende Frage muss also empirisch beantwortet werden.

Bislang lieferte die empirische Literatur für den Euroraum keine eindeutige Antwort: Zwar stärkt ein intensiverer Wettbewerb gemäß der empirischen Evidenz tatsächlich wie erwartet die Zinsweitergabe, die bisherigen Ergebnisse im Hinblick auf den Zusammenhang zwischen Konzentration und Wettbewerbsintensität sind jedoch uneinheitlich.

Im Unterschied zu diesen früheren Analysen ist es dank der inzwischen verfügbaren, sehr detaillierten Kreditdatenstatistik AnaCredit nun möglich, den Bankenmarkt im Euroraum auch auf regionaler Ebene genau zu erfassen. Für NFU-Kredite kommt die empirische Analyse zu dem Ergebnis, dass die Wettbewerbsintensität auf regionaler Ebene durch die höhere Konzentration nicht verringert wurde. Folglich ist die im Titel dieses Aufsatzes gestellte Frage für diese Kreditkategorie nach aktuellem Kenntnisstand zu verneinen. Allerdings sollte die Entwicklung der Wettbewerbsintensität auch künftig beobachtet werden, insbesondere bei einem weiteren Anstieg der Marktkonzentration, um mögliche Auswirkungen auf die Zinsweitergabe rechtzeitig zu erkennen.

1 Einleitung

Seit Beginn des Betrachtungszeitraums im Jahr 2002 findet eine stetige Konsolidierung des europäischen Bankensektors statt, mit der Folge einer zunehmenden Marktkonzentration. Die Zahl der Banken im Euroraum ist nahezu kontinuierlich gesunken und hat sich seit 2002 in etwa halbiert (siehe Schaubild 2.1, links).¹⁾ Dieser Rückgang lässt sich vor allem auf Zusammenschlüsse und Übernahmen von Banken innerhalb der Mitgliedsländer zurückführen. Grenzüberschreitende Transaktionen waren weniger bedeutend.²⁾ Dabei haben in Europa wohl tendenziell größere und kosteneffiziente Banken kleinere und weniger effiziente Banken übernommen.³⁾ Entsprechend stieg der durchschnittliche Marktanteil der fünf größten Banken in den betrachteten Ländern deutlich an – sowohl gemessen an ihrer Bilanzsumme als auch an ihrem Anteil am Markt für NFU-Kredite (siehe Schaubild 2.1, rechts).

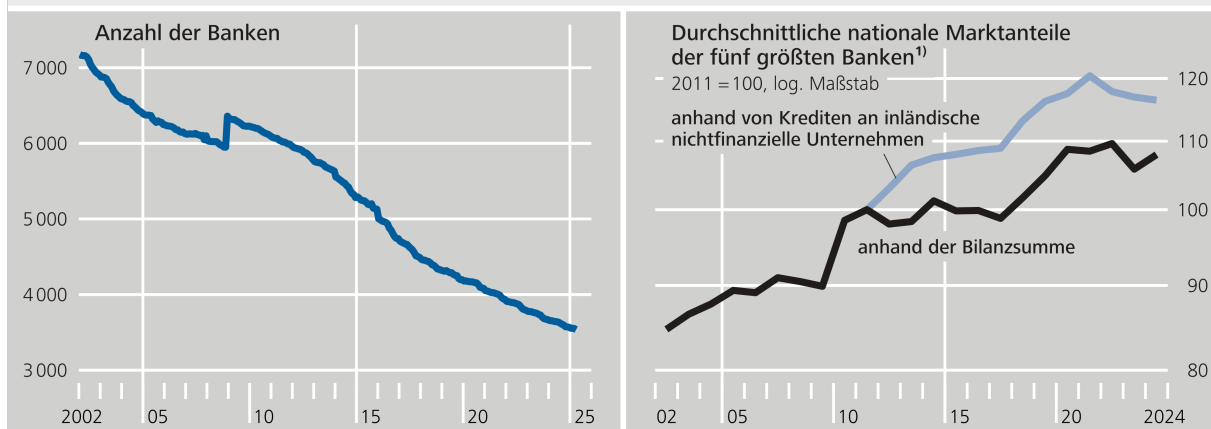
1 Die Anzahl der Banken springt Ende 2008 aufgrund einer Neuklassifizierung bestimmter Finanzinstitute als Banken, vgl.: Europäische Zentralbank (2009).

2 Vgl.: Europäische Zentralbank (2017, 2020).

3 Vgl.: Beccalli und Frantz (2013).

Anzahl der Banken und durchschnittliche nationale Marktanteile der fünf größten Banken im Euroraum^{*)}

Schaubild 2.1



Quelle: EZB und eigene Berechnungen.* Betrachtet werden jene zwölf Länder, die seit 2002 Mitglieder des Euroraums sind. ¹ Gewichtete Mittelwerte der Indexwerte. Als Gewichte dienen die durchschnittlichen Anteile des jeweiligen Landes im betrachteten Zeitraum am gesamten Volumen der zwölf Länder für die jeweilige Bilanzposition.

Deutsche Bundesbank

Führt die gestiegene Konzentration des Bankenmarkts im Euroraum zu einer veränderten Zinsweitergabe?

Beeinflusst die gestiegene Konzentration des Bankenmarkts die Wirkung der Geldpolitik auf die Kreditzinssätze der Banken? Die Transmission der Geldpolitik über den Bankensektor stellt ein wichtiges Glied der Wirkungskette geldpolitischer Maßnahmen dar: Eine Änderung des geldpolitischen Kurses beeinflusst die Finanzierungskosten der Banken, zum Beispiel, weil sich Einlagenzinssätze oder Zinssätze auf den von ihnen emittierten Schuldverschreibungen ändern.⁴⁾ Banken wiederum kalkulieren ihre Kreditzinssätze mit einem Aufschlag auf ihre Finanzierungskosten. Auf diese Weise übertragen sich Änderungen des geldpolitischen Kurses mittelbar auf die Kreditzinssätze.⁵⁾ Dieser Teil der Transmission wird als Zinsweitergabe bezeichnet.⁶⁾ Gerade die Zinsweitergabe bei NFU-Krediten ist geldpolitisch von großem Interesse, denn die Finanzierungsbedingungen für NFU beeinflussen deren Investitionsverhalten, welches wiederum einen bedeutenden Einfluss auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung hat.⁷⁾ Das Eurosystem kalibriert seine Geldpolitik unter anderem auf Basis von historischen Mustern der Zinsweitergabe. Es kann jedoch sein, dass sich diese Muster im Zeitablauf verändern – zum Beispiel, weil die Konzentration im Bankenmarkt gestiegen ist. In einem solchen Fall müsste der geldpolitische Impuls angepasst werden, um den gewünschten Effekt auf die Bankzinsen und letztlich auf die Inflation zu erzielen. Ein tiefgehendes Verständnis davon, ob und wie sich die gestiegene Konzentration des Bankensektors auf die Zinsweitergabe auswirkt, ist somit von entscheidender Bedeutung für die Geldpolitik.

Die Wirkungskette von der Konzentration des Bankenmarkts zur Zinsweitergabe lässt sich gedanklich in zwei Abschnitte zerlegen. Der Unterteilung liegt der Gedanke zugrunde, dass die Konzentration die Zinsweitergabe vor allem über die Wettbewerbsintensität im Bankenmarkt beeinflussen dürfte:

Konzentration → Wettbewerb → Zinsweitergabe

Damit ergeben sich analytisch zwei Teilfragen: Wie beeinflusst eine Veränderung der Marktkonzentration den Wettbewerb zwischen Banken? Und wie wirkt eine veränderte Wettbewerbsintensität auf die Zinsweitergabe?

4 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2024).

5 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2023).

6 Auch die Weitergabe geldpolitischer Kursänderungen an Einlagenzinssätze sind Teil der Zinsweitergabe. Die Zinsweitergabe bei Einlagen steht in diesem Aufsatz allerdings nicht im Fokus.

7 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2018).

Ein geringerer Wettbewerb schwächt eindeutig die Zinsweitergabe. Ein schwächerer Wettbewerb gewährt den Banken eine höhere Preissetzungsmacht. Dementsprechend können sie ihre Zinssätze unabhängiger von anderen Banken und Marktbedingungen, wie etwa dem allgemeinen Zinsniveau, festlegen. Folglich fällt die Zinsweitergabe bei geringerem Wettbewerb schwächer aus. Dies gilt sowohl im Fall sinkender als auch steigender Zinsen. Es mag überraschen, dass Banken bei schwächerem Wettbewerb Zinserhöhungen in geringerem Umfang an die Kreditnehmer weitergeben sollen. Weil Banken aber stärker als Monopolisten agieren können, also Preis- und Mengeneffekte gegeneinander abwägen, ergibt sich eine Symmetrie im Hinblick auf sinkende und steigende Zinsen (vgl. dazu Exkurs „Die Wirkung des Wettbewerbs auf die Zinsweitergabe – ein einfaches Modell“). Die zunehmende Marktkonzentration seit Beginn der Währungsunion hätte also für sich genommen zu einer Abschwächung der Zinsweitergabe beigetragen, wenn sie zu einem geringeren Wettbewerb geführt hat.

Die Wirkung des Wettbewerbs auf die Zinsweitergabe – ein einfaches Modell

Die Wirkung des Wettbewerbs auf die Zinsweitergabe lässt sich mithilfe eines einfachen theoretischen Modells illustrieren, in dem Banken unter den Bedingungen monopolistischer Konkurrenz agieren. Die Nachfrage x_i nach Krediten einer bestimmten Bank i hängt dabei vom Kreditzins r_i dieser Bank im Vergleich zum übrigen Angebot am Markt ab. Als Maßstab für diese Vergleichsangebote dient der durchschnittliche Kreditzinssatz am Markt \bar{r} . Kunden reagieren mit einer bestimmten Sensitivität $\beta > 0$ auf die Abweichungen des Kreditzinssatzes einer Bank vom Marktdurchschnitt. Ist diese Zinssensitivität der Kreditnehmer gering, ist der Wettbewerb der Banken um Kunden untereinander schwach. Damit verfügt jede einzelne Bank über eine entsprechende Preissetzungsmacht. Einzelne Banken können ihren Kreditzinssatz also in einem gewissen Umfang über das Niveau der Konkurrenz erhöhen, ohne dabei alle Kunden zu verlieren.¹⁾ Diese Preissetzungsmacht einer Bank lässt sich durch $\frac{1}{\beta}$ ausdrücken: Je kleiner β , desto größer die Preissetzungsmacht und desto geringer der Wettbewerbsdruck. Dabei könnte β gemäß dem Struktur-Verhaltens-Paradigma grundsätzlich auch von der Marktkonzentration abhängen (siehe Haupttext).

Neben der Konkurrenz mit anderen Banken hängt die Kreditnachfrage bei einer einzelnen Bank auch davon ab, wie stark die aggregierte Kreditnachfrage auf den durchschnittlichen Kreditzinssatz reagiert. Die Sensitivität der Kunden im Hinblick auf den durchschnittlichen Kreditzinssatz wird mit γ beschrieben. Diese Größe ist unabhängig davon, bei welcher Bank diese Nachfrage auftritt. Mathematisch lässt sich die Kreditnachfrage x_i für Bank i wie folgt ausdrücken:

$$x_i = \alpha - \beta(r_i - \bar{r}) - \gamma\bar{r} \quad (1)$$

1 Ein Grund, weshalb Kunden Unterschiede in den Kreditzinssätzen zwischen Banken bis zu einem gewissen Grad akzeptieren, könnte sein, dass das Einholen und Vergleichen von Kreditangeboten für diese Kunden mit Kosten verbunden sind. Genauso könnte es sein, dass Kunden die räumliche Nähe zu einer Bank schätzen oder mit ihrer Hausbank ein Vertrauensverhältnis pflegen und daher Alternativangebote weniger beachten.

Die Konstante α repräsentiert dabei den zinsunabhängigen Anteil der aggregierten Kreditnachfrage, der für alle Banken gleich ist. Der zweite Term beschreibt, wie die Kreditnachfrage auf die Differenz zwischen dem Kreditzinssatz der Bank i und dem Durchschnittszins des Marktes \bar{r} reagiert. Der dritte Term zeigt, dass die Kreditnachfrage negativ vom durchschnittlichen Kreditzinssatz abhängt: je höher der durchschnittliche Kreditzinssatz, desto geringer – bei gegebener Differenz $r_i - \bar{r}$ – die Nachfrage. Zusätzlich wird angenommen, dass $\beta > \gamma$ gilt. Diese Annahme stellt sicher, dass die Nachfrage nach Krediten der Bank i steigt, wenn alle anderen Banken ihre Kreditzinssätze erhöhen, die Bank i jedoch nicht.²⁾ In diesem Fall wird der Kreditzinssatz von Bank i im Vergleich zum Kreditzinssatz der übrigen Banken attraktiver.³⁾

Die Verzinsung ihrer Verbindlichkeiten kann eine Bank annahmegemäß nicht beeinflussen. Es wird angenommen, dass die Bank i ihre Kredite zum Geldmarktsatz f refinanziert, der von der Zentralbank gesteuert wird. Die Kostenfunktion der Bank lautet daher $C_i = x_i \cdot f$. Der Gewinn der Bank i ergibt sich entsprechend als:

$$\begin{aligned} G_i &= x_i r_i - x_i f = x_i (r_i - f) \\ &= (\alpha - \beta(r_i - \bar{r}) - \gamma \bar{r}) \cdot (r_i - f) \end{aligned} \quad (2)$$

Dabei ist zu beachten, dass die Gewinnfunktion nun nicht mehr die nachgefragte Kreditmenge selbst als Variable enthält. Stattdessen legt die Bank einen Kreditzinssatz fest, der mit einer bestimmten Kreditnachfrage verknüpft ist. Sie determiniert mit ihrem Kreditzinssatz also implizit auch die Kreditmenge. Zudem zeigt die Gewinnfunktion, dass der Gewinn pro Einheit des Kreditvolumens $(r_i - f)$ beträgt.

Wenn die Bank ihren Kreditzinssatz erhöht, treten zwei gegenläufige Effekte auf.⁴⁾ Eine Änderung des Kreditzinssatzes wird dabei mit dr_i beschrieben:

-
- 2 Hier ist die Annahme implizit, dass es genügend Banken gibt, sodass der Kreditzinssatz einer einzelnen Bank den Marktdurchschnitt praktisch nicht beeinflusst.
 - 3 Im Gleichgewicht setzt die Bank ihren Kreditzinssatz so, dass sie die nachgefragte Kreditmenge tatsächlich auch bedient. Damit ist x_i nicht nur die Nachfrage nach Krediten, sondern auch das tatsächlich bereitgestellte Kreditvolumen.
 - 4 Diese gelten spiegelbildlich ebenso für Senkungen des Kreditzinssatzes.

1. **Steigerung des Erlöses je Krediteinheit:** Der Erlös je Krediteinheit steigt um dr_i . Damit steigt der Erlös aus dem gesamten Kreditgeschäft um $dr_i x_i$. Unter Verwendung der Nachfragefunktion ergibt sich also ein Anstieg des Erlöses um $dr_i(\alpha - \beta(r_i - \bar{r}) - \gamma\bar{r})$.
2. **Rückgang des Kreditvolumens:** Die Kreditnachfrage und damit das Kreditvolumen sinken um βdr_i , was zu einem Gewinnrückgang um $dr_i \beta(r_i - f)$ führt.

Um ihren Gewinn zu maximieren, erhöht die Bank ihren Zins so lange, bis der zusätzliche Erlös durch den Zinsanstieg genau dem Gewinnrückgang durch das sinkende Kreditvolumen entspricht.⁵⁾ Daher ist das Gewinnmaximum erreicht, wenn folgende Bedingung erfüllt ist:⁶⁾

$$\beta(r_i^* - f) = \alpha - \beta(r_i^* - \bar{r}) - \gamma\bar{r} \quad (3)$$

Hierbei bezeichnet r_i^* den optimalen Kreditzinssatz, mit dem die Bank i ihren Gewinn maximiert. Durch Umstellen der Gleichung ergibt sich die Zinssetzungsgleichung der Bank:

$$r_i^* = \frac{\alpha}{2\beta} + \left(\frac{1}{2} - \frac{\gamma}{2\beta} \right) \bar{r} + \frac{1}{2} f \quad (4)$$

Diese Gleichung zeigt, wie der optimale Kreditzins der Bank von ihrer Preissetzungsmacht $\frac{1}{\beta}$ abhängt. Je größer die Preissetzungsmacht der Bank ist, desto höher ist der erste Term, der nicht vom durchschnittlichen Kreditzinssatz oder dem Geldmarktsatz abhängt. Gleichzeitig reagiert die Bank weniger stark auf Veränderungen des Durchschnittszinssatzes am Kreditmarkt (zweiter Term). Die Preissetzungsmacht der Bank ermöglicht es ihr also, ihren Kreditzinssatz unabhängiger von den Vergleichsangeboten der Konkurrenz zu setzen.

5 Bei einer weiteren Erhöhung des Kreditzinssatzes würde der Gewinn wieder sinken, weil der Effekt über die sinkende Kreditnachfrage nun den zusätzlichen Erlös übersteigen würde.

6 Gleichung (3) lässt sich formal herleiten, indem die Gewinnfunktion aus Gleichung (2) nach dem Kreditzinssatz r_i abgeleitet wird und die Nullstelle der Ableitung bestimmt wird: $\frac{dG_i}{dr_i} = -\beta(r_i - f) + \alpha - \beta(r_i - \bar{r}) - \gamma\bar{r} = 0$. Durch Umstellung dieser Gleichung ergibt sich schließlich Gleichung (3).

Da der Kreditzinssatz einer Bank bei höherer Preissetzungsmacht weniger stark vom Durchschnittszinssatz abhängt, ergibt sich eine schwächere Zinsweitergabe.

Eine genauere Analyse von Gleichung (4) zeigt, wie die Weitergabe von Änderungen des geldpolitischen Zinssatzes f an die Kreditzinssätze von der Preissetzungsmacht der Banken beeinflusst wird. Erhöht die Zentralbank den geldpolitischen Zinssatz und damit den Geldmarktsatz um eine Einheit, reagiert Bank i im ersten Schritt, indem sie ihren Kreditzinssatz um $\frac{1}{2}$ anhebt (dritter Term in Gleichung (4)). Gleichzeitig erhöhen auch alle anderen Banken ihre Kreditzinssätze um $\frac{1}{2}$. Dadurch steigt der durchschnittliche Kreditzinssatz \bar{r} ebenfalls um $\frac{1}{2}$. Wie stark die Bank i im zweiten Schritt auf den gestiegenen durchschnittlichen Kreditzinssatz reagiert, hängt von der Stärke des Wettbewerbs ab. Genau genommen beträgt der Anstieg im zweiten Schritt $\left(\frac{1}{2} - \frac{\nu}{2\beta}\right) \cdot \frac{1}{2}$. Ein Anstieg der Kreditzinssätze der Konkurrenzbanken, ausgedrückt durch einen höheren durchschnittlichen Kreditzinssatz \bar{r} , erhöht für sich genommen die Kreditnachfrage bei Bank i (zweiter Term in Gleichung (1)). Der Anstieg der Nachfrage ist allerdings umso schwächer, je geringer die Zinssensitivität β und damit die Wettbewerbsintensität ist. Für Bank i ist es bei geringer Zinssensitivität daher optimal, ihren Kreditzinssatz im zweiten Schritt weniger stark zu erhöhen, als sie es bei höherer Zinssensitivität tun würde. Würde die Bank ihren Kreditzinssatz stärker erhöhen, würde der resultierende Nachfragerückgang den zusätzlichen Erlös je Krediteinheit überkompensieren, sodass der Gewinn im Vergleich zum Optimum geringer wäre. Eine spiegelbildliche Situation ergibt sich im Fall einer Zinssenkung durch die Zentralbank: Bank i reagiert bei geringem Wettbewerb schwach auf die Zinssenkungen aller anderen Banken, weil diese nur einen verhältnismäßig geringen Nachfragerückgang für Bank i bewirken. Da auch im zweiten Schritt alle Banken eine Anpassung ihrer Kreditzinssätze vornehmen, verändert sich auch wiederum der durchschnittliche Kreditzinssatz \bar{r} . Dieser Prozess setzt sich fort und führt zu einer Rückkopplungsschleife zwischen den von den einzelnen Banken gesetzten Kreditzinssätzen und den Veränderungen des durchschnittlichen Kreditzinssatzes. Mathematisch lässt sich diese Rückkopplung als geometrische Reihe darstellen. Es kann gezeigt werden, dass die Weitergabe der geldpolitischen Zinsänderung an die Kreditzinssätze – unter Berücksichtigung der gesamten Schleife zwischen den Kreditzinssätzen der einzelnen Banken und dem Marktdurchschnitt – folgendermaßen beschrieben werden kann:

$$\frac{1}{1 + \frac{\nu}{\beta}} \quad (5)$$

Aus Gleichung (5) wird abermals deutlich, dass die Zinsweitergabe umso geringer ausfällt, je größer die Preissetzungsmacht $\frac{1}{\beta}$ der Banken ist. Die Intuition gleicht wie zuvor derjenigen bei der Reaktion auf den durchschnittlichen Kreditzinssatz: Je größer die Preissetzungsmacht (je geringer der Wettbewerb), desto schwächer reagieren gewinnorientierte Banken auf allgemeine Marktbedingungen – und damit auch auf geldpolitische Zinsänderungen. Dies impliziert auch, dass der Effekt einer höheren Preissetzungsmacht auf das Niveau des Kreditzinssatzes mit steigendem Geldmarktsatz f abnimmt (siehe Schaubild 2.2).⁷⁾

Diese Ergebnisse gelten bei bestimmten Nachfragefunktionen nicht. Für diese gilt, dass die Zinsweitergabe mit zunehmender Preissetzungsmacht der Banken steigt.⁸⁾ Zudem entspricht der Aufschlag auf die Finanzierungskosten gleichzeitig der Stärke der Zinsweitergabe, die damit stets größer als eins ist. Bei schwächerem Wettbewerb steigt der Aufschlag und – für ein gegebenes Niveau der Finanzierungskosten – somit auch der Kreditzinssatz an. In diesen Modellen führt ein geringerer Wettbewerb also auch zu höheren Kreditzinssätzen, im Unterschied zum obigen Modell aber zu einer stärkeren Weitergabe geldpolitischer Zinsänderungen. Sie liefern daher eine gegenteilige Vorhersage. Ohne Kenntnis der Nachfragefunktion ist die Wirkung des Wettbewerbs auf die Zinsweitergabe aus rein theoretischer Perspektive also nicht eindeutig. Empirisch ist die Zinsweitergabe hingegen kleiner eins.⁹⁾ Dieses Ergebnis spricht gegen diese alternative Art der Nachfragefunktionen und eher für die in Gleichung (1) angenommene lineare Funktion. Theoretische Modelle, die eine Zinsweitergabe kleiner eins implizieren, besitzen daher eine gewisse empirische Validität, was ihren weiteren theoretischen Implikationen mehr Gewicht gibt.¹⁰⁾

7 Tatsächlich existiert auch ein Wert für den Geldmarktsatz, bei dem der Effekt ganz verschwindet, bei dem sich also die beiden Geraden in Schaubild 2.2 schneiden. Allerdings ist dieser Wert so hoch, dass beim Kreditzinssatz, den Banken dann wählen würden, keine Kredite mehr nachgefragt würden. Man kann sich die hier unterstellte lineare Nachfragefunktion als Approximation einer „wahren“ nichtlinearen Funktion vorstellen. Diese lineare Approximation wäre dann im Bereich, in dem sich beide Geraden schneiden, sehr ungenau, sodass sie sich zur Analyse in diesem Bereich nicht eignet.

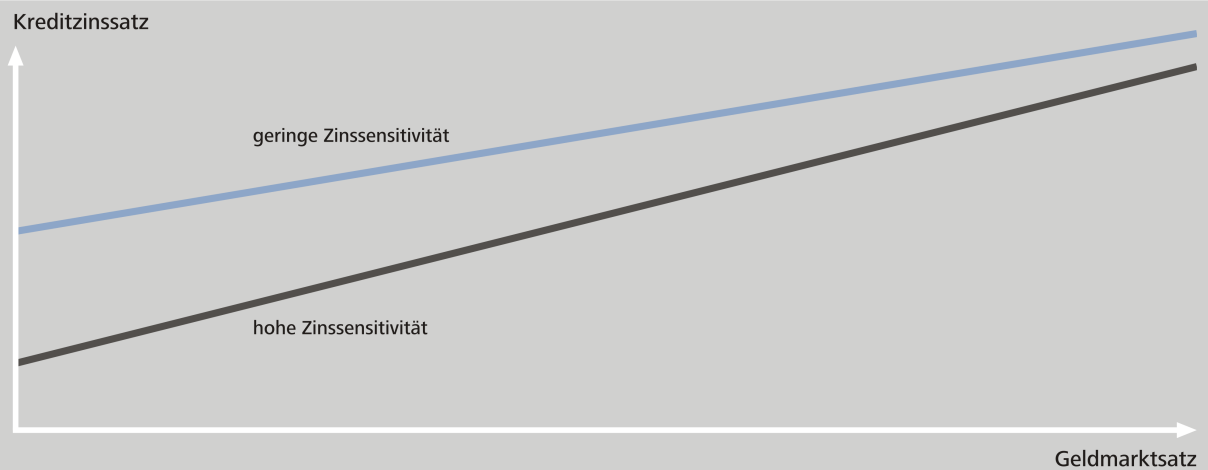
8 Siehe beispielsweise: Gerali et. al (2010) sowie Gödl-Hanisch (2022).

9 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2023) sowie Wang et. al (2022).

10 Auch die Wettbewerbsintensität auf dem Einlagenmarkt beeinflusst die Zinsweitergabe für Kredite. Dieser Zusammenhang wird beispielsweise in Drechsler et al. (2017) sowie in Wang et. al (2022) beschrieben. Banken geben aufgrund ihrer Preissetzungsmacht geldpolitische Zinsänderungen weniger als eins-zu-eins an Einlagenzinssätze weiter. Das beeinflusst ihre Finanzierungskosten und damit die Bepreisung von Krediten.

Schematische Darstellung des Zusammenhangs zwischen Kreditzinssätzen, Geldmarktsatz und Zinssensitivität

Schaubild 2.2



Deutsche Bundesbank

Führt die gestiegene Konzentration des Bankenmarkts im Euroraum zu einer veränderten Zinsweitergabe?

Auf den ersten Blick liegt es nahe, eine höhere Marktkonzentration mit vermindertem Wettbewerb gleichzusetzen, dies ist jedoch nicht zwingend: Der Zusammenhang zwischen Konzentration und Wettbewerb ist komplexer. Den Wirkungszusammenhang zwischen höherer Marktkonzentration und vermindertem Wettbewerb begründet das sogenannte Struktur-Verhaltens-Paradigma. Demnach begünstigt eine höhere Konzentration über Monopolisierungstendenzen ein weniger wettbewerbles Verhalten der Banken.⁸⁾ Begründet werden kann dies damit, dass potenzielle Kreditnehmer auf einem stärker konzentrierten Markt tendenziell Banken mit höheren Marktanteilen gegenüberstehen. Dies führt – der Theorie nach – dazu, dass Kunden eher bereit sind, ein Kreditangebot einer Bank anzunehmen, statt das Angebot abzulehnen und auf ein attraktiveres Angebot einer anderen Bank zu hoffen. Eine alternative Motivation für das Struktur-Verhaltens-Paradigma besagt, dass in höher konzentrierten Märkten kollusives Verhalten, wie beispielsweise implizite Preisabsprachen, für die Banken einfacher ist. Auch kollusives Verhalten mindert die Wettbewerbsintensität und ermöglicht Banken die Durchsetzung höherer Kreditzinssätze. Allerdings ist intensiver Wettbewerb prinzipiell auch auf Märkten mit nur wenigen Banken denkbar.

Zudem gibt es Alternativhypothesen. Die Effizienz-Struktur-Hypothese (efficient structure hypothesis) postuliert, dass eine Konsolidierung im Bankensektor auch das Ergebnis eines intensiven Wettbewerbs sei, bei dem effizientere Banken Marktanteile hinzugewinnen.⁹⁾ Gemäß der Theorie der bestreitbaren Märkte (contestable markets) ist weniger die tatsächlich realisierte Marktkonzentration entscheidend. Vielmehr kommt es darauf an, inwieweit weitere Banken die Möglichkeit haben, in einen Markt einzutreten (siehe Exkurs „Contestability-Theorie und empirische Evidenz aus der US-Bankenderegulierung“). Diese Überlegungen zeigen, dass der Zusammenhang zwischen Marktkonzentration und dem Wettbewerb a priori, das heißt auf Basis der ökonomischen Theorie, nicht eindeutig ist.

8 Vgl.: Bain (1951) sowie Deutsche Bundesbank (2001).

9 Vgl.: Demsetz (1973) sowie Deutsche Bundesbank (2001).

Dieser Aufsatz betrachtet demzufolge bisherige empirische Studien, welche die Wirkung der Konzentration auf die Zinsweitergabe auf Länderebene untersuchen, und ergänzt diese um neue Forschungsergebnisse aus der Bundesbank. ¹⁰⁾ Letztere basieren auf wesentlich detaillierteren Daten als die vorhergehenden Studien, insbesondere auf der Kreditdatenstatistik AnaCredit mit Millionen von Beobachtungen auf der Ebene einzelner Kredite im Euroraum. Diese sehr große Datenmenge ermöglicht zum Beispiel die exakte Berechnung von Konzentrationsmaßen für regionale Bankenmärkte.

10 Vgl.: Bredl (2025).

Contestability-Theorie und empirische Evidenz aus der US-Bankenderegulierung

Die von Baumol et al. (1982) entwickelte Theorie der bestreitbaren Märkte (contestable markets) argumentiert, dass nicht die Anzahl der Firmen oder die Konzentration der Wettbewerber in einem Markt für die Wettbewerbsintensität entscheidend sind. Vielmehr bestimmt bereits die Möglichkeit, dass neue Firmen in den Markt eintreten könnten, das Wettbewerbsgeschehen auf diesem Markt. Im Extremfall, in dem keinerlei Markteintrittsbarrieren existieren, können neue Wettbewerber ohne Aufwand in den Markt eintreten und mit den bereits im Markt aktiven Unternehmen konkurrieren. Fehlende Markteintrittsbarrieren müssen dabei nicht zwangsläufig zu einem tatsächlichen Eintritt neuer Anbieter führen: So zwingt bereits die bloße Möglichkeit des Eintritts Firmen, sich dem möglichen Wettbewerb zu stellen. In der theoretischen Überlegung verhalten sich daher selbst Monopolisten so, als würden sie in einem Markt unter vollständigem Wettbewerb agieren. Bestehen dagegen Markteintrittsbarrieren, führt ihre Verringerung zu sinkenden Preisen, einem Schmelzen etwaiger abnormaler Gewinne oder von Monopolrenten und dem Abbau allokativer und produktiver Ineffizienzen. Den Wettbewerbsgrad auf Grundlage dieser Theorie empirisch zu bestimmen ist jedoch nur bedingt möglich, da die absolute Höhe der Kosten eines (potenziellen) Markteintritts für Firmen nur schwer zu messen ist.

Um den Einfluss von Wettbewerb auf Marktverhalten zu bestimmen, kann man daher untersuchen, wie sich veränderte Markteintrittsbarrieren auf das Firmenverhalten auswirken. Für diese Art der Untersuchung stellt die schrittweise Deregulierung rechtlicher Markteintrittsbarrieren für Banken in Bundesstaaten der USA zwischen den 1970er und 1990er Jahren ein ideales Experiment dar, da Änderungen in den Markteintrittsschranken nicht auf Änderungen des Bankenwettbewerbs, sondern auf (exogen) geänderten rechtlichen Rahmenbedingungen beruhen.

Vor der Deregulierung führte die föderale politische Struktur in den Vereinigten Staaten dazu, dass Lizenzen zum Betrieb von Bankgeschäften nicht auf Bundesebene, sondern von den jeweiligen Bundesstaaten vergeben wurden, in denen die Lizenznehmer tätig werden wollten. Mithin konnten Banken nur Zweigstellen in dem Bundesstaat eröffnen, der auch die Banklizenz erteilte. Um der Bildung von Bankenmonopolen vorzubeugen, wurde darüber hinaus auch die Möglichkeit der geografischen Expansion innerhalb eines Bundesstaates stark eingeschränkt, sodass Banken nur Zweigstellen innerhalb eines bestimmten Radius (zum Beispiel 50 Kilometer) um ihre Zentrale eröffnen konnten. Diese rechtlichen Rahmenbedingungen stellten Markteintrittsbarrieren für die potenzielle Konkurrenz aus anderen Bundesstaaten dar und führten zu weitgehend getrennten, bundesstaatsspezifischen Bankenmärkten in den USA.

Im Zuge des technologischen Fortschritts und der Entwicklung verschiedener Finanzinnovationen verloren diese Markteintrittsbarrieren zunehmend an Relevanz. Mitte der 1970er Jahre begannen einzelne Bundesstaaten, Gesetzesinitiativen umzusetzen, die diese Markteintrittsbarrieren innerhalb und zwischen Bundesstaaten allmählich abschafften. Der „Interstate Banking und Branching Efficiency Act“ von 1994, ein nationales Gesetz, bildete dabei den Höhepunkt der Deregulierungswelle und beseitigte alle noch verbliebenen Beschränkungen für Bundesstaaten überschreitende Bankaktivitäten. Der Wegfall dieser Markteintrittsbarrieren führte zu einer Konsolidierung des lokal fragmentierten Bankenmarkts in den Vereinigten Staaten und begünstigte die Entstehung regionaler Großbanken.

Eine Vielzahl empirischer Studien untersucht den oben beschriebenen Wegfall von Markteintrittsbarrieren und findet einen positiven Einfluss auf Wirtschaftswachstum, Firmengründungen, makroökonomische Risikoteilung und Einkommensungleichheit.¹⁾ Eine Analyse des Bankensektors zeigt zudem, dass die höhere Bestreitbarkeit lokaler Bankenmärkte die Profitabilität der Banken und ihre Kreditvergabe steigerte sowie die Stabilität des gesamten Bankensystems.²⁾

1 Vgl.: Jayaratne und Strahan (1996), Goetz und Gozzi (2022) sowie Beck et al. (2010).

2 Vgl.: Jayaratne und Strahan (1998) sowie Goetz (2018).

Nicht überraschend hat der Wegfall von Eintrittsbarrieren effizienteren Banken die Möglichkeit gegeben, geografisch zu expandieren und ihren Marktanteil auszuweiten. Die Übernahme von und Fusion mit anderen Banken hat nicht nur die Anzahl der bestehenden Banken verringert, sondern auch Skaleneffekte realisiert und größere, effizientere Banken hervorgebracht.³⁾ Ferner trug die geografische Diversifikation zu einer Verringerung von Klumpenrisiken im Bankensektor bei.⁴⁾

Neben der Schaffung effizienterer Regionalbanken hat die Deregulierung von Markteintrittsbeschränkungen auch bestehende Banken gezwungen, ihr Geschäft zu optimieren, um wettbewerbsfähig zu bleiben. Die empirische Evidenz weist darauf hin, dass der Wegfall von Markteintrittsbarrieren durch die Senkung von Kosten und die Profitabilitätssteigerungen zu einer effizienteren Arbeitsweise bestehender Banken geführt hat. In der Folge konnten Bankkunden Kredite zu günstigeren Konditionen erhalten und aufgrund des gestiegenen Wettbewerbs um Einlagen die Profitabilität ihrer Anlagemöglichkeiten erhöhen. Bemerkenswert ist dabei, dass sich die beobachteten Verbesserungen erstens sehr schnell nach dem Abbau von Eintrittsbarrieren einstellten und zweitens deutlicher ausfielen, wenn Banken stärker dem potenziellen Eintritt neuer Wettbewerber ausgesetzt waren (zum Beispiel aufgrund ihrer geografischen Lage). Diese Entwicklungen legen den Schluss nahe, dass die Deregulierung von Markteintrittsbarrieren zügig den Wettbewerb erhöhte.⁵⁾

Wie erläutert trifft die Theorie der bestreitbaren Märkte keine Aussage darüber, ob sich infolge eines leichteren Marktzugangs für potenzielle Wettbewerber auch eine bestimmte Marktstruktur einstellt (zum Beispiel mehr Marktteilnehmer, geringere Firmenkonzentration). Bereits die Möglichkeit des Markteintritts ist ausreichend, um den Wettbewerb zu stärken. Der Wegfall von Eintrittsbarrieren muss nicht notwendigerweise zu einer Änderung der lokalen Marktstruktur führen. Dies lässt sich auch am Beispiel der Deregulierung der Eintrittsbarrieren im US-Bankenmarkt beobachten: Die Marktkonzentration auf überregionaler Ebene (zum Beispiel Konzentration der Banken in allen Bundesstaaten im Nordosten der USA, gemessen anhand des Herfindahl-Hirschman-Index) stieg an. Die Marktstruktur lokaler Bankenmärkte (zum Beispiel innerhalb einer Metropolregion) hingegen änderte sich durch den Wegfall von Eintrittsbarrieren nicht signifikant.⁶⁾

3 Vgl.: Stiroh und Strahan (2003).

4 Vgl.: Goetz et al. (2016).

5 Vgl.: Goetz (2018).

6 Vgl.: Dick (2006).

2 Wie lässt sich Marktkonzentration messen und wie hat sie sich im Euroraum entwickelt?

Die konzeptionelle Idee der Berechnung der Konzentration im Bankenmarkt ist einfacher als ihre empirische Umsetzung. Die Konzentration in einem Markt wird üblicherweise anhand von Marktanteilen berechnet, die dann zu Marktkonzentrationsmaßen zusammengefasst werden. Ein einfacher Ansatz besteht darin, die Marktanteile der größten Banken – üblicherweise drei oder fünf – aufzusummieren. Dieses Maß wird als Konzentrationsrate bezeichnet (Concentration Ratio 3 oder Concentration Ratio 5, kurz CR3 oder CR5). Werden die Marktanteile aller Banken zunächst quadriert und dann aufsummiert, ergibt sich der „Herfindahl-Hirschman-Index“ (HHI).¹¹⁾ Eine höhere Konzentration gemäß dieser Maße ergibt sich, wenn die Anzahl der Banken durch Fusionen oder Übernahmen sinkt oder wenn Marktanteile von kleineren zu größeren Banken wandern. Umgekehrt kann ein konzentrationssteigernder Effekt einer sinkenden Anzahl der Banken durch eine Marktanteilsverschiebung von größeren hin zu kleineren Banken kompensiert werden. Bei der Berechnung der Konzentrationsmaße stellt sich die Frage der angemessenen Abgrenzung des Marktes, auf den sich die Anteile beziehen. Die Abgrenzung sollte idealerweise von der Fragestellung abhängen, wird jedoch in der Realität oft durch die Verfügbarkeit von Daten limitiert.

¹¹⁾ Die einzelnen Marktanteile werden vor der Summation quadriert, weil die Summe der Marktanteile über alle Banken stets eins (beziehungsweise 100 %) ergibt, während die Summe der Quadrate nur bei einem bei einem maximal konzentrierten Markt, das heißt, eine Bank hat einen Marktanteil von 100 %, eins beträgt.

Die räumliche Abgrenzung des Marktes spiegelt wider, für welche geografischen Einheiten Marktanteile berechnet werden. Häufig werden Marktanteile auf nationaler Ebene berechnet, weil Daten auf dieser Ebene leicht verfügbar sind. Allerdings gibt es viele Banken, für die nicht der gesamte nationale Markt relevant ist, da sie nur in geografisch begrenzten regionalen Märkten tätig sind. Dies gilt insbesondere in Deutschland und dort, aufgrund des Regionalprinzips, vor allem für Sparkassen und Genossenschaftsbanken. Hier ergibt es Sinn, den relevanten Markt eher auf regionaler als auf nationaler Ebene zu verorten.¹²⁾ Zur exakten Berechnung von Marktanteilen auf regionaler Ebene sind detailliertere Daten erforderlich, am besten auf Einzelkreditebene.

Mit AnaCredit existiert nunmehr eine Datenquelle auf Basis von Krediteinzeldaten, welche im Euroraum die Berechnung von Konzentrationsmaßen für NFU-Kredite auf detaillierter Ebene ermöglicht. So können auf Basis der Krediteinzeldaten Marktanteile auf regionaler Ebene berechnet werden. Darüber hinaus lassen sie sich für Unterkategorien des Kreditgeschäfts mit NFU ermitteln, etwa für das Geschäft mit kleinen Unternehmen. Beides kann für die empirische Analyse des Zusammenhangs zwischen Konzentration und Zinsweitergabe gewinnbringend eingesetzt werden (vgl. Abschnitt 3). Auf Basis der Daten aus AnaCredit erscheint der deutsche Bankenmarkt bei Verwendung regionaler Marktanteile deutlich konzentrierter als bei Verwendung nationaler Marktanteile (siehe Exkurs „Regionale Konzentrationsmaße des Bankenmarkts“). Dieses Ergebnis ist wenig überraschend, da Sparkassen und Genossenschaftsbanken, die in Deutschland bei Krediten an NFU einen Marktanteil von knapp 50 % besitzen, traditionell stark regional ausgerichtet sind.

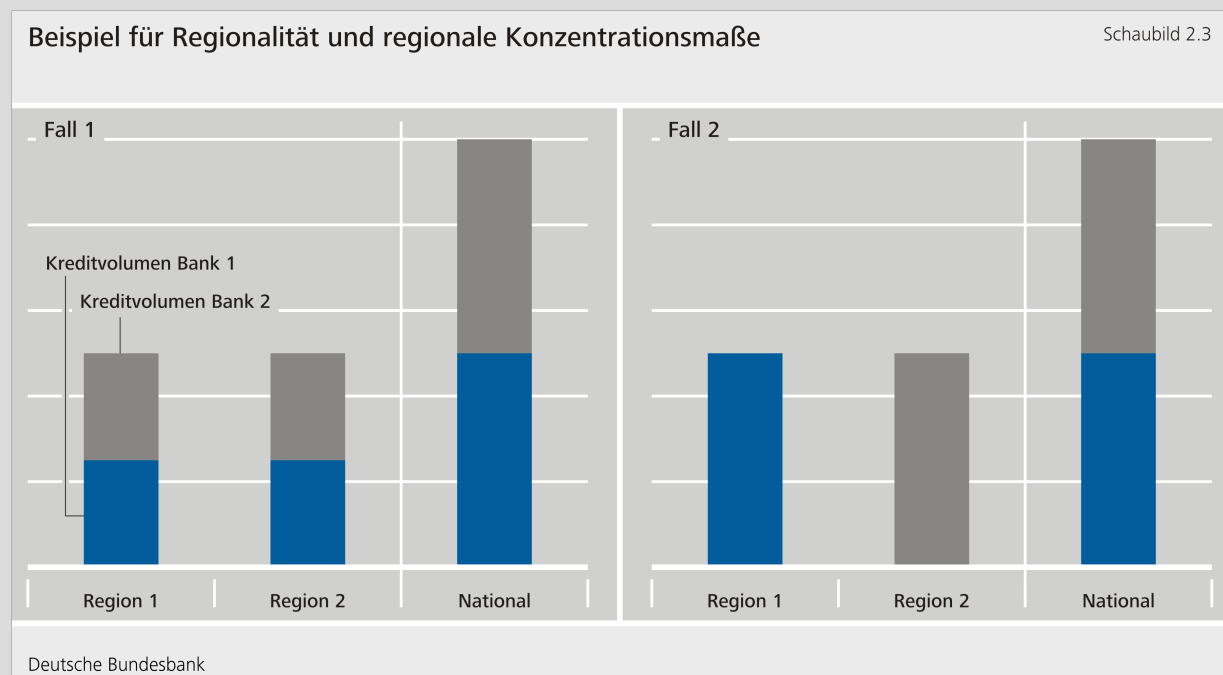
12 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2001).

Regionale Konzentrationsmaße des Bankenmarkts

Marktkonzentrationsmaße können für unterschiedliche räumliche Einheiten berechnet werden. Die Wahl der räumlichen Einheit bestimmt dabei die geografische Abgrenzung der verwendeten Marktanteile. So lassen sich beispielsweise Konzentrationsmaße auf nationaler Ebene oder auf regionaler Ebene ermitteln. Die regionalen Maße können bei Bedarf durch die Bildung gewichteter Durchschnitte für eine höhere geografische Ebene aggregiert werden.¹⁾ Im Folgenden werden Konzentrationsmaße auf nationaler und regionaler Ebene verglichen. Als regionale Einheit dienen dabei NUTS-3-Regionen.²⁾ In Deutschland sind das Kreise und kreisfreie Städte.

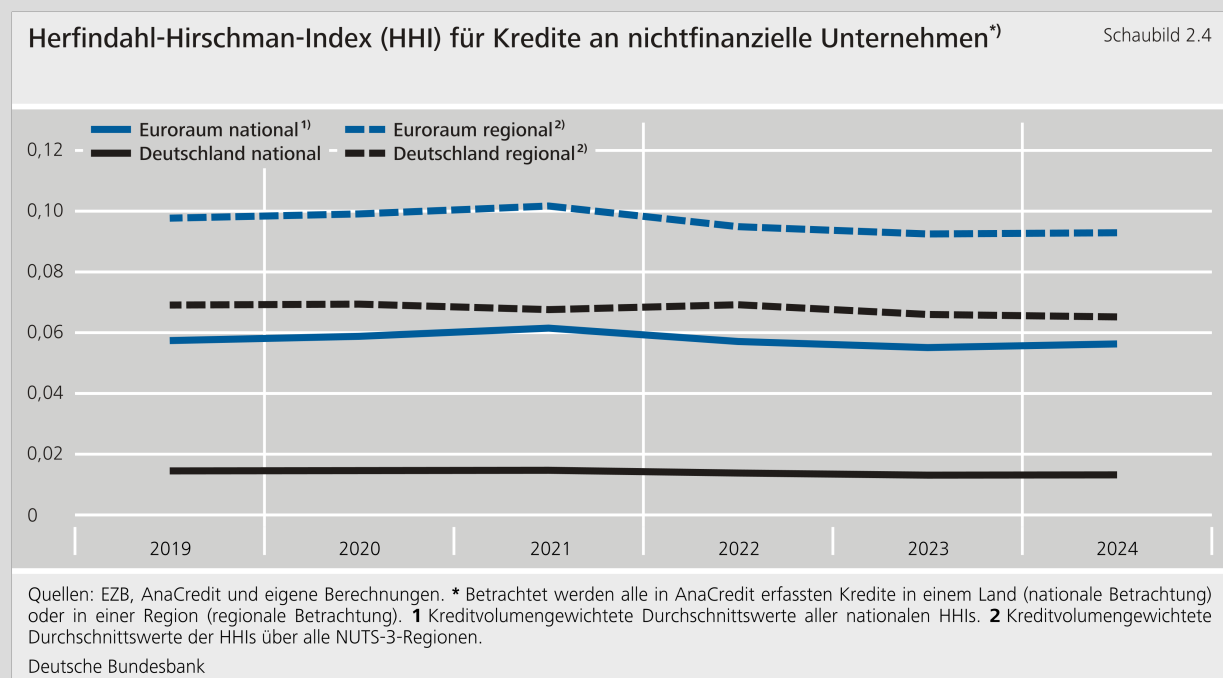
-
- 1 Eine solche Aggregation wird auch in den Analysen des Haupttextes verwendet, wenn Marktkonzentrationsmaße auf nationaler Ebene auf Euroraum-Ebene aggregiert werden.
 - 2 NUTS steht für „Nomenclature des unités territoriales statistiques“.

Konzentrationsmaße auf regionaler Ebene liefern dann andere Ergebnisse als solche auf nationaler Ebene, wenn einzelne Banken einen starken regionalen Fokus aufweisen. Dies soll anhand eines einfachen fiktiven Beispiels verdeutlicht werden: Nehmen wir an, dass in einem Land mit zwei Regionen zwei Banken tätig sind. Beide Banken und beide Regionen sind hinsichtlich der Kreditvolumina identisch. Im ersten Fall haben beide Banken in beiden Regionen einen Marktanteil von jeweils 50 %. Im zweiten Fall deckt nur jeweils eine Bank den Markt in einer Region vollständig ab (vgl. Schaubild 2.3). In beiden Fällen ergibt sich auf nationaler Ebene auf Grundlage nationaler Marktanteile ein Wert für den Herfindahl-Hirschman-Index (HHI) von $0,5^2 + 0,5^2 = 0,5$. Für den HHI auf nationaler Ebene sind also ausschließlich Marktanteile auf nationaler Ebene relevant. Wie diese Anteile auf einer tieferen regionalen Ebene verteilt sind spielt hierbei keine Rolle. Betrachtet man hingegen die regionalen HHIs, ergibt sich für beide Regionen im ersten Fall (beide Banken decken jeweils die Hälfte beider Märkte ab) ein HHI von $0,5^2 + 0,5^2 = 0,5$ und im zweiten Fall (beide Märkte werden jeweils vollständig von je einer Bank bedient) ein HHI von $1^2 = 1$. Berechnet man das nationale Aggregat als Mittel der regionalen HHIs und gewichtet diese mit den regionalen Kreditvolumina, ergibt sich: $0,5 \cdot 0,5 + 0,5 \cdot 0,5 = 0,5$ für Fall eins und $0,5 \cdot 1 + 0,5 \cdot 1 = 1$ für Fall zwei. Dieses Beispiel zeigt auch, dass die Differenz zwischen durchschnittlichen regionalen HHIs und nationalen HHIs einen Indikator für die Regionalität des Bankenmarkts darstellt.



Führt die gestiegene Konzentration des Bankenmarkts im Euroraum zu einer veränderten Zinsweitergabe?

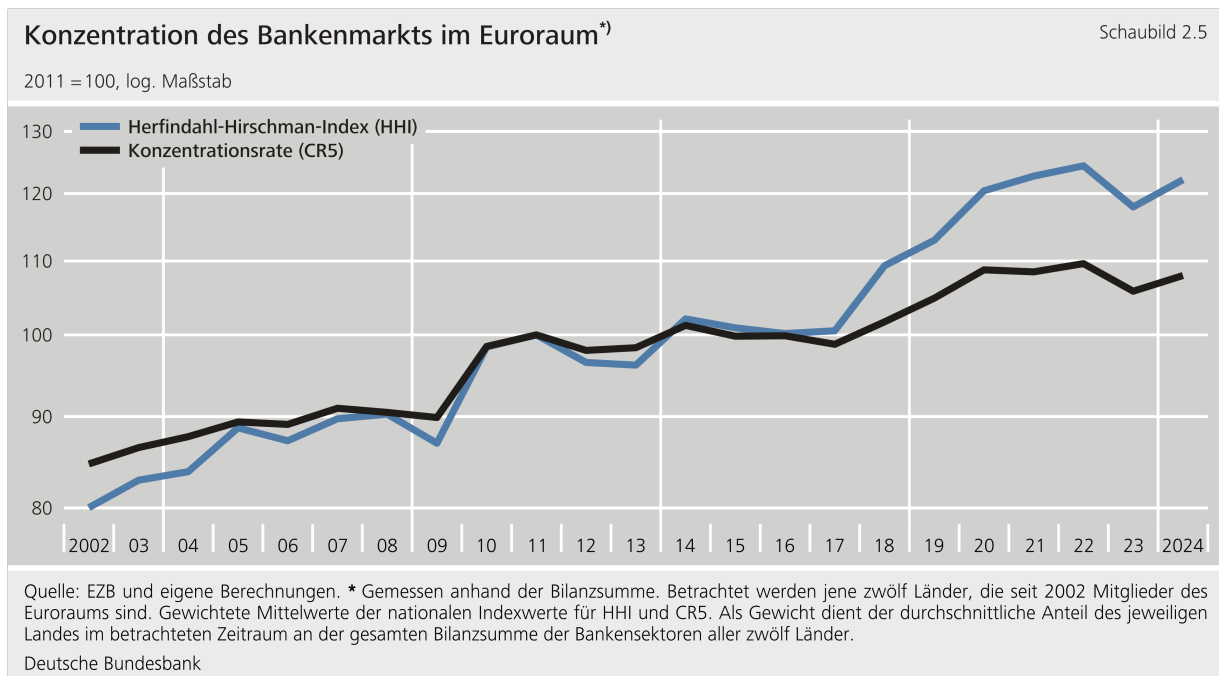
Zur Berechnung regionaler Marktkonzentrationsmaße sind detaillierte Daten erforderlich. Diese müssen Informationen zu den Volumina der betrachteten Bilanzposition auf Bank-Regionen-Ebene enthalten. Solche Informationen für Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen (NFU) können für alle Länder des Euroraums der Kreditdatenstatistik AnaCredit entnommen werden.³⁾ Auf Grundlage dieser Daten fällt der durchschnittliche regionale HHI sowohl in Deutschland als auch im gesamten Euroraum höher aus als die durchschnittlichen nationalen HHIs (vgl. Schaubild 2.4).⁴⁾ Die entsprechende Differenz ist allerdings für Deutschland größer. Dies deutet darauf hin, dass der deutsche Bankenmarkt insgesamt stärker regional geprägt ist als der Bankenmarkt im gesamten Euroraum. Weiterhin ist die Konzentration sowohl in nationaler als auch in regionaler Betrachtung im Euroraum höher als in Deutschland. Dabei ist aber zu beachten, dass sich die Größen von NUTS-3-Regionen teils systematisch zwischen Ländern unterscheiden.



3 NFU-Kredite in AnaCredit müssen nur dann gemeldet werden, wenn die Summe aller ausstehenden Kredite auf Bank-Kreditnehmer-Ebene mindestens 25 000 € beträgt (vgl.: Europäische Zentralbank (2019)).

4 Für den Euroraum ist der regionale HHI ein gewichtetes Mittel über die HHIs in allen NUTS-3-Regionen im Euroraum, der nationale HHI – wie im Haupttext – ein gewichtetes Mittel über alle Länder. Im Unterschied zum Haupttext werden alle Länder des Euroraums in die Berechnungen einbezogen. Zudem werden die Kredite aller Banken, die im europäischen AnaCredit-Datensatz enthalten sind, berücksichtigt. Dies schließt auch Kredite ausländischer Banken ein.

Im betrachteten Zeitraum von 2002 bis zum aktuellen Rand erhöhte sich die Konzentration der Bankenmärkte in den Ländern des Euroraums in der nationalen Betrachtung. Wie in der Einleitung anhand der CR5 illustriert, gilt dies sowohl für die Kredite an NFU als auch für Bilanzsummen. Es gilt auch dann für die Bilanzsummen, wenn die Konzentration anhand des HHI berechnet wird (siehe Schaubild 2.5, als Referenz wird dort auch die Konzentration für die Bilanzsumme auf Basis der CR5 aus Schaubild 2.1 gezeigt).¹³⁾



¹³ Die Berechnung des HHI für NFU-Kredite für den Euroraum ist auf Grundlage der verfügbaren Daten für einen längeren Zeitraum nicht möglich. Daher wird der HHI für NFU-Kredite für den Euroraum nicht betrachtet.

3 Empirische Evidenz zur Wirkung der Konzentration des Bankenmarkts auf die Zinsweitergabe

Im Lichte der vorherigen Überlegungen werden zwei Ansätze verfolgt, um die Wirkung der Konzentration des Bankenmarkts auf die Zinsweitergabe empirisch zu prüfen. Der erste untersucht die Wirkung der Marktkonzentration auf die Zinsweitergabe direkt und ohne „Umweg“ über die Wettbewerbsintensität. Der zweite Ansatz prüft beide Stufen der Wirkungskette getrennt: Die Wirkung der Konzentration auf die Wettbewerbsintensität und die Wirkung der Wettbewerbsintensität auf die Zinsweitergabe. Die nachfolgende Literaturübersicht stellt zunächst Studien vor, welche die direkte Wirkung der Marktkonzentration auf die Zinsweitergabe untersuchen. Dann werden Ansätze betrachtet, die beide Stufen der Wirkungskette separat behandeln. Einen Überblick über alle betrachteten Studien liefert Tabelle 2.1.

Tabelle 2.1: Überblick über einschlägige empirische Studien

Studie	Land / Ländergruppe	Konzentrations- / Wettbewerbsmaß	Geografische Abgrenzung	Kreditkategorie ¹⁾	Ergebnis passend zu Arbeitshypothese? ²⁾
Konzentration → Zinsweitergabe					
Sander und Kleimeier (2004)	Euroraum	HHI, CR5	National	Kurz- und langfristige NFU-Kredite	teilweise
Kok Sørensen und Werner (2006)	Euroraum	HHI, CR5	National	NFU-Kredite; HH-Kredite ³⁾	teilweise
Heckmann-Draisbach und Hardt (2024)	Deutschland	HHI	Regional (Bankeinzeldaten)	NFU-Kredite; HH-Kredite; Kredite an Staat	ja
Bredl (2025)	Euroraum	HHI	Regional (Kredit-einzeldaten)	Kredite an kleine NFU	nein
Konzentration → Wettbewerb					
Bikker und Haaf (2002)	Industrieländer	HHI, CR3, CR5, CR10 ; H-Statistik	National	nicht relevant ⁴⁾	ja
Hempell (2002)	Deutschland	HHI, CR3, CR5, CR10 ; H-Statistik	National	nicht relevant ⁴⁾	nein

Führt die gestiegene Konzentration des Bankenmarkts im Euroraum zu einer veränderten Zinsweitergabe?

Studie	Land / Ländergruppe	Konzentrations- / Wettbewerbsmaß	Geografische Abgrenzung	Kreditkategorie ¹⁾	Ergebnis passend zu Arbeitshypothese? ²⁾
Claessens und Laeven (2004)	Länder weltweit	HHI, H-Statistik	National	nicht relevant ⁴⁾	nein
Corvoisier und Gropp (2002)	Euroraum	HHI	National	Kundenkredite	ja
Heckmann-Draisbach und Hardt (2024)	Deutschland	HHI	Regional (Bankeinzeldaten)	NFU-Kredite; HH-Kredite; Kredite an Staat	ja
Bredl (2025)	Euroraum	HHI	Regional (Kredit-einzeldaten)	Kredite an kleine NFU	nein
Wettbewerb → Zinsweitergabe					
van Leuvensteijn et. al (2013)	Euroraum	Boone-Indikator	National	NFU-Kredite	ja
Leroy und Lucotte (2015)	Euroraum	Lerner-Index	National	NFU-Kredite	ja
Heckmann-Draisbach und Hardt (2024)	Deutschland	Lerner-Index	Bankeinzeldaten	NFU-Kredite; HH-Kredite; Kredite an Staat	ja

1 Wenn möglich werden NFU-Kredite betrachtet. Wenn Ergebnisse nicht separat für NFU-Kredite ausgewiesen werden, wird diejenige Kategorie betrachtet, in der NFU-Kredite enthalten sind. 2 Arbeitshypothese: Höhere Konzentration bedingt schwächeren Wettbewerb, schwächerer Wettbewerb bedingt schwächere Zinsweitergabe, insgesamt bedingt höhere Konzentration somit schwächere Zinsweitergabe. 3 HH-Kredite sind Kredite an private Haushalte. 4 Im Rahmen der Berechnung der Wettbewerbsmaße werden typischerweise alle Bankgeschäfte betrachtet.

3.1 Evidenz zur direkten Wirkung der Konzentration auf die Zinsweitergabe

Studien auf Länderebene liefern nur begrenzte Hinweise für eine Wirkung der Konzentration des Bankenmarkts auf die Zinsweitergabe bei NFU-Krediten. Sander und Kleimeier (2004) sowie Kok Sørensen und Werner (2006) finden zwar Evidenz für eine schwächere Zinsweitergabe in Ländern des Euroraums mit stärker konzentrierten Bankenmärkten. Allerdings bleibt diese Evidenz beschränkt auf Kredite mit bestimmten Fristigkeiten oder die Zinsweitergabe in der kurzen Frist. Für die übrigen Fristigkeiten oder die lange Frist findet sich dagegen keine Evidenz für einen Zusammenhang zwischen Konzentration und Zinsweitergabe.

Führt die gestiegene Konzentration des Bankenmarkts im Euroraum zu einer veränderten Zinsweitergabe?

Neuere Studien untersuchen den Einfluss der Marktkonzentration auf die Zinsweitergabe auf regionaler Ebene. Diese Ebene ist insbesondere relevant für Bankenmärkte, die stark regional gegliedert sind (vgl. dazu [Abschnitt 2](#)) und für die der Wettbewerb entsprechend geografisch begrenzt ist, denn für solche Bankenmärkte sind nationale Marktkonzentrationsmaße eine unzureichende Annäherung an die tatsächlich relevante regionale Konzentration.

Heckmann-Draisbach und Hardt (2024) finden einen Einfluss der regionalen Marktkonzentration des Bankenmarkts auf die Zinsweitergabe in Deutschland. Grundlage ihrer Analyse sind Daten aus einer bankaufsichtlichen Umfrage. Aus dieser lässt sich entnehmen, welche Kreditzinssätze Banken in zwei Szenarien für Kredite im Geschäft mit privaten Haushalten, NFU und dem Staat unterstellen (für Details siehe Exkurs „[Wettbewerb und Zinsweitergabe bei kleinen und mittelgroßen Banken: eine Analyse auf Basis einer bankaufsichtlichen Erhebung](#)“). Da die Analyse auf Bankeinzeldaten – und nicht auf Krediteinzeldaten – beruht, wird qua Annahme das gesamte Geschäft einer Bank derjenigen Region zugeordnet, in der sie ihren Sitz hat. Auf Grundlage dieser Daten untersuchen die Autorinnen, wie sich eine stärkere regionale Marktkonzentration, gemessen am regionalen HHI, auf die Zinsweitergabe kleiner und mittelgroßer Banken im Kredit- und Einlagengeschäft auswirkt. Die Ergebnisse zeigen, dass die Zinsweitergabe in Regionen mit hoher Marktkonzentration schwächer als in Regionen mit geringerer Konzentration ausfällt.

Wettbewerb und Zinsweitergabe bei kleinen und mittelgroßen Banken: eine Analyse auf Basis einer bankaufsichtlichen Erhebung

In der Studie von Heckmann-Draisbach und Hardt (2024) wird die Zinsweitergabe deutscher kleiner und mittelgroßer Banken bei Sichteinlagen und Krediten in verschiedenen Wettbewerbssituationen untersucht. Hierfür nutzen die Autorinnen Informationen aus der Niedrigzinsumfrage 2017¹⁾, bei denen seitens der Banken projizierte Zinssätze für täglich fällige Einlagen von und Kredite an Nichtbanken in zwei Szenarien angegeben wurden: Es wird (1) eine Erhöhung der Referenzzinssätze um 200 Basispunkte über alle Laufzeiten oder (2) keine Änderung der Referenzzinssätze unterstellt. Da die Szenarien sich allein in den Annahmen der Referenzzinssätze unterscheiden und Einzelbankinformationen für alle teilnehmenden Banken²⁾ in beiden Szenarien vorliegen, sind diese Daten besonders gut geeignet, die Zinsweitergabe zu analysieren und hierbei die angebotsseitigen Effekte zu isolieren.

Als Maß für die Marktkonzentration wird der Herfindahl-Hirschman-Index (HHI) verwendet. Bei seiner Berechnung wird das Kredit- oder Einlagengeschäft einer Bank jeweils dem Hauptsitz zugeordnet und darauf basierend die Konzentration des Geschäfts in der gewählten regionalen Einheit (zum Beispiel Kreis oder Bundesland) ermittelt. Der Lerner-Index (LI) als direktes Wettbewerbsmaß vergleicht den Umsatz mit den marginalen Kosten einer Bank, welche durch die Schätzung einer Kostenfunktion ermittelt werden, und liefert ein Maß für die Macht bei der Preissetzung einer einzelnen Bank. Während der HHI somit die Marktkonzentration in einer Region beschreibt, gibt der LI eine bankindividuelle Preissetzungsmacht an.

Es wird zunächst der Effekt der Marktkonzentration auf das Kreditzinsniveau geschätzt. Die Regressionsgleichung hat die folgende Form:

1 Vgl.: Deutsche Bundesbank und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2017).

2 Die Teilnahme an der Erhebung war verpflichtend für alle 1 555 kleinen und mittelgroßen Banken, die Abdeckung beträgt etwa 88 % aller deutschen Banken.

$$r_j^p = \alpha_0 + \alpha_1 HHI_c^p + \sum_{m=2}^M \alpha_m X_{jm} + \varepsilon_j$$

Dabei steht r_j^p für den Zinssatz von Bank j in Portfolio p (Kredite oder Einlagen), HHI_c^p bezeichnet den HHI in Bezug auf das Portfolio in der Region c und der Vektor X_{jm} umfasst verschiedene bankspezifische Kontrollvariablen wie beispielsweise Maße für Verschuldung oder Liquidität einer Bank. Es zeigt sich – in Übereinstimmung mit dem Struktur-Verhaltens-Paradigma –, dass die Kreditzinssätze in Regionen mit hoher Konzentration höher sind. Im Lichte dieser empirischen Ergebnisse lässt sich Marktkonzentration folglich auch als Indikator für Marktmacht interpretieren.

Anschließend wird der Effekt des HHI sowie des LI auf die Zinsweitergabe der Banken geschätzt.³⁾

$$PT\ r_j^p = \alpha_0 + \alpha_1 HHI_d^p + \varepsilon_j$$

$$PT\ r_j^p = \alpha_0 + \alpha_1 LI_j + \varepsilon_j$$

Hierbei steht nun $PT\ r_j^p$ für die Zinsweitergabe (pass-through) einer Bank j in Portfolio p , also die Differenz zwischen den Zinssätzen in Szenario (1) und (2). Bei dieser Analyse zeigt sich, dass Banken mit größerer Marktmacht (also Banken in Regionen mit höherem HHI oder Banken mit höherem LI) eine geringere Weitergabe der Zinsänderungen bei Krediten und bei Einlagen, also sowohl auf Aktiv- als auch Passivseite planen. Genauer: Banken mit größerer Marktmacht weisen insgesamt ein höheres Niveau bei den Kreditzinssätzen auf, geben dann aber Zinssteigerungen nur zu einem kleineren Anteil weiter. Dies scheint darauf hinzudeuten, dass die Kundenbeziehungen ein wesentlicher Bestandteil des Geschäftsmodells sind und diese Banken geringeren Einflüssen aus dem Markt bei ihren Geschäften ausgesetzt sind. Bei den Einlagen fällt die Zinsweitergabe bei einer Bank mit höherer Marktmacht ebenfalls schwächer aus. Auch hier könnte die Kundenbeziehung eine Erklärung liefern, da Kunden in dieser Konstellation die Geschäftsbeziehung mit der Bank trotz der weniger lukrativen Zinsen anscheinend aufrechterhalten.

3 Aufgrund der Daten, bei denen für alle Banken Zinssätze in zwei Szenarien vorliegen, die sich einzig durch das Zinsniveau unterscheiden, können andere Einflussfaktoren ausgeschlossen werden. In Robustheitsanalysen zeigen Heckmann-Draisbach und Hardt, dass dies durch die Daten gestützt wird.

Heckmann-Draisbach und Hardt (2024) analysieren den Einfluss der Marktkonzentration auch durch alternative Ansätze zum zuvor beschriebenen HHI.

In Robustheitsuntersuchungen werden einerseits die Großbanken⁴⁾ ein- oder ausgeschlossen, bei denen eine regionale Orientierung des Geschäfts nicht gegeben ist. Dabei zeigt sich, dass der Ausschluss der Großbanken die Ergebnisse nicht wesentlich verändert. Zum anderen wird statt des HHI die regionale Bevölkerungsdichte als Maß verwendet. Die Annahme dabei ist, dass in dicht besiedelten Regionen (zum Beispiel Städten) ein besserer Zugang zu Informationen (beispielsweise mehr Werbung) vorliegt und somit die Bevölkerungsdichte negativ mit der Marktkonzentration korrelieren könnte. In der Studie wird gezeigt, dass auch die Bevölkerungsdichte erklärend für unterschiedliche Stärken der Zinsweitergabe herangezogen werden kann.

Die Ergebnisse deuten darauf hin, dass die Weitergabe von Zinsänderungen durch geringen Wettbewerb beziehungsweise eine hohe Konzentration von Banken eingeschränkt wird. In der Studie wird gezeigt, dass die angebotsseitigen Faktoren hierfür ein relevanter Treiber sind.

4 Die signifikanten Institute unter Aufsicht der Europäischen Zentralbank haben nicht an der Erhebung teilgenommen. Für die Ermittlung der Marktkonzentration wurden sie dennoch berücksichtigt (beziehungsweise bei den Robustheitsuntersuchungen wieder herausgenommen).

Bredl (2025) findet auf Basis der umfangreichen Krediteinzeldatenbasis AnaCredit für den Euroraum keine Wirkung der regionalen Konzentration auf die Zinsweitergabe. Der Autor nutzt Krediteinzeldaten, um Konzentrationsmaße auf regionaler Ebene zu berechnen (für Details siehe Exkurs „Regionale Marktkonzentration und Zinsweitergabe: eine Analyse auf Basis von Krediteinzeldaten“). Diese Datengrundlage ist für die untersuchte Fragestellung besonders geeignet, denn zum einen ermöglicht sie – im Gegensatz zum Beispiel zu Bankeinzeldaten – eine exakte regionale Zuordnung und damit eine genaue Messung der Marktkonzentration auf regionaler Ebene. Zum anderen erlaubt sie die Fokussierung auf Kredite an kleine NFU, jenes Marktsegment bei Unternehmenskrediten, in dem regionale Preissetzungsmacht von Banken am ehesten relevant ist. Die Finanzierungsbedingungen großer Unternehmen dürften dagegen weniger von der Konzentration des regionalen Bankenmarkts beeinflusst werden. Bredl (2025) untersucht, ob die regionale Marktkonzentration die Zinsweitergabe während der geldpolitischen Straffung in den Jahren 2022 und 2023 beeinflusst hat, findet aber keinen nennenswerten Zusammenhang.

Während die ältere empirische Literatur zum Zusammenhang zwischen Marktkonzentration und Zinsweitergabe zu uneinheitlichen Ergebnissen kommt, finden jüngere Ansätze mit qualitativ besseren Daten für den Euroraum keinen entsprechenden Zusammenhang. Die Frage, ob die Uneinheitlichkeit der Ergebnisse (vgl. Tabelle 2.1) auf unterschiedliche Datengrundlagen und methodische Ansätze der Studien zurückzuführen ist oder darauf, dass verschiedene Kreditarten, Länder und Zeiträume untersucht werden, liegt außerhalb des Fokus dieses Aufsatzes. Gleichwohl sprechen die sehr hohe Qualität und der große Umfang der in der Studie von Bredl (2025) verwendeten AnaCredit-Daten dafür, dieser Analyse im Vergleich zu den anderen Untersuchungen ein höheres Gewicht zu geben. Demnach hat für den Euroraum als Ganzes die Marktkonzentration am aktuellen Rand keine bedeutende Rolle für die Zinsweitergabe im Geschäft mit NFU. Dies gilt umso mehr, als dass a) mit der regionalen Ebene eine geografische Abgrenzung gewählt wurde, die für die Wettbewerbsintensität besonders relevant sein dürfte, b) die Konzentration auf dieser Ebene mit der verwendeten Datengrundlage exakt berechnet werden konnte und c) der Fokus auf kleine NFU gelegt wurde – also jene Kreditnehmergruppe, für die die regionale Marktstruktur am ehesten relevant ist.

Regionale Marktkonzentration und Zinsweitergabe: eine Analyse auf Basis von Krediteinzeldaten

Mithilfe von Krediteinzeldaten, das heißt Daten auf Basis einzelner Kreditverträge, lässt sich der Zusammenhang zwischen Marktkonzentration und Zinsweitergabe auf besonders detaillierter Ebene untersuchen. Diese Daten ermöglichen es, Marktkonzentrationsmaße für einzelne Regionen zu berechnen und gleichzeitig die Bepreisung einzelner Kredite zu analysieren. Somit kann die Bedeutung der regionalen Marktkonzentration für die Kreditbepreisung in Regressionsmodellen untersucht werden, die eine Vielzahl weiterer Einflussfaktoren auf Kredit-, Kreditnehmer-, Banken- und Regionenebene berücksichtigen. Darüber hinaus bietet diese Herangehensweise die Möglichkeit, die Analyse gezielt auf einen klar abgegrenzten Teilmarkt zu fokussieren.

Die Untersuchung von Bredl (2025) widmet sich der Frage, wie die regionale Marktkonzentration auf die Bepreisung von Krediten an kleine und Kleinstunternehmen im Euroraum wirkt.¹⁾ Eine Wirkung der regionalen Marktkonzentration ist eher im Geschäft mit diesen Firmen zu erwarten als im Geschäft mit großen Unternehmen. Als Datengrundlage dient die Kreditdatenstatistik AnaCredit.

1 Über weitere Kriterien wird die Stichprobe zusätzlich eingeschränkt, um einen höheren Grad von Homogenität der Kredite in der Stichprobe zu gewährleisten. Für Details siehe: Bredl (2025).

Im ersten Schritt werden regionale Konzentrationsmaße berechnet. Die Berechnung erfolgt auf Ebene von NUTS-3-Regionen,²⁾ basierend auf Daten vom Dezember 2021. Hierfür werden die Kreditvolumina aller in diesem Monat ausstehenden Kredite an kleine und Kleinstunternehmen aggregiert. Die Aggregation erfolgt auf Ebene der kreditgebenden Bank sowie der Region, in der das kreditnehmende Unternehmen ansässig ist. Aus diesen aggregierten Volumina wird anschließend der Marktanteil jeder Bank in jeder Region ermittelt. Marktanteile einer einzelnen Bank können dabei in jeder Region beobachtet werden, in der Unternehmen beheimatet sind, an die die Bank in AnaCredit erfasste Kredite vergeben hat. Schließlich wird der Herfindahl-Hirschman-Index (HHI) durch die Summation der quadrierten Marktanteile aller Banken innerhalb einer Region berechnet.

Im nächsten Schritt wird untersucht, welchen Erklärungsgehalt regionale HHIs, regionale bankspezifische Marktanteile sowie die Interaktion beider Variablen für Kreditzinssätze besitzen. Dabei konzentriert sich die Analyse auf Kredite, die in den Jahren 2022 und 2023 neu an kleine und Kleinstunternehmen im Euroraum vergeben wurden. Die verwendete Stichprobe umfasst rund eine Million Kredite. Der betrachtete Zeitraum ist besonders interessant, da er eine Phase mit einer außergewöhnlich starken geldpolitischen Straffung abdeckt. Die zugrunde liegende Regressionsgleichung lässt sich in vereinfachter Form wie folgt darstellen:

$$r_{i,b,j,t} = \beta_1 HHI_{reg(j)} + \beta_2 MA_{reg(j),b} + \beta_3 HHI_{reg(j)} MA_{reg(j),b} + \gamma' X_{i,b,j,reg(j),t} + \varepsilon_{i,b,j,t}$$

In dieser Gleichung steht $r_{i,b,j,t}$ für den Zinssatz auf Kredit i , der von Bank b zum Zeitpunkt t an Unternehmen j vergeben wird, dessen Sitz sich in Region $reg(j)$ befindet. Weiterhin steht $HHI_{reg(j)}$ für den HHI in Region $reg(j)$, während $MA_{reg(j),b}$ der Marktanteil von Bank b in Region $reg(j)$ ist. Der Vektor $X_{i,b,j,reg(j),t}$ umfasst eine Vielzahl von Kontrollvariablen: kreditspezifische Merkmale wie Laufzeit, Kreditvolumen oder den Grad der Besicherung, regionale Variablen wie die regionale Bevölkerungsdichte oder das regionale Pro-Kopf-Einkommen sowie bankspezifische Variablen wie die (logarithmierte) Bilanzsumme. Ergänzt wird dies durch ein variierendes Set an fixen Effekten, die mindestens alle Faktoren auf Ebene von Zeit, Land, Sektor und Unternehmensgröße erfassen. Schließlich steht $\varepsilon_{i,b,j,t}$ für den Fehlerterm, der den nicht erklärten Teil des Kreditzinssatzes abbildet.

2 In Deutschland entsprechen NUTS-3-Regionen Kreisen und kreisfreien Städten.

Zunächst wird die Wirkung der regionalen Marktkonzentrationsmaße auf das Niveau der Kreditzinssätze betrachtet. Dabei zeigt sich, dass insbesondere vom bankspezifischen Marktanteil ein Effekt auf den Kreditzinssatz ausgeht: Ein höherer Marktanteil einer Bank geht mit einem höheren Kreditzinssatz dieser Bank in der jeweiligen Region einher. Der Effekt der Konzentration des regionalen Marktes, gemessen durch den HHI, ist zwar ebenfalls positiv, allerdings deutlich schwächer als jener des bankspezifischen Marktanteils. Auf Basis der geschätzten Parameter β_1 , β_2 und β_3 lässt sich auch der Einfluss der Konzentrationsmaße auf den regionalen Durchschnittszinssatz errechnen. Dieser hängt vom regionalen HHI ab, nicht jedoch von den Marktanteilen einzelner Banken. Der Grund dafür liegt in der Konstruktion des HHI: Dieser fasst die Marktanteile aller Banken in einer Region zusammen, sodass die bankspezifischen Marktanteile in der Aggregation aufgehen. In der aggregierten Betrachtung ist der Effekt des regionalen HHI auf den regionalen Durchschnittszinssatz nicht linear. Denn der Effekt eines Anstiegs des HHI hängt vom Ausgangsniveau des HHI selbst ab. Der Effekt eines Anstiegs des HHI ist positiv, solange der HHI ein Niveau unterhalb von 0,2 aufweist. Für die meisten Regionen liegt der HHI in einem Bereich zwischen 0,1 und 0,2, also in jenem Bereich, in dem der Effekt positiv ist. Ein positiver Effekt steht wiederum im Einklang mit dem Struktur-Verhaltens-Paradigma, wonach eine höhere Konzentration des Bankenmarkts mit einer höheren Preissetzungsmacht der Banken einhergeht. Allerdings verschwindet der Zusammenhang zwischen Konzentration und Kreditzinssätzen, wenn bankspezifische Faktoren durch fixe Effekte auf Bankenebene berücksichtigt werden. Dies deutet darauf hin, dass einzelne Banken ihre Kreditzinssätze nicht an regionale HHIs oder regionale Marktanteile anpassen. Stattdessen scheinen die gemessenen Effekte der regionalen Konzentration auf die Kreditzinssätze auf Unterschiede zwischen Banken zurückzuführen zu sein – nicht jedoch auf Unterschiede der Kreditzinssätze innerhalb einer Bank. Effekte, die auf Unterschieden innerhalb von Banken basieren, wären eine überzeugende Evidenz für den Einfluss von Konzentration auf Kreditzinssätze. Dagegen liegt bei Effekten, die ausschließlich aus Unterschieden zwischen Banken resultieren, die Vermutung nahe, dass sie in Wirklichkeit nicht durch die Marktstruktur, sondern durch unbeobachtete Bankcharakteristika getrieben werden. Somit sprechen die empirischen Befunde insgesamt eher gegen einen Einfluss der regionalen Konzentration des Bankenmarkts auf die Höhe der Kreditzinsen.

Anschließend wird die Wirkung der regionalen Marktkonzentration auf die Zinsweitergabe untersucht. Für diese Untersuchung wird zunächst das zuvor beschriebene Modell erweitert, indem alle Variablen mit dem Dreimonats-EURIBOR interagiert werden. Dieser Marktzinssatz hat sich in der Vergangenheit als geeigneter Referenzzinssatz für Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen im Euroraum erwiesen.³⁾ Durch die Interaktion der Konzentrations-Variablen mit dem Dreimonats-EURIBOR kann analysiert werden, ob die Zinsweitergabe von diesen Variablen beeinflusst wird.

Zudem wird betrachtet, wie die regionale Marktkonzentration die Übertragung geldpolitischer Überraschungen auf die Kreditzinssätze beeinflusst. Unter geldpolitischen Überraschungen versteht man Veränderungen von Marktzinssätzen, die in einem engen Zeitfenster rund um die Verkündung einer geldpolitischen Entscheidung auftreten.⁴⁾ Der Vorteil dieser Überraschungen ist, dass sie relativ klar auf die jeweilige geldpolitische Entscheidung zurückgeführt werden können. Im Gegensatz dazu können allgemeine Marktzinsbewegungen auch durch andere Faktoren bedingt sein – etwa durch anderweitige makroökonomische Entwicklungen. In solchen Fällen bleibt unklar, inwieweit etwaige Reaktionen der Kreditzinssätze tatsächlich durch die Geldpolitik oder durch diese anderen Faktoren verursacht werden. Durch die Interaktion der geldpolitischen Überraschungen mit den Konzentrationsmaßen lässt sich ermitteln, inwieweit deren Weitergabe von der Marktkonzentration abhängt.

Es zeigt sich, dass die regionale Marktkonzentration keinen klaren Einfluss auf die Weitergabe von Veränderungen des Dreimonats-EURIBOR oder geldpolitischer Überraschungen hat. Zwar scheint ein höherer bankspezifischer Marktanteil in der sehr kurzen Frist mit einer abgeschwächten Weitergabe geldpolitischer Überraschungen einherzugehen, allerdings kehrt sich dieser Zusammenhang nach einigen Wochen um und verschwindet schließlich weitestgehend (siehe Schaubild 2.6).⁵⁾ Insgesamt liefert die Untersuchung daher keine Evidenz für einen signifikanten Zusammenhang zwischen der regionalen Marktkonzentration und der Stärke der Zinsweitergabe.

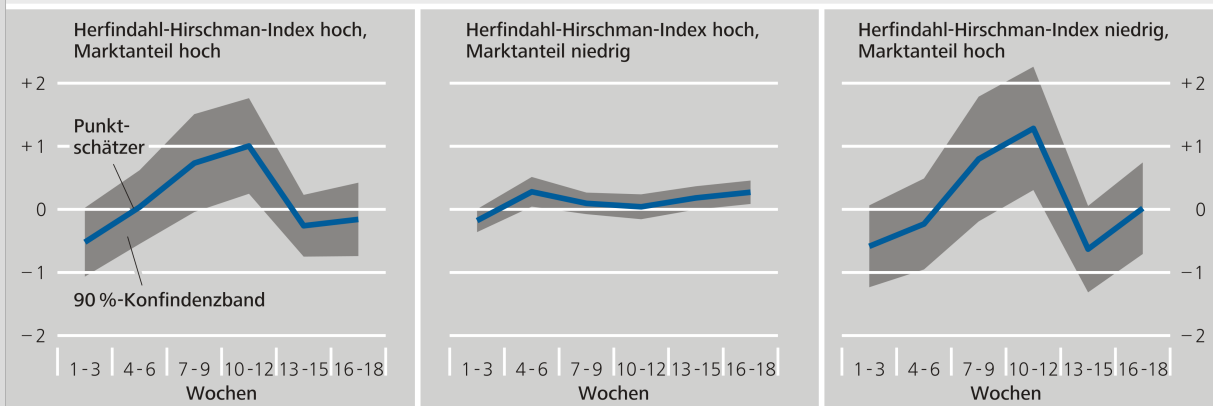
3 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2023).

4 Vgl.: Altavilla et al. (2019).

5 Ein positiver (negativer) Schätzer im Schaubild impliziert eine stärkere (schwächere) Weitergabe für die jeweilige Konfiguration relativ zur Konfiguration „Herfindahl-Hirschman-Index niedrig, Marktanteil niedrig“.

Weitergabe einer geldpolitischen Überraschung in Abhängigkeit der regionalen Marktkonzentration^{*)}

Schaubild 2.6



* Darstellung erfolgt relativ zur Konfiguration „Herfindahl-Hirschman-Index (HHI) gering, Marktanteil gering“. Ein hoher (geringer) HHI entspricht dem 75. (25.) Perzentil der HHI-Verteilung über alle Regionen des Euroraums. Ein hoher Marktanteil entspricht dem durchschnittlichen Marktanteil, den Banken in einer Region aufweisen, in der sie zu den drei Banken mit den höchsten Marktanteilen gehören. Für einen geringen Marktanteil wird ein Marktanteil von null unterstellt.

Deutsche Bundesbank

3.2 Evidenz zur Wirkung von Marktkonzentration auf Wettbewerb sowie von Wettbewerb auf Zinsweitergabe

Eine separate empirische Analyse für beide Stufen der Wirkungskette soll weitere Erkenntnisse bringen. Sie soll insbesondere klären, ob die uneinheitlichen Befunde zur Wirkung der Konzentration des Bankenmarkts auf die Zinsweitergabe auf die Wirkung der Marktkonzentration auf den Wettbewerb oder auf die Zusammenhänge zwischen Wettbewerbsgrad und Zinsweitergabe zurückgeführt werden können. Hierzu wird ein Maß für die Wettbewerbsintensität benötigt.

In der Literatur haben sich Wettbewerbsmaße etabliert, die auf beobachtbaren Marktergebnissen basieren. Die üblicherweise verwendeten Maße sind die „H-Statistik“ nach Panzar und Rosse (1987), der Lerner-Index (siehe auch Exkurs „Wettbewerb und Zinsweitergabe bei kleinen und mittelgroßen Banken: eine Analyse auf Basis einer bankaufsichtlichen Erhebung“) und der Boone-Indikator.¹⁴⁾ Keines dieser Wettbewerbsmaße beruht auf der Marktkonzentration.¹⁵⁾ Somit ist die Untersuchung eines Einflusses der Marktkonzentration auf diese Maße prinzipiell ein valider Test eines Einflusses der Marktkonzentration auf den Wettbewerb. Trotzdem ist die Verwendung dieser Maße nicht unproblematisch. Dies gilt vor allem für die H-Statistik.¹⁶⁾ Im Zuge der Berechnung des Lerner-Index oder des Boone-Indikators müssen relevante Größen mithilfe komplexer ökonometrischer Verfahren geschätzt werden, was wiederum mit Ungenauigkeiten einhergeht.

14 Vgl.: Boone (2008).

15 Die „H-Statistik“ ist die Reaktion der Erträge einer Bank auf die Veränderung von Faktorpreisen, wie etwa der Löhne. Wie sich zeigen lässt, ist die Stärke und Richtung dieser Reaktion unter bestimmten Annahmen ein Indikator für die Wettbewerbsintensität. Der Lerner-Index misst, welchen prozentualen Aufschlag Banken bei den Preisen ihrer Produkte gegenüber ihren Grenzkosten durchsetzen können. Ein geringer Aufschlag ist dann ein Indikator für einen starken Wettbewerb. Der Boone-Indikator gibt an, wie stark der Marktanteil oder der Gewinn einer Bank von ihrer Effizienz abhängt.

16 Vgl.: Bikker et al. (2012).

Als Alternative zu den Wettbewerbsmaßen kann das Niveau der Kreditzinssätze als Wettbewerbsindikator herangezogen werden. Denn die Intensität des Wettbewerbs spiegelt sich gerade in der Bepreisung von Produkten wider – im Fall von Krediten also in den Kreditzinssätzen: ¹⁷⁾ Vergleichsweise hohe Kreditzinssätze in einem Land oder einer Region sind demnach ein Indikator für schwachen Wettbewerb. Dabei ist es allerdings wichtig, auch andere für die Verzinsung relevante Faktoren im Blick zu behalten. Ist etwa die Bonität von Unternehmen in einer Region sehr schlecht, sind hohe Kreditzinssätze in dieser Region nicht unbedingt Folge eines schwachen Wettbewerbs im Bankenmarkt. Sie könnten auch die Konsequenz hoher Aufschläge sein, mit denen Banken das hohe Ausfallrisiko ihrer Kreditnehmer kompensieren. Sollte sich empirisch auch nach Berücksichtigung solcher weiteren relevanten Faktoren eine positive Wirkung der Konzentration des Bankenmarkts auf das Niveau der Kreditzinsen ergeben, würde dies das Struktur-Verhaltens-Paradigma (siehe Einleitung) stützen. Denn dieses postuliert gerade, dass eine höhere Konzentration einen schwächeren Wettbewerb bedingt. ¹⁸⁾

Empirische Studien auf Länderebene zeichnen ein uneinheitliches Bild in Bezug auf die erste Stufe, den Zusammenhang zwischen Marktkonzentration und Wettbewerbsintensität. Auf Grundlage der „H-Statistik“ als Maß für die Wettbewerbsintensität zeigen Bikker und Haaf (2002), dass der Wettbewerb in Ländern mit stärker konzentrierten Bankenmärkten tendenziell schwächer ist. Dieses Ergebnis ist mit dem Struktur-Verhaltens-Paradigma kompatibel. Dies gilt auch für die Studien von Corvoisier und Gropp (2002) sowie Heckmann-Draisbach und Hardt (2024). Sie zeigen für den Euroraum und für Deutschland, dass im Falle einer höheren Konzentration des Bankenmarkts Kreditzinssätze tendenziell höher sind. Im Gegensatz dazu finden Claessens und Laeven (2004) auf Grundlage der „H-Statistik“ keine Evidenz für einen schwächeren Wettbewerb in Ländern mit stärker konzentriertem Bankenmarkt. Auch Hempell (2002) kommt für den deutschen Bankenmarkt zu dem Ergebnis, dass die in den 1990er Jahren gestiegene Marktkonzentration nicht zu einer Abschwächung des mittels der „H-Statistik“ gemessenen Wettbewerbs geführt hat.

17 Für entsprechende Überlegungen für den Einlagenmarkt siehe: Berger und Hannan (1989).

18 An dieser Stelle ist die Differenzierung zwischen dem Niveau der Kreditzinssätze und der Zinsweitergabe – also der Reaktion der Kreditzinssätze auf eine Veränderung von Marktzinssätzen – wichtig. Gemäß den Ausführungen in diesem Absatz liefert eine empirische Untersuchung der Wirkung der Konzentration auf das Niveau der Kreditzinssätze Evidenz im Hinblick auf die erste Stufe der Wirkungskette. Dies ist nicht zu verwechseln mit der empirischen Untersuchung der Wirkung der Konzentration auf die Zinsweitergabe, die im ersten Teil dieses Kapitels behandelt wird.

Die Untersuchung von Bredl (2025) liefert auf Basis der Krediteinzeldaten aus AnaCredit ebenfalls keine Evidenz für das Struktur-Verhaltens-Paradigma. Zwar sind die Zinssätze für NFU-Kredite in Regionen mit höherer Bankenmarktkonzentration im Durchschnitt höher. Allerdings wird diese Differenz ausschließlich durch Unterschiede in der Bepreisung zwischen den Banken verursacht. Es scheint hingegen nicht der Fall zu sein, dass Banken, die in mehreren Regionen tätig sind, ihre Bepreisung an die jeweilige regionale Konzentration anpassen, sie also dort, wo ihr Marktanteil größer ist, höhere Zinsen verlangen. Dies lässt Zweifel aufkommen, ob die zwischen Banken ermittelten Effekte tatsächlich auf die Konzentration regionaler Bankenmärkte zurückzuführen sind. Sie könnten vielmehr durch andere unbeobachtete bankspezifische Charakteristika getrieben werden. Ein Charakteristikum könnte etwa die Effizienz einer Bank sein, die gemäß der Effizienz-Struktur-Hypothese eine wichtige Rolle für den Zusammenhang zwischen Marktstruktur und Wettbewerb spielt. Insgesamt sprechen die Ergebnisse der Studie von Bredl (2025) gegen den negativen Zusammenhang zwischen Konzentration und Wettbewerbsintensität.

Hinsichtlich der zweiten Stufe deuten empirische Studien überwiegend auf einen eindeutigen Zusammenhang zwischen Wettbewerbsintensität und Stärke der Zinsweitergabe hin. Für den Euroraum zeigen van Leuvensteijn et. al (2013) sowie Leroy und Lucotte (2015) auf Grundlage von Wettbewerbsmaßen, dass ein schwächerer Wettbewerb eine schwächere Zinsweitergabe bedingt. Van Leuvensteijn et al. (2013) nutzen hierfür den Boone-Indikator, während Leroy und Lucotte (2015) den Lerner-Index heranziehen. Die Ergebnisse dieser Studien stehen also im Einklang mit den theoretischen Überlegungen in der Einleitung und im Exkurs zum Wettbewerb und Zinsweitergabe. Weiterhin liefern auch Heckmann-Draisbach und Hardt (2024) entsprechende Evidenz auf Einzelbankebene für Deutschland. Ihren Studienergebnissen zufolge ist die Zinsweitergabe für jene deutsche Banken schwächer, für die der Lerner-Index ein Umfeld mit schwächerem Wettbewerb signalisiert.

Die Befunde der fehlenden Gesamtwirkung von gesteigener Marktkonzentration auf die Zinsweitergabe rühren demnach daher, dass eine gestiegene Konzentration nicht gleichzusetzen ist mit einer verringerten Wettbewerbsintensität.

4 Fazit und Ausblick

Theoretische Überlegungen liefern keine eindeutige Antwort auf die Frage, ob die gestiegene Konzentration des Bankenmarkts im Euroraum zu einer veränderten Zinsweitergabe führt. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Wirkung der Konzentration auf die Wettbewerbsintensität im Bankenmarkt nicht eindeutig ist. Dagegen lässt sich eine positive Wirkung der Wettbewerbsintensität auf die Zinsweitergabe sowohl theoretisch als auch empirisch besser begründen.

Die empirische Evidenz reflektiert die Ambiguität auf theoretischer Ebene.

Ergebnisse empirischer Studien liefern kein konsistentes Bild bezüglich des Zusammenhangs zwischen Marktkonzentration und Wettbewerbsintensität. Ein konsistentes Bild ergibt sich dagegen für die Wirkung der Wettbewerbsintensität auf die Zinsweitergabe: Ein stärkerer Wettbewerb geht im Einklang mit modelltheoretischen Überlegungen eindeutig mit einer stärkeren Zinsweitergabe einher.

Bei Verwendung detaillierter Krediteinzeldaten findet sich empirisch kein nennenswerter Einfluss der Marktkonzentration auf die Zinsweitergabe bei NFU-Krediten. Der Vorteil der Krediteinzeldaten aus AnaCredit besteht vor allem darin, dass sie eine genaue Messung der Marktkonzentration auf regionaler Ebene ermöglichen. Zudem erlauben sie es, den Fokus auf das Geschäft mit kleinen Unternehmen zu legen. Für diese Unternehmen sollte die regionale Konzentration des Bankenmarkts am ehesten relevant sein. Daher scheint es vertretbar, empirische Ergebnisse auf ihrer Grundlage entsprechend stärker zu gewichten. Die Analyse mit dieser Datenbasis führt zu dem Schluss, dass die zunehmende Konzentration des Bankenmarkts im Euroraum die Zinsweitergabe bei NFU-Krediten bislang nicht nennenswert beeinflusst hat. Grund dafür scheint die Tatsache zu sein, dass die gestiegene Konzentration bisher nicht zu einer geringeren Wettbewerbsintensität geführt hat.

Die Wirkung der Konzentration auf die Zinsweitergabe im Bankenmarkt sollte weiter beobachtet werden. Dabei ist besonders der unklare Zusammenhang zwischen Marktkonzentration und Wettbewerbsintensität in den Blick zu nehmen. Weitere Untersuchungen scheinen vor allem dann ratsam, wenn der Konzentrationsprozess weiter voranschreiten sollte. Die Motive für Zusammenschlüsse im Bankenmarkt können sich nämlich über die Zeit ändern. Bislang scheinen vor allem Effizienzunterschiede zwischen Banken ein Treiber für die Konsolidierung im Euroraum gewesen zu sein (vgl. Einleitung). Sollten Zusammenschlüsse von Banken künftig stärker mit der Intention erfolgen, die Preissetzungsmacht der beteiligten Banken zu erhöhen, könnte sich auch eine Auswirkung der Konzentration auf die Wettbewerbsintensität ergeben. Die Stärke dieser Wirkung könnte zudem nicht-linear sein und sich erst einstellen, wenn die Konzentration eine gewisse Schwelle überschreitet. Denkbar ist auch, dass ein stärkerer Wettbewerb durch Nichtbank-Finanzintermediäre (NBFI) einer etwaigen wettbewerbshemmenden Wirkung steigender Konzentration im Bankenmarkt entgegenwirkt.¹⁹⁾ Wie sich die Konkurrenz durch NBFI auf die Zinsweitergabe auswirkt, dürfte maßgeblich davon abhängen, von welchen Typen dieser Finanzintermediäre die Konkurrenz in erster Linie ausgeht.²⁰⁾ So unterscheiden sich zum Beispiel Investmentfonds, Geldmarktfonds oder Versicherungsunternehmen deutlich in ihren Geschäftsmodellen und Refinanzierungsstrukturen.

19 Zur steigenden Bedeutung von NBFI vgl.: Deutsche Bundesbank (2025).

20 So finden Tiza Mimun et al. (2025), dass im Euroraum die Reaktion von NBFI auf eine geldpolitische Maßnahme stark über die verschiedenen Typen dieser Intermediäre variiert.

Zudem könnte es sinnvoll sein, die Rolle von Asymmetrien in Zinserhöhungs- und Zinssenkungsphasen bei der kurzfristigen Zinsweitergabe genauer zu untersuchen.

Möglicherweise unterscheidet sich der Einfluss der Marktkonzentration auf diese kurzfristige Anpassung in Zinserhöhungs- und Zinssenkungsphasen. Die oben angestellten theoretischen Überlegungen beziehen sich auf die langfristige Zinsweitergabe und abstrahieren von einer Modellierung des Anpassungsprozesses. Es ist aber durchaus denkbar, dass sich etwa die Weitergabe in Märkten mit hoher Konzentration in Zinserhöhungsphasen schneller, in Zinssenkungsphasen dagegen langsamer als in Märkten mit geringer Konzentration vollzieht. Evidenz für eine solche Asymmetrie findet sich im Euroraum für die Zinsweitergabe bei Einlagen.²¹⁾ Sofern die Zinsweitergabe bei Einlagen auch die Zinsweitergabe bei Krediten beeinflusst, könnte sich zudem ein indirekter Effekt der Konzentration des Einlagenmarkts auf die Zinsweitergabe bei Krediten ergeben.

Weiterhin könnte sich die Wirkung von Konzentration auf Wettbewerbsintensität zwischen Ländern und Kreditkategorien unterscheiden. Evidenz für die USA legt nahe, dass das Struktur-Verhaltens-Paradigma im Markt für Wohnungsbaukredite eher relevant ist als im Kreditgeschäft mit kleinen Unternehmen.²²⁾ Möglicherweise zeigt sich eine Wirkung von der Konzentration auf die Zinsweitergabe daher im Euroraum deutlicher für andere Kreditkategorien als für NFU-Kredite, die im Mittelpunkt des vorliegenden Aufsatzes stehen.

21 Vgl.: Kho (2025).

22 Vgl.: Liebersohn (2024).

Literaturverzeichnis

Altavilla, C., L. Brugnolini, R. S. Gürkaynak, R. Motto und G. Ragusa (2019), Measuring euro area monetary policy, Journal of Monetary Economics, Vol. 108, S. 162 – 179.

Bain, J. S. (1951), Relation of Profit Rate to Industry Concentration: American Manufacturing, 1936–1940, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 65(3), S. 293 – 32.

Baumol, W. J., J. C. Panzar und R. D. Willig (1982), Contestable Markets and the Theory of Industry Structure, New York: Harcourt Brace Jovanovich, Inc.

Beccalli, E. und P. Frantz (2013), The determinants of mergers and acquisitions in banking, Journal of Financial Services Research, Vol. 43(3), S. 265 – 291.

Beck, T., R. Levine und A. Levkov (2010), Big bad banks? The winners and losers from bank deregulation in the United States, The Journal of Finance, Vol. 65(5), S. 1637 – 1667.

Berger, A. N. und T. H. Hannan (1989), The Price-Concentration Relationship in Banking, The Review of Economics and Statistics, Vol. 71(2), S. 291 – 299.

Bikker, J. A. und K. Haaf (2002), Competition, concentration and their relationship: An empirical analysis of the banking industry, Journal of Banking & Finance, Vol. 26, S. 2191 – 2214.

Bikker, J. A., S. Shaffer und L. Spierdijk (2012), Assessing competition with the Panzar-Rosse model: the role of scale, costs and equilibrium, The Review of Economics and Statistics, Vol. 94(4), S. 1025 – 1044.

Boone, J. (2008), A new way to measure competition, Economic Journal, Vol. 118(531), S. 1245 – 1261.

Bredl, S. (2025), Regional loan market structure, bank lending rates and monetary transmission, Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank, Nr. 30/2025.

Claessens, S. und L. Laeven (2004), What Drives Bank Competition? Some International Evidence, Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 36(3,2), S. 563 – 583.

Corvoisier, S. und R. Gropp (2002), Bank concentration and retail interest rates, Journal of Banking & Finance, Vol. 26, S. 2155 – 2189.

Demsetz, H. (1973), Industry Structure, Market Rivalry, and Public Policy, The Journal of Law & Economics, Vol. 16(1), S. 1 – 9.

Deutsche Bundesbank (2025), Finanzstabilitätsbericht 2025.

Deutsche Bundesbank (2024), Die Finanzierungskosten der Banken in Deutschland im geldpolitischen Zinszyklus, Monatsbericht, Dezember 2024.

Deutsche Bundesbank (2023), Entwicklung der Bankzinssätze in Deutschland während der geldpolitischen Straffung, Monatsbericht, Juni 2023, S. 39 – 62.

Deutsche Bundesbank (2018), Entwicklung der Unternehmensfinanzierung im Euroraum seit der Finanz- und Wirtschaftskrise, Monatsbericht, Januar 2018, S. 57 – 76.

Deutsche Bundesbank (2011), Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2010, Monatsbericht, September 2011, S. 15 – 60.

Deutsche Bundesbank (2001), Bankbilanzen, Bankenwettbewerb und geldpolitische Transmission, Monatsbericht, September 2001, S. 51 – 70.

Deutsche Bundesbank und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2017), Ergebnisse der Niedrigzinsumfrage 2017.

Dick, A. A. (2006), Nationwide Branching and Its Impact on Market Structure, Quality, and Bank Performance, The Journal of Business, Vol. 79(2), S. 567 – 592.

Drechsler, I., A. Savov und P. Schnabl (2017), The deposits channel of monetary policy, Quarterly Journal of Economics, Vol. 132(4), S. 1819 – 1876.

Europäische Zentralbank (2020), Financial Integration and Structure in the Euro Area.

Europäische Zentralbank (2019), AnaCredit Reporting Manual, Part I – General Methodology.

Europäische Zentralbank (2017), Financial Integration in Europe.

Europäische Zentralbank (2009), Number of Monetary Financial Institutions in the Euro area and the European Union – 2009.

Gerali, A., S. Neri, L. Sessa und F. M. Signoretti (2010), Credit and Banking in a DSGE Model of the Euro Area, Journal of money, Credit and Banking, Vol. 42, S. 107 – 141.

Gödl-Hanisch, I. (2022), Bank concentration and monetary policy pass-through, FDIC Center for Financial Research Paper, No. 2022-06.

Goetz, M. R. (2018), Competition and bank stability, Journal of Financial Intermediation, Vol. 35, S. 57 – 69.

Goetz, M. R. und J. C. Gozzi (2022), Financial integration and the co-movement of economic activity: Evidence from US states, Journal of International Economics, Vol. 135, 103561.

Goetz, M. R., L. Laeven und R. Levine (2016), Does the geographic expansion of banks reduce risk?, Journal of Financial Economics, Vol. 120(2), S. 346 – 362.

Heckmann-Draisbach, L. und J. Hardt (2024), Hampered Monetary Policy Transmission – A Supply Side Story?, Journal of Money, Credit and Banking.

Hempell, H. (2002), Testing for Competition among German Banks, Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank, Nr. 04/2002.

Jayaratne, J. und P. E. Strahan (1998), Entry Restrictions, Industry Evolution, and Dynamic Efficiency: Evidence From Commercial Banking, The Journal of Law & Economics, Vol. 41(1), S. 239 – 274.

Jayaratne, J. und P. E. Strahan (1996), The finance-growth nexus: Evidence from bank branch deregulation, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 111(3), S. 639 – 670.

Kho, S. (2025), Deposit market concentration and monetary transmission: Evidence from the euro area, European Economic Review, Vol. 173, 104933.

Kok Sørensen, C. und T. Werner (2006), Bank interest rate pass-through in the Euro Area, a cross country comparison, ECB Working Paper Series, Nr. 580.

Leroy, A. und Y. Lucotte (2015), Heterogeneous monetary transmission process in the Eurozone: Does banking competition matter?, International Economics, Vol. 141, S. 115 – 134.

Liebersohn, J. (2024), How does competition affect retail banking? Quasi-experimental evidence from bank mergers, Journal of Financial Economics, Vol. 154, 103797.

Morandi, G. und P. Bojaruniec (2016), Setting-up the transmission of individual MFI statistics on balance sheet items and interest rates across the Eurosystem, IFC Bulletins chapters, in: Bank for International Settlements (ed.), Combining micro and macro data for financial stability analysis, Band 41, Bank for International Settlements.

Panzar, J. C. und J. N. Rosse (1987), Testing For "Monopoly" Equilibrium, The Journal of Industrial Economics, Vol. 35(4), S. 443 – 456.

Sander, H. und S. Kleimeier (2004), Convergence in euro-zone retail banking? What interest rate pass-through tells us about monetary policy transmission, competition and integration, Journal of International Money and Finance, Vol. 23, S. 461 – 492.

Stiroh, K. J. und P. E. Strahan (2003), Competitive Dynamics of Deregulation: Evidence from U.S. Banking, Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 35(5), S. 801 – 828.

Tiza Mimun, A., G. Fukker und M. Sydow (2025), The effects of monetary policy on banks and non-banks in times of stress, ECB Working Paper Series, Nr. 3114.

Van Leuvensteijn M., C. Kok Sørensen, J. A. Bikker und A. A. R. J. M. van Rixtel (2013), Impact of bank competition on the interest rate pass-through in the euro area, Applied Economics, Vol. 45, S. 1359 – 1380.

Wang, Y., T. M. Whited, Y. Wu und K. Xiao (2022), Bank Market Power and Monetary Policy Transmission: Evidence from a Structural Estimation, The Journal of Finance, Vol. 77(4), S. 2093 – 2141.

**Was bestimmt die
Wechselkursbewegungen
des Euro gegenüber dem
US-Dollar?**

Dem Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar kommt an den internationalen Finanzmärkten eine große Bedeutung zu. Auch für die Geldpolitik spielt der Wechselkurs eine wichtige Rolle, etwa weil er die Inflationsdynamik mitbeeinflusst. Deshalb ist ein besseres Verständnis der Ursachen von Wechselkursbewegungen für Zentralbanken von grundlegender Bedeutung. Ist eine Abwertung des Euro Ausdruck heimischer oder externer Faktoren? Und spiegelt sie Erwartungen an den Wirtschaftsausblick wider oder eine veränderte Einschätzung über zukünftige geldpolitische Entscheidungen? Welche Rolle spielen der Risikoappetit internationaler Investoren oder Entwicklungen an globalen Energiemärkten?

Dieser Aufsatz nutzt empirische Finanzmarktmodelle, um das Auf und Ab des Euro-US-Dollar-Wechselkurses auf derartige Einflussfaktoren zurückzuführen. Dazu werden Ereignisstudien auf Basis von Hochfrequenzdaten herangezogen: Betrachtet man die unmittelbaren Reaktionen des Wechselkurses und anderer Finanzmarktpreise innerhalb einer sehr kurzen Zeitspanne um Ereignisse, kann man die beobachteten Bewegungen kausal dem entsprechenden Ereignis zurechnen – etwa geldpolitische Neuigkeiten oder makroökonomische Datenveröffentlichungen. Dabei zeigt sich, dass geldpolitische Ankündigungen des Eurosystems und insbesondere solche der Federal Reserve (Fed) regelmäßig starke Wechselkursbewegungen induzieren.

In einem zweiten Schritt werden die in engen Zeitfenstern gemessenen Veränderungen in ein ökonometrisches Modell überführt, um Aussagen über die Bedeutung einzelner Faktoren auch über längere Zeiträume machen zu können. Auch kann man damit die für eine beobachtete Wechselkursbewegung relevanten Faktoren in besonders interessanten Perioden abschätzen. So ergibt die Analyse, dass Episoden einer starken Euro-Abwertung – etwa in den Jahren 2014/15 und im Verlauf des Jahres 2022 – maßgeblich dadurch hervorgerufen wurden, dass Marktteilnehmer eine straffere Geldpolitik der Fed erwarteten.

Ein wesentlicher Vorteil der hier vorgestellten Methode liegt darin, dass sie zeitnah Aussagen über mögliche Bestimmungsfaktoren von Wechselkurs- und anderen Marktentwicklungen erlaubt. Die in den Finanzmarktpreisen enthaltenen Informationen können also genutzt werden, um nahezu in Echtzeit einen Eindruck über aktuelle wirtschaftliche Entwicklungen zu bekommen. Dies wird anhand einer Zerlegung der Euro-US-Dollar-Kursentwicklung im vierten Quartal 2025 illustriert. Sie legte bereits zum Jahresbeginn 2026 nahe, dass die Marktteilnehmer etwa die wirtschaftlichen Perspektiven für den Euroraum etwas positiver einschätzten als noch ein Quartal zuvor.

1 Einleitung

Der Euro-US-Dollar-Wechselkurs ist einer der meistbeachteten Marktpreise und auch für die Geldpolitik wichtig. Kein anderer Tausch an den internationalen Finanzmärkten erreicht größere Volumina als der zwischen Euro und US-Dollar.¹⁾ Der Euro-US-Dollar-Wechselkurs bestimmt Einkaufs- und Verkaufspreise in globalen Lieferketten, beeinflusst die Wettbewerbsfähigkeit von Ex- und Importeuren und die Kapitalallokation zwischen zwei der größten Währungsräume der Welt. Der Außenwert des Euro ist keine Zielgröße des Eurosystems. Er beeinflusst jedoch indirekt die Inflationsdynamik und macht den Wechselkurskanal zu einem wichtigen Transmissionsmechanismus der Geldpolitik.

1 Das tägliche Handelsvolumen am Devisenmarkt belief sich im April 2025 auf rund 9,6 Billionen US-\$ und übertrifft damit das Volumen an Aktien- oder Rohstoffmärkten um ein Vielfaches, vgl.: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2025). Der Handel von Euro gegen US-Dollar macht dabei mit über einem Fünftel den größten Teil aus.

Für geldpolitische Entscheidungen ist es zentral, zwischen ökonomischen Triebkräften von Wechselkursbewegungen zu unterscheiden.²⁾ Wertet der Euro etwa ab, weil das Eurosystem die Geldpolitik überraschend lockert, sollte der inflationäre Effekt besonders ausgeprägt sein: Eine Zinssenkung stimuliert die heimische Nachfrage, und die Euro-Abwertung erhöht die Inflation zusätzlich über steigende Importpreise.³⁾ Wertet der Euro hingegen ab, weil die heimische Wirtschaftsaktivität und damit die Binnennachfrage unerwartet nachgeben, wäre die Wirkung auf die Inflation begrenzter. Denn in einem solchen Fall kompensierten sich zu einem gewissen Grad fallende Binnen- und steigende Auslandsnachfrage in ihrer Wirkung auf die Inflation. Und natürlich bestimmen nicht nur heimische Faktoren den Wechselkurs, sondern auch ausländische. So mag eine beobachtete Euro-Abwertung gegenüber dem US-Dollar von einer überraschend strafferen US-Geldpolitik herrühren, von einer unerwartet dynamisch wachsenden US-Wirtschaft oder von globalen Faktoren wie Energiepreisen. Je nach Bestimmungsfaktor wird sich die Wirkung einer Wechselkursveränderung unterscheiden.

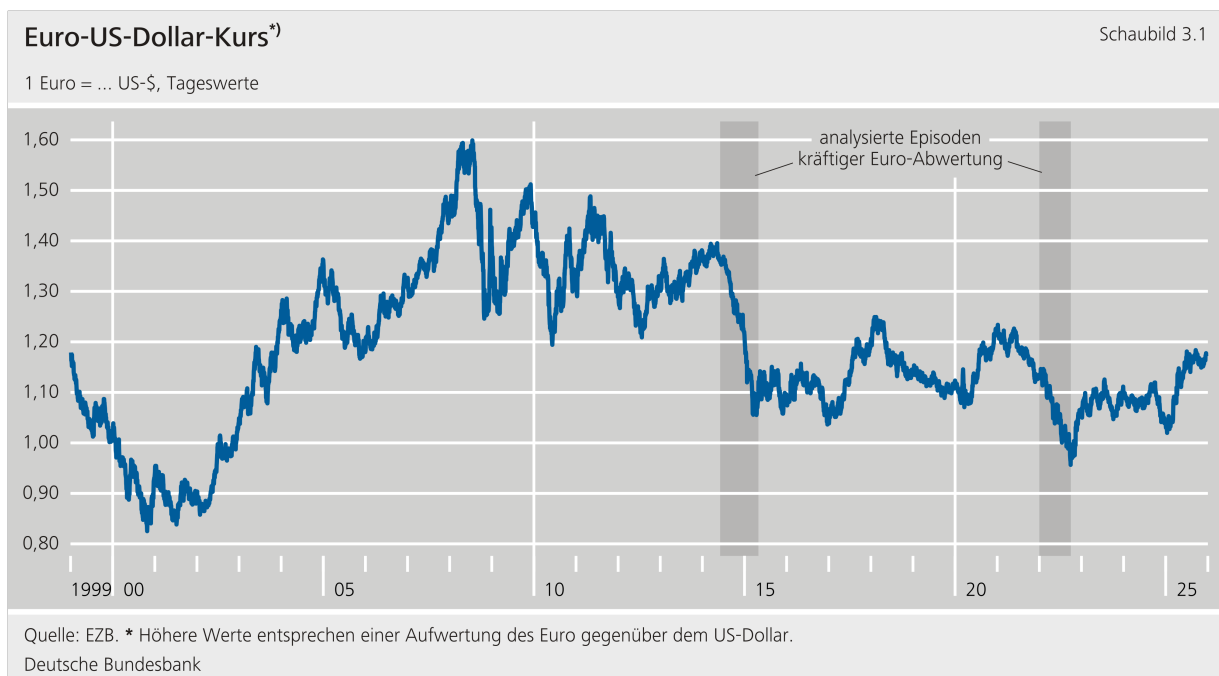
Der Wechselkurs reagiert besonders stark auf geldpolitische Neuigkeiten, und in Perioden einer starken Euro-Abwertung spielt die Straffung der US-Geldpolitik oft eine wichtige Rolle. Die vorliegende Studie führt das Auf und Ab des Wechselkurses auf einzelne Bestimmungsfaktoren zurück. Dabei macht sie sich zunutze, dass Finanzmarktpreise unmittelbar, also ohne nennenswerte Verzögerung, auf wichtige ökonomische Ereignisse reagieren. So sorgen geldpolitische Ankündigungen mit Neuigkeitsgehalt regelmäßig innerhalb von Minuten für starke Anpassungen des Wechselkurses. Überführt in ein ökonometrisches Finanzmarktmodell zeigt sich, dass insbesondere längere Perioden, in denen der Euro stark abwertet, zu einem Gutteil damit erklärt werden können, dass die Marktteilnehmer nach einer diesbezüglichen Ankündigung eine straffere Geldpolitik in den USA erwarten als zuvor.

2 Forbes et al. (2020) sowie Ha et al. (2020) etwa machen darauf aufmerksam, dass sich der Grad, zu dem sich eine Wechselkursbewegung in heimische Inflationsraten überträgt (exchange rate pass-through), nach den Ursachen der Wechselkursbewegung unterscheidet. Für eine Betrachtung im Euroraum vgl.: Ortega und Osbat (2020).

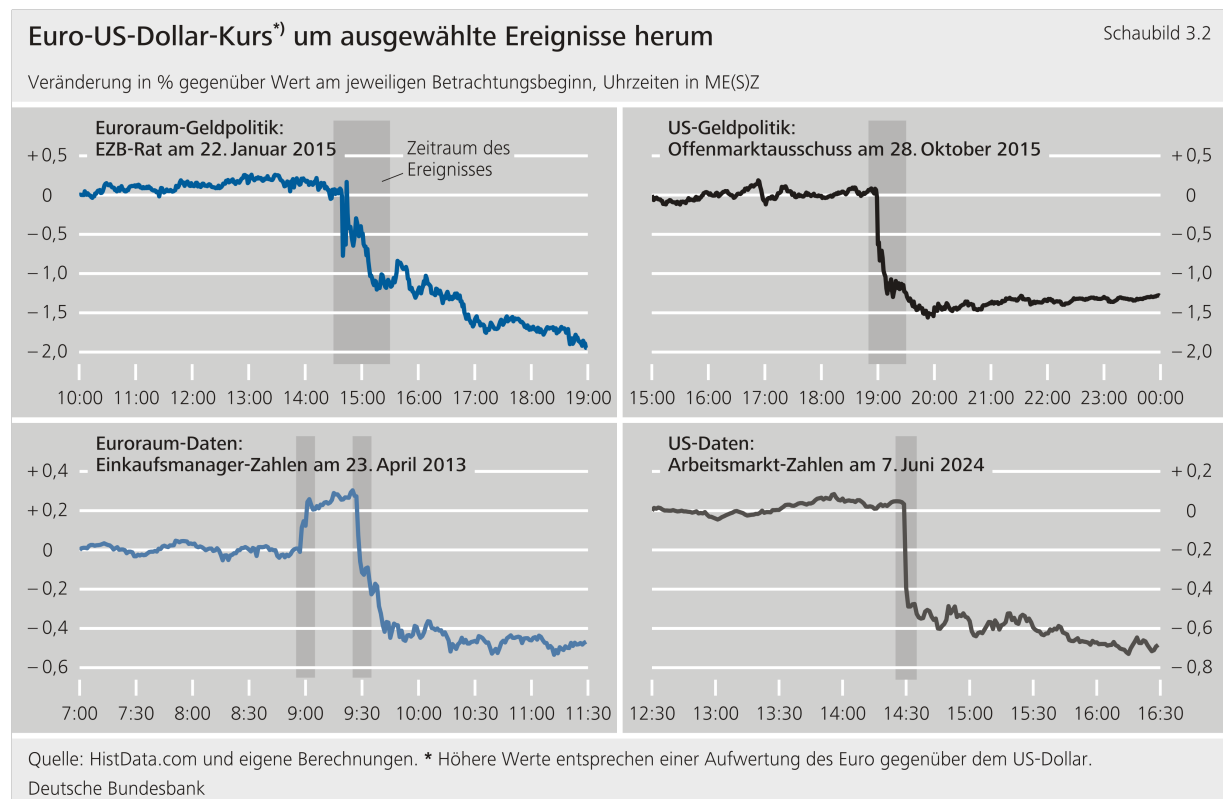
3 Wie ausgeprägt dieser Effekt ist, hängt auch davon ab, in welcher Währung Im- und Exporte fakturiert sind, vgl.: Gopinath et al. (2020) sowie McLeay und Tenreyro (2025).

2 Ein Startpunkt: Ereignisstudien

Der Euro-US-Dollar-Wechselkurs schwankt über die Zeit beträchtlich (siehe Schaubild 3.1). Aktuell wird der Euro bei etwa 1,17 US-\$ gehandelt – nahe seines Kurses zur Euro-Einführung 1999. Im Jahr unmittelbar nach seiner Einführung erreichte er ein Tief von gut 0,83 US-\$. Darauf folgte eine achtjährige Phase bis ins Frühjahr 2008, in der er seinen Wert gegenüber dem US-Dollar auf 1,59 US-\$ verdoppelte. Auch in kürzeren Zeitperioden verändert sich der Euro-US-Dollar-Kurs mitunter stark. So verlor der Euro gegenüber dem US-Dollar in den drei Quartalen ab Mitte 2014 rund ein Viertel seines Wertes und rund ein Fünftel seit Januar 2022 (grau schraffierte Flächen). Was aber sind die Ursachen derartiger Schwankungen?



Einen ersten Hinweis auf mögliche Ursachen liefert ein Blick auf Ereignisse, bei denen der Euro unmittelbar stark auf- oder abgewertet hat. Finanzmarktpreise wie der Euro-US-Dollar-Kurs sind Ausdruck von Erwartungen der Marktteilnehmer. Öffentlich verfügbare Informationen sollten in Marktpreisen enthalten und Kursänderungen auf Neuigkeiten zurückzuführen sein, die zuvor unbekannt waren. Besonders in dem liquiden Euro-US-Dollar-Devisenmarkt sollten Finanzmarktteilnehmer unmittelbar auf Neuigkeiten reagieren, die für Marktpreise von Bedeutung sind. Diese Überlegungen liegen Ereignisstudien in volks- und finanzwirtschaftlichen Untersuchungen zugrunde: Betrachtet man Preisbewegungen in Reaktion auf identifizierte Ereignisse in einem Zeitraum, der so eng gewählt ist, dass er andere potenzielle Einflussfaktoren ausschließt, lassen sich starke Kursbewegungen kausal auf das jeweilige Ereignis zurückführen.

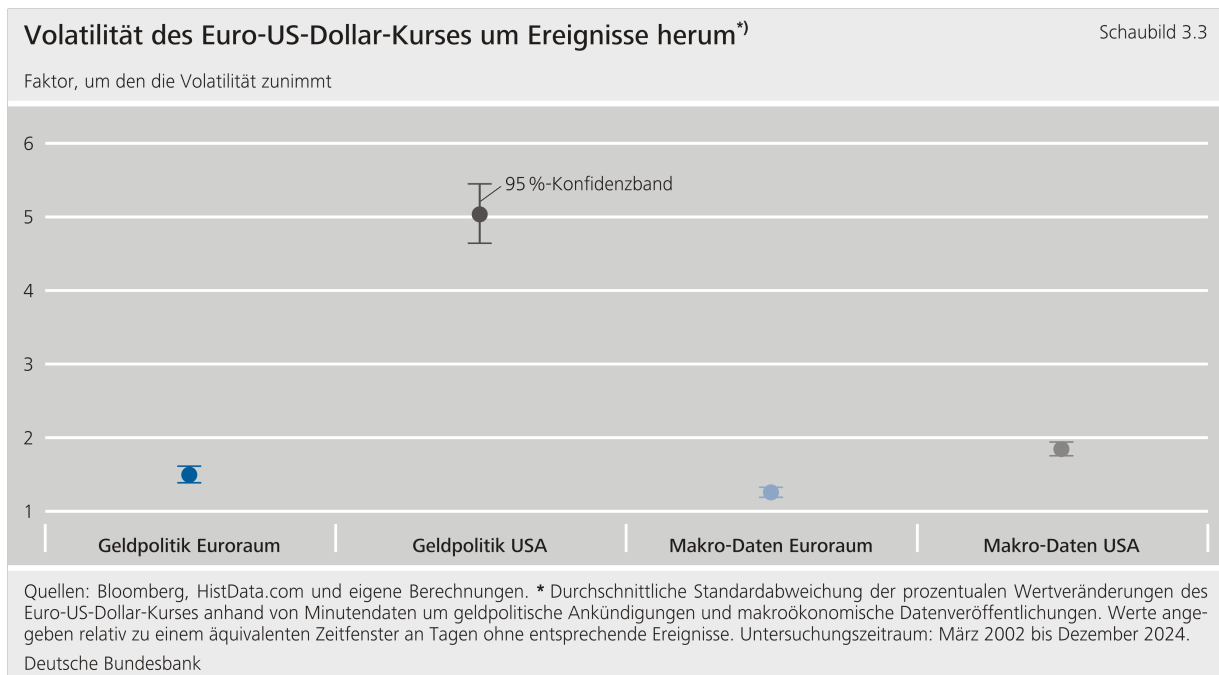


Beispiele für derartige Ereignisse sind geldpolitische Ankündigungen. Die linke obere Grafik in Schaubild 3.2 zeigt die Entwicklung des Euro-US-Dollar-Kurses am 22. Januar 2015. Damals gab EZB-Präsident Draghi bekannt, dass der EZB-Rat das Anleihe-Ankaufprogramm APP (Asset Purchase Programme) beschlossen hat. Weil der Umfang des Programms die Erwartungen des Marktes übertraf, wertete der Euro in einem engen Zeitfenster um die Pressekonferenz des EZB-Rats (grau schraffierte Fläche) um rund 1 % ab.⁴⁾ Eine ähnliche Bewegung vollzog sich am 28. Oktober 2015, oben rechts dargestellt. Gegen 19:00 Uhr mitteleuropäischer Zeit gab der Offenmarktausschuss der Fed seine geldpolitische Entscheidung bekannt: Der Leitzins würde zwar wie erwartet unverändert bleiben. Aus der weiteren Kommunikation wurde jedoch ersichtlich, dass eine Zinsanhebung näher bevorstünde, als von Marktteilnehmern erwartet. Der Wechselkurs, der sich auch hier über den Nachmittag hinweg kaum bewegt hatte, reagierte unmittelbar, und der Euro verlor gegenüber dem US-Dollar in nur wenigen Minuten um mehr als 1 % an Wert.

Auch reagiert der Wechselkurs mitunter deutlich auf die Veröffentlichung von makroökonomischen Kennzahlen. Die linke untere Grafik von Schaubild 3.2 zeigt die Wechselkursentwicklung am Vormittag des 23. April 2013 mit zwei erkennbaren Sprüngen. Diese lassen sich auf die Veröffentlichung von Zahlen des Einkaufsmanagerindex im Euroraum zurückführen.⁵⁾ In der unteren rechten Grafik des Schaubildes schließlich wertete der Euro nach Bekanntgabe überraschend starker US-Arbeitsmarktzahlen ab. Auch hier spricht die heftige, unmittelbare Reaktion dafür, dass dieses Ereignis die Ursache für die Wechselkursbewegung war.

4 Zu den Auswirkungen der Anleihekäufe im Eurosystem auf den Wechselkurs vgl.: Deutsche Bundesbank (2017). Zu den Wechselkurseffekten der Geldpolitik des Eurosystem allgemein vgl.: Deutsche Bundesbank (2020).

5 So wurden um 9:00 Uhr überraschend positive Zahlen für Frankreich gemeldet, und der Euro wertete um rund ¼ % auf. Als eine halbe Stunde später unerwartet schwache Zahlen für Deutschland folgten, gab der Euro seine Gewinne wieder ab und verlor etwa ½ % an Wert gegenüber dem US-Dollar.



Tatsächlich sind derartige Ereignisse, besonders geldpolitische Ankündigungen der Fed, eine systematische Quelle von Wechselkursschwankungen. Die oben gezeigten Beispiele sind keine Einzelfälle. Um zu quantifizieren, wie einflussreich Ereignisse einer vorgegebenen Kategorie sind, lässt sich berechnen, wie stark der Wechselkurs in engen Zeitfenstern rund um diese Ereignisse im Durchschnitt schwankt (Schaubild 3.3).⁶⁾ So ist die Volatilität rund um geldpolitische Ankündigungen des EZB-Rats rund 50 % höher als in äquivalenten Zeitperioden ohne Neuigkeiten über die Geldpolitik im Euroraum (dunkelblau).⁷⁾ Geldpolitische Neuigkeiten des Offenmarktausschusses der Fed erhöhen die Volatilität sogar um den Faktor fünf (dunkelgrau). Das weist darauf hin, dass Marktteilnehmer Informationen zur geldpolitischen Ausrichtung der Fed in besonders hohem Maße für relevant für den Euro-US-Dollar-Wechselkurs halten. Der Unterschied zur europäischen Geldpolitik könnte darauf zurückzuführen sein, dass Marktteilnehmer den Ankündigungen zur US-Geldpolitik größeres Gewicht beimessen

6 Die Zeitfenster werden dabei so abgegrenzt, dass sie fünf Minuten vor dem jeweiligen Ereignis anfangen und zehn Minuten nach dessen Ende enden. Bei geldpolitischen Ankündigungen ist die oftmals nachfolgende Pressekonferenz Teil des Zeitfensters.

7 Der durchschnittliche Zuwachs der Volatilität um Ankündigungen des EZB-Rats herum erhöht sich in der Zeit nach der Finanzkrise 2008 deutlich. So liegt die berechnete Vervielfachung bei einem Faktor von rund zwei, wenn man die Analyse für den Zeitraum nach September 2008 durchführt (vgl.: Karau (2024)), statt wie hier ab 2002.

oder dass sie im betrachteten Zeitraum öfter von den Fed-Ankündigungen überrascht wurden.⁸⁾ Dass Neuigkeiten aus den Vereinigten Staaten die Wechselkursvolatilität stärker erhöhen als solche aus dem Euroraum, gilt auch für makroökonomische Datenveröffentlichungen. So lässt die Bekanntgabe von Kennzahlen im Euroraum den Wechselkurs nur um rund 20 % mehr schwanken als gewöhnlich (hellblau).⁹⁾ Datenveröffentlichungen in den USA hingegen erhöhen die Schwankungen um fast 100 %.¹⁰⁾

Um ökonomische Einflussgrößen des Wechselkurses zu ermitteln und auch über längere Zeiträume zu quantifizieren, braucht es ökonometrische Untersuchungen.

Wie gesehen zeigen Ereignisstudien, dass Neuigkeiten über Geldpolitik und Konjunktur starke Wechselkursbewegungen auslösen. Solche Studien haben jedoch nur einen begrenzten Aussagegehalt, da sie sich lediglich auf sehr kurze Zeitperioden um die jeweiligen Ereignisse herum beschränken. Sie erlauben damit nicht, eine Auf- oder Abwertung des Euro über längere Zeiträume einzuordnen. Dazu bedarf es ökonometrischer Modelle.

-
- 8 Der US-Geldpolitik kommt auch international eine große Bedeutung zu. Empirische Arbeiten zeigen, dass eine geldpolitische Straffung der Fed Maße des globalen Risikoappetits dämpft, die damit einhergehende US-Dollar-Aufwertung Kreditangebot und Investitionen außerhalb der USA bremst und damit international zu verschärften Finanzierungsbedingungen führt, vgl.: Bruno und Shin (2015), Avdjiev et al. (2019), Georgiadis et al. (2024), Degasperis et al. (2024) sowie Deutsche Bundesbank (2025a). Laut der Literatur zum globalen Finanzzyklus (Global Financial Cycle) ist die Politik der Fed eine wesentliche Ursache des international zu beobachtenden Gleichlaufs von Risikoaufschlägen, Kapitalflüssen und der Kreditvergabe, vgl.: Rey (2013) sowie Miranda-Agrippino und Rey (2020). Ein wichtiger Grund dafür liegt in der dominanten internationalen Rolle des US-Dollar als Finanzierungs-, Reserve- und Fakturierungswährung, vgl.: Gopinath et al. (2020), Gopinath und Stein (2021) sowie Georgiadis et al. (2023).
- 9 Ein Grund für den vergleichsweise geringen Anstieg der Wechselkursvolatilität könnte darin zu finden sein, dass makroökonomische Daten im Euroraum sukzessive für die einzelnen Mitgliedsländer veröffentlicht werden. Überraschungen in den Zahlen einzelner Mitgliedsländer, selbst wenn es die bei der vorliegenden Volatilitätsberechnung berücksichtigten großen betrifft, sind in ihrer Bedeutung für den Euroraum begrenzt. Und werden dann schließlich die Daten für den gesamten Euroraum veröffentlicht, sind Marktteilnehmer seltener überrascht, da ein Großteil der darin einfließenden Daten auf Länderebene bereits bekannt war.
- 10 Boehm und Kroner (2025) belegen, dass makroökonomische Datenveröffentlichungen in den USA starke Kursbewegungen bei Vermögenswerten rund um den Globus auslösen und damit ein Bestimmungsfaktor des globalen Finanzzyklus sind. Der Einfluss der USA geht dabei über ihren Anteil etwa am Welthandelsvolumen hinaus, und Datenveröffentlichungen anderer Länder beeinflussen die US-Finanzmärkte weniger stark. Diese Asymmetrie spiegelt die besondere Stellung der USA als Emittent der Leitwährung und als Zentrum globaler Kapitalmärkte wider.

3 Von Ereignisstudien zu Bestimmungsfaktoren des Wechselkurses im Zeitverlauf

Ökonometrische Modelle erlauben es, die Informationen aus Ereignisstudien auf längere Zeiträume zu übertragen. In vektorautoregressiven (VAR-)Modellen wird statistisch erfasst, wie sich mehrere Variablen über Tage, Wochen oder Monate typischerweise im Verhältnis zueinander entwickeln. Um Aussagen über die unterschiedlichen Bestimmungsfaktoren der Finanzvariablen treffen zu können, müssen jedoch zusätzliche Informationen herangezogen werden. Eine Quelle solcher Informationen können die oben behandelten Ereignisstudien sein. So können die mit Hochfrequenzdaten gemessenen Reaktionen auf Ereignisse genutzt werden, um den Einfluss einzelner Bestimmungsfaktoren auf die Variablen im Modell zu isolieren (siehe Exkurs „Ein Finanzmarktmodell auf Basis von Ereignisstudien (Proxy-VAR)“).¹¹⁾

11 Derartige Ansätze auf Basis von Instrumentenvariablen wurden von Mertens und Ravn (2013) sowie Stock und Watson (2018) entwickelt und haben in der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur große Bedeutung erlangt. Neben diesen Verfahren gibt es eine Reihe anderer Methoden, einzelne ökonomische Bestimmungsfaktoren in VAR-Modellen zu identifizieren.

Ein Finanzmarktmodell auf Basis von Ereignisstudien (Proxy-VAR)

Ein vektorautoregressives (VAR-)Modell ist ein statistisches Zeitreihenmodell, das aus einer Reihe von Variablen besteht, die im Zeitablauf zueinander in Beziehung gesetzt werden. Jede der n Modellvariablen wird auf zeitverzögerte Werte aller im Modell vorhandenen Variablen regressiert, mathematisch ausgedrückt:

$$y_t = c + B_1 y_{t-1} + B_2 y_{t-2} + \dots + B_p y_{t-p} + u_t$$

wobei y_t und c ($n \times 1$)-Vektoren der endogenen Modellvariablen beziehungsweise Konstanten sind und p die Anzahl der berücksichtigten Verzögerungen beschreibt. Die ($n \times n$)-Matrizen B_i (mit $i = 1, \dots, p$) enthalten die geschätzten Regressionskoeffizienten, die Auskunft darüber geben, wie die Variablen im Zeitablauf voneinander abhängen. u_t schließlich ist ein ($n \times 1$)-Vektor von Fehlertermen.

In das hier geschätzte Modell fließen insgesamt zehn Finanzmarktvariablen in täglicher Frequenz ein: ¹⁾ Renditen von deutschen und US-amerikanischen zwei- und zehnjährigen Staatsanleihen sowie (in logarithmierter Form) der EuroStoxx 50-Aktienindex, der S&P 500, der VIX (ein Maß aus Optionspreisen abgeleiteter Volatilität des S&P 500), der Ölpreis in US-Dollar (Brent Crude Future), der Goldpreis in US-Dollar und schließlich der Euro-US-Dollar-Wechselkurs. ²⁾ Das Modell wird mithilfe bayesianischer Methoden mit $p = 21$ Verzögerungen für den Zeitraum März 2002 bis Dezember 2025 geschätzt. ³⁾

Um Aussagen über die ökonomischen Bestimmungsgründe der Finanzmarktentwicklungen treffen zu können, müssen die geschätzten Residuen des Modells in deren Impulse (Shocks) zerlegt werden. Die geschätzten Fehlerterme \hat{u}_t , also die Modellresiduen, sind die Abweichungen der beobachteten Daten von den vom Modell vorausgesagten Werten. Sie allein lassen jedoch keine Rückschlüsse auf die dahinterstehenden Impulse zu, welche als strukturelle Shocks bezeichnet werden. Mathematisch liegt das daran, dass die Residuen miteinander korreliert sind. Um aber die dahinterstehenden Bestimmungsgründe zu identifizieren, möchte man wissen, was passiert, wenn einzig einer dieser Einflussfaktoren auftritt und alle anderen unberührt bleiben. Dies wird möglich, indem die miteinander korrelierten Residuen in unkorrelierte Shocks überführt werden. Während die Residuen also eine Mischung der Shocks darstellen, können letztere kausal als einzelne ökonomische, strukturelle Bestimmungsfaktoren interpretiert werden, die in ihrer Summe wieder den geschätzten Fehlerterm ergeben.

-
- 1 Das hier verwendete Modell ist eine leicht abgewandelte Version der in Karau (2026) geschätzten Variante. Die im Haupttext gezeigten historischen Zerlegungen des Euro-US-Dollar-Wechselkurses basieren wie in Pinter et al. (2025) auf einem Modell in Niveaus. Ergebnisse einer Modellschätzung, bei der die Variablen in ersten Differenzen eingehen, liefern ähnliche Ergebnisse.
 - 2 Alle Variablen werden zu Schlusskursen in den USA gemessen, auch die europäischen. Sie beziehen sich also meist auf 22:00 Uhr mitteleuropäischer Zeit (MEZ), die Uhrzeit, zu der die US-amerikanischen Finanzmärkte schließen. Das ist insofern wichtig, als die einzelnen Reihen damit denselben Informationsstand enthalten. Die Kurse europäischer Finanzmarktvariablen um 22:00 Uhr MEZ werden approximiert, indem zu ihren Schlusskursen im europäischen Handel (um 17:30 Uhr MEZ) die Kursveränderung zwischen 17:30 Uhr und 22:00 Uhr anhand von hochfrequenten Futures-Daten der Terminbörse EUREX hinzuaddiert wird.
 - 3 21 Verzögerungen entsprechen (bei Berücksichtigung von Wochenenden, an denen nicht gehandelt wird) etwa einem Monat an Beobachtungen. Der Schätzzeitraum beginnt im März 2002, da vorher keine Hochfrequenzdaten vorliegen, um die europäischen Variablen zu US-Schlusskursen zu berechnen, siehe Fußnote 2.

In einem Proxy-VAR werden Schocks mithilfe von Instrumentenvariablen identifiziert – in diesem Fall sechs Stück. Hier werden Instrumentenvariablen verwendet, die den Veränderungen von Finanzmarktpreisen um bestimmte Ereignisse herum entsprechen. Diese sind in so engen Zeitfenstern gemessen – beispielsweise fünf Minuten vor dem Ereignis bis zehn Minuten danach –, dass sich die beobachteten Preisänderungen annahmegemäß fast nur auf die jeweiligen Ereignisse zurückführen lassen. Es wird also innerhalb des Zeitfensters eine Kausalbeziehung unterstellt. Ins Modell übersetzt werden diese Informationen, indem die Modellresiduen auf die Instrumentenvariablen über eine Kleinstquadratschätzung regressiert werden. Die Koeffizienten fließen dann in die Berechnung der Impuls-Antwort-Funktionen ein. Die einzelnen Instrumente werden dabei ihren Schocks zugeordnet, indem die Korrelation von Schock und jeweiligem Instrument maximiert wird.⁴⁾

4 Dies stellt eine Erweiterung der in Piffer und Podstawski (2018) entwickelten Methode dar, die wiederum auf dem in Mertens und Ravn (2013) vorgestellten Ansatz beruht. Im Unterschied zu Piffer und Podstawski (2018) wird – statt vieler möglicher struktureller Modelle für zwei Schocks – ein genau bestimmtes strukturelles Modell für alle sechs Schocks gefunden. Dies geschieht mathematisch, indem die Rotation orthonormaler Matrizen derart gewählt wird, dass in der Matrix der Korrelationskoeffizienten von Instrumenten und Schocks das Verhältnis der Summe der quadrierten Einträge auf der Nicht-Diagonalen zu den Diagonaleinträgen minimiert wird, vgl.: Karau (2026).

Zur Identifikation geldpolitischer Schocks im Euroraum und den USA werden Zinsveränderungen um Ankündigungen des EZB-Rats beziehungsweise des Fed-Offenmarktausschusses herum herangezogen. Gemessen werden dabei nicht nur die Reaktionen von Geldmarktzinsen, sondern auch Renditeveränderungen von Staatsanleihen längerer Laufzeiten. Dies geschieht, damit auch geldpolitische Kommunikation über zukünftige Leitzinsveränderungen erfasst wird (Forward Guidance) sowie die Effekte von Anleihekaufprogrammen (Quantitative Easing), etwa wenn sich Kurzfristzinsen an der Nullzinsgrenze befinden.⁵⁾ Schließlich wird berücksichtigt, dass sich unmittelbare Veränderungen der Zinsen nicht nur aus rein geldpolitischen Gründen ergeben können, sondern auch durch Informationseffekte.⁶⁾

Als Instrumente für Schocks der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage dienen Zins-, Aktien- und Wechselkursbewegungen um makroökonomische Datenveröffentlichungen herum. Löst eine Datenveröffentlichung den Eindruck aus, dass die gesamtwirtschaftliche Nachfrage höher ist als zuvor erwartet, sollten Aktienpreise und Renditen sprunghaft anziehen und die heimische Währung aufwerten. Ereignisse, bei denen eine solche Kombination von Finanzmarktreaktionen beobachtet wird, bilden damit die Basis für Instrumente für Schocks, die die Nachfrage betreffen. Eine Besonderheit der Analyse liegt jedoch darin, dass nicht schlicht alle Datenveröffentlichungen berücksichtigt werden, die derartige Muster zeigen. Stattdessen werden die Ereignisse mithilfe eines Algorithmus jeweils so ausgewählt, dass sie – verwendet als Instrumente in VAR-Modellen in monatlicher Frequenz – auch makroökonomische Auswirkungen haben, die mit Nachfrageveränderungen assoziiert sind: Produktion und Preise müssen im Gleichlauf steigen oder sinken.⁷⁾

5 Um die Zinsen von Staatsanleihen verschiedener Laufzeiten in einem einzigen Maß zusammenzufassen, wird dabei die erste Hauptkomponente von zahlreichen Zinsveränderungen mit Laufzeiten von einem, drei und sechs Monaten sowie einem, zwei und zehn Jahren verwendet. Diese Hauptkomponente bildet am stärksten Veränderungen im ein- bis zweijährigen Bereich ab, der oft mit Forward Guidance in Verbindung gebracht wird.

6 Sollten Finanzmarktteilnehmer nämlich davon ausgehen, dass die Zentralbank über Informationen über die künftige wirtschaftliche Entwicklung verfügt, die ihnen selbst bisher unbekannt und deshalb nicht bereits eingepreist waren, könnte die beobachtete Marktreaktion auch darauf zurückzuführen sein statt auf die eigentliche geldpolitische Straffung, vgl.: Nakamura und Steinsson (2018), Cieslak und Schrimpf (2019), Franz (2020), Miranda-Agrippino und Ricco (2021) sowie Kerßenfischer (2022). In einem solchen Fall wären positive Zinsüberraschungen im Unterschied zu einem eigentlichen kontraktiven geldpolitischen Schock mit steigenden Aktienkursen assoziiert. Entsprechend werden die Informationseffekte hier wie in der Literatur herausgerechnet, indem nur solche Zinsüberraschungen zur Ermittlung kontraktiver geldpolitischer Schocks herangezogen werden, die mit fallenden Aktienkursen (vgl.: Jarociński und Karadi (2020)) und mit einer Aufwertung des Euro einhergehen.

7 Gemäß der in Alessandri et al. (2023) entwickelten Methode gehen dafür die im täglichen Modell identifizierten Schocks kumuliert als Instrumentenvariablen in ein monatliches VAR-Modell ein. Die Ereignisse werden dann mithilfe eines Algorithmus ausgewählt, der sicherstellt, dass Industrieproduktion und Verbraucherpreise im monatlichen Modell ansteigen, vgl.: Karau (2026).

Energiepreis-Schocks werden mit Ölpreisveränderungen um OPEC-Ankündigungen herum und bedeutenden Neuigkeiten im Hinblick auf das Angebot am europäischen Gasmarkt instrumentiert. Sie bilden also angebotsseitige Veränderungen auf den Energiemärkten ab. Steigt etwa der Ölpreis in unmittelbarer Reaktion auf Ankündigungen der OPEC (Organisation erdölexportierender Länder) an, wird dies auf eine erwartete Verknappung der Fördermenge zurückgeführt.⁸⁾ Um den insbesondere für Europa wichtigen Markt für Erdgas ebenfalls zu berücksichtigen, werden angebotsseitige Ereignisse hinzugenommen, auf die der Gaspreis stark reagiert hat.⁹⁾

Als Instrument für Schocks des Risikoappetits internationaler Investoren schließlich werden große Veränderungen des VIX um ausgewählte Ereignisse herum verwendet. Der VIX misst die implizite Aktienmarktvolatilität des S&P 500 und drückt damit Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung an den Aktienmärkten aus. Steigt der VIX als Reaktion auf klar zu identifizierende Ereignisse stark an, zeigt dies eine „Risk-off“-Bewegung an, in der Anleger von risikobehafteten in sichere Anlageformen wechseln.¹⁰⁾ In Anlehnung an die Literatur werden deshalb kräftige Bewegungen des VIX in Reaktion auf derartige Ereignisse herangezogen, um Veränderungen des Risikoappetits zu erfassen.¹¹⁾

8 Die Grundlage dafür bilden 90 der in Känzig (2021) verwendeten OPEC-Ankündigungen ab März 2002. Um auch hier mögliche Informationseffekte herauszufiltern – so könnten OPEC-Ankündigungen in den Augen der Marktteilnehmer auch Einschätzungen der OPEC über die künftige Nachfrage nach Öl beinhalten –, wird derselbe Ansatz wie in Degaspero (2023) verfolgt: Es werden nur solche Ölpreisveränderungen herangezogen, auf die der S&P 500-Aktienindex mit gegenteiligem Vorzeichen reagiert.

9 Dafür werden die 26 Ereignisse in Alessandri und Gazzani (2024) herangezogen. Viele davon stehen in Verbindung mit dem Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine. Für eine ähnliche Analyse der Wechselkurseffekte derartiger Gaspreis-Schocks im Zuge des Ukrainekriegs vgl.: Deutsche Bundesbank (2022).

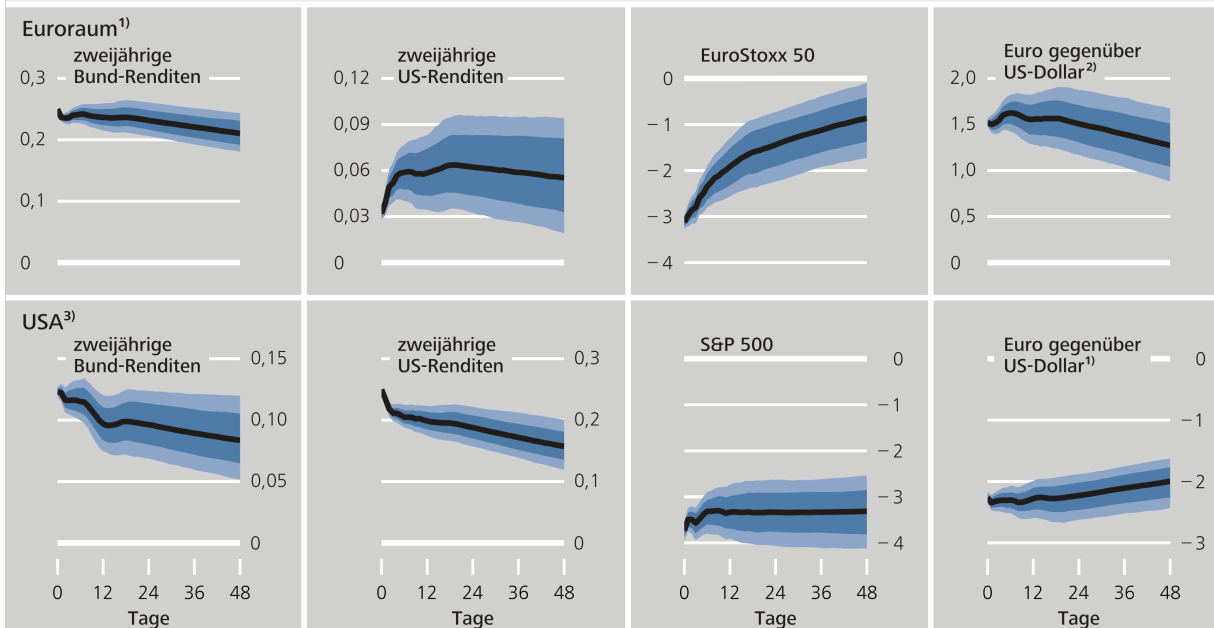
10 Neben gestiegener Unsicherheit über den zukünftigen wirtschaftlichen Verlauf (vgl.: Bloom (2014)) kann dies in ökonomischen Modellen etwa Veränderungen des Investorenvertrauens widerspiegeln (Angelesos et al. (2018)) oder eine Zunahme der Risikoaversion der Investoren (Campbell et al. (2020)).

11 Dafür werden die über einen narrativen Ansatz identifizierten Ereignisse in Gazzani et al. (2024) verwendet. Diese sind so ausgewählt, dass zusätzlich zu einem Anstieg des VIX auch Goldpreise anziehen, während der Ölpreis fällt.

Reaktion ausgewählter Finanzmarktvariablen auf geldpolitische Straffungen

Schaubild 3.4

Impuls-Antworten in %-Punkten (Renditen) beziehungsweise in % (andere Variablen) ■ 68 %-Konfidenzintervall ■ 90 %-Konfidenzintervall



Quellen: Bloomberg, LSEG und eigene Berechnungen auf Basis eines Proxy-VAR-Modells (vgl.: Karau (2026)). Schätzzeitraum: März 2002 bis Dezember 2025. **1** Geldpolitische Straffung, die die zweijährige Bundrendite um 0,25 %-Punkte erhöht. **2** Höhere Werte des Euro-US-Dollar-Kurses entsprechen einer Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. **3** Geldpolitische Straffung, die die zweijährige US-Rendite um 0,25 %-Punkte erhöht.

Deutsche Bundesbank

Ein solcher Ansatz wird auch hier genutzt, um kausale Effekte einzelner

Einflussfaktoren auf den Euro-US-Dollar-Wechselkurs in einem Finanzmarktmodell

zu bestimmen. Um etwa den Einfluss der Geldpolitik abzuschätzen, wird gemessen, wie Geldmarktzinsen und die Renditen von Anleihen in engen Zeitfenstern um geldpolitische Ankündigungen reagieren. Ins Modell übersetzt lassen sich dann die Auswirkungen im Zeitverlauf berechnen. Ein Beispiel dafür zeigt Schaubild 3.4.

Abgebildet sind zwei Reihen von Impuls-Antwort-Funktionen. Diese geben Auskunft darüber, wie vier der insgesamt zehn im Modell befindlichen Finanzmarktpreise im Zeitverlauf reagieren, wenn die Geldpolitik im Euroraum (oben) beziehungsweise die in den USA (unten) unerwartet gestrafft wird.

Geldpolitische Impulse aus den USA beeinflussen den Euro-US-Dollar-Kurs

besonders stark (Schaubild 3.4). Im oberen Teil des Schaubildes wird ein geldpolitischer Impuls aus dem Euroraum betrachtet, der zweijährige deutsche Bundesanleihen um 25 Basispunkte ansteigen lässt. In Reaktion darauf geben europäische Aktienmarktbewertungen unmittelbar um etwa 3 % nach und erholen sich in den darauffolgenden Tagen graduell. Auch US-amerikanische Renditen steigen an, jedoch nur um etwa 6 Basispunkte, wodurch sich also die Zinsdifferenz um etwa 20 Basispunkte zugunsten des Euroraums ausweitete. Weil dieser relative Zinsanstieg Kapital anzieht, lässt er auch den Euro aufwerten, der im Verhältnis zum US-Dollar unmittelbar etwa 1,5 % an Wert gewinnt.¹²⁾ Wird demgegenüber die US-amerikanische Geldpolitik im unteren Teil des Schaubildes gestrafft, steigen also die Zinsen in den USA um 25 Basispunkte an, kommt es ebenfalls zu einem Rückgang der heimischen Aktienbewertungen. Ein geldpolitischer Zinsimpuls aus den USA überträgt sich stärker auf zweijährige Bundesanleihen als ein geldpolitischer Impuls aus dem Euroraum auf die USA. Der relative Zinsanstieg fällt in den USA mit gut 10 Basispunkten entsprechend geringer aus. Trotzdem reagiert der Wechselkurs stärker: Der Euro wertet mehr als 2 % gegenüber dem US-Dollar ab. Das ist auf den ersten Blick überraschend, da es zunächst naheliegt, zu vermuten, dass die Höhe der Änderung der Zinsdifferenz ausschlaggebend für die Stärke der Wechselkursreaktion sei. In der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur ist jedoch gut belegt, dass neben der Zinsdifferenz auch Risikoprämien eine wichtige Rolle bei der Bestimmung von Wechselkursen spielen,¹³⁾ die durch die Geldpolitik beeinflusst werden.¹⁴⁾

12 Auffällig ist, dass der Höhepunkt des Effekts auf den Wechselkurs fast unmittelbar erreicht wird; das heißt, der Euro wertet sprunghaft auf und kurz danach graduell wieder ab. Ein solches unmittelbares Überschießen (overshooting) ist konsistent mit einflussreichen theoretischen Arbeiten in der Literatur offener Volkswirtschaften (vgl.: Dornbusch (1976)), konnte aber vor allem in frühen empirischen Studien nicht nachgewiesen werden. Stattdessen kamen viele Arbeiten zu dem Ergebnis, dass Wechselkurse insofern verzögert überschießen (delayed overshooting), als der Höhepunkt des geldpolitischen Effekts sich nicht direkt einstellt, sondern erst nach vielen Monaten oder gar Jahren, vgl.: Eichenbaum und Evans (1995), Scholl und Uhlig (2008), Bouakez und Normandin (2010) sowie Heinlein und Krolzig (2012). Neuere Analysen hingegen, die geldpolitische Impulse wie hier mithilfe von Instrumentenvariablen identifizieren, finden oft kürzere oder gar keine Verzögerung, vgl.: Rüdth (2020), Liao et al. (2023) sowie Karau (2024).

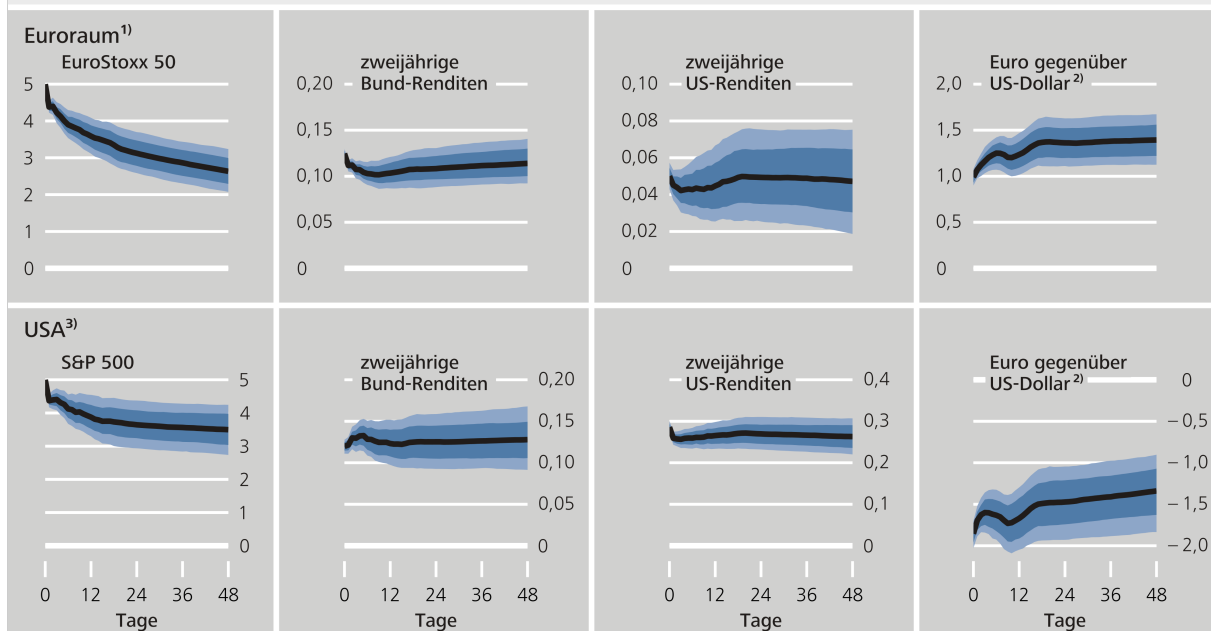
13 Vgl. etwa: Fama (1984) sowie Engel (2016).

14 Die größere Wechselkurswirkung ist konsistent mit den besonders starken internationalen Ausstrahleffekten US-amerikanischer Geldpolitik unter anderem auf den Risikoappetit der Investoren, siehe auch Fußnote 8. Miranda-Agrippino und Nenova (2022) etwa zeigen, dass die internationalen Auswirkungen unkonventioneller geldpolitischer Maßnahmen der Fed bedeutender sind als die des Eurosystems.

Reaktion ausgewählter Finanzmarktvariablen auf erhöhte gesamtwirtschaftliche Nachfrage

Schaubild 3.5

Impuls-Antworten in %-Punkten (Renditen) beziehungsweise in % (andere Variablen) ■ 68 %-Konfidenzintervall ■ 90 %-Konfidenzintervall

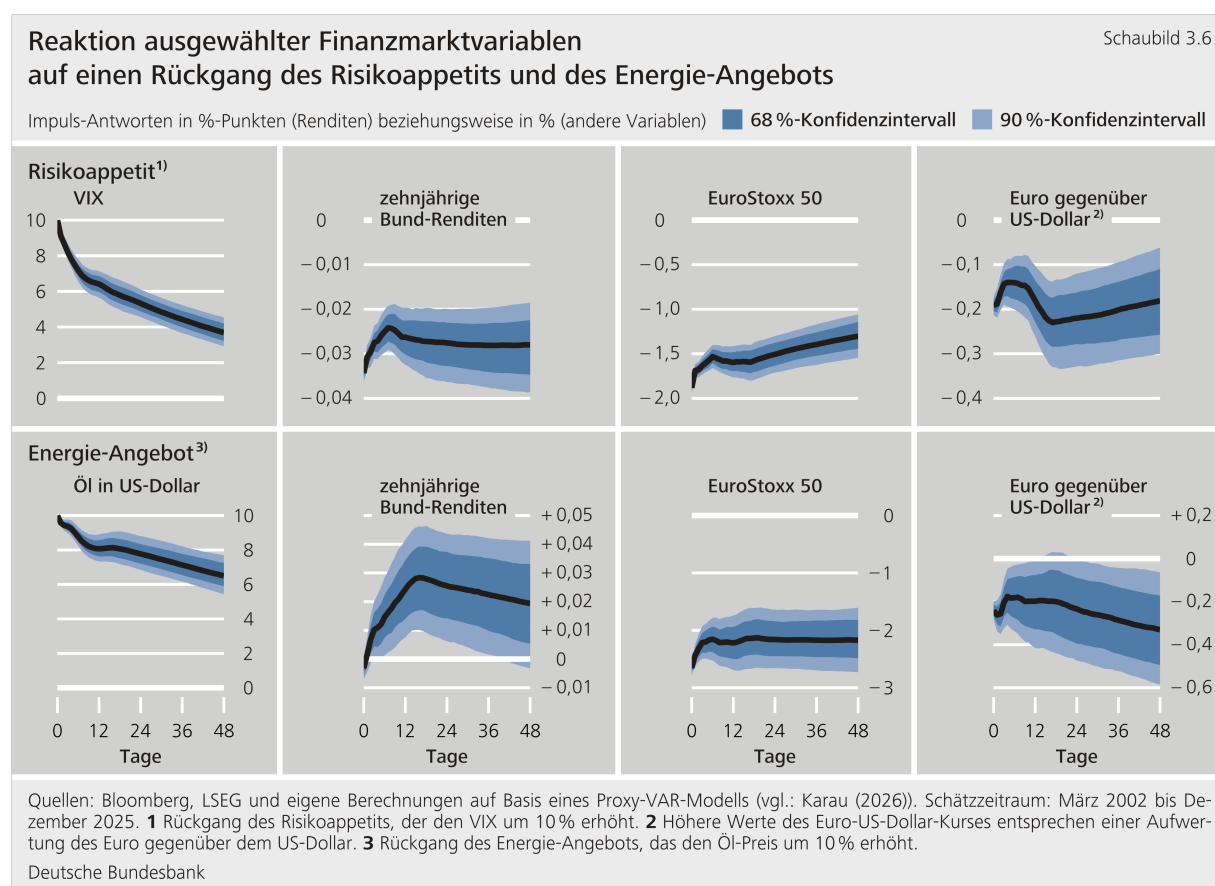


Quellen: Bloomberg, LSEG und eigene Berechnungen auf Basis eines Proxy-VAR-Modells (vgl.: Karau (2026)). Schätzzeitraum: März 2002 bis Dezember 2025. **1** Nachfrageanstieg im Euroraum, der den EuroStoxx 50 um 5 % erhöht. **2** Höhere Werte des Euro-US-Dollar-Kurses entsprechen einer Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. **3** Nachfrageanstieg in den USA, der den S&P 500 um 5 % erhöht.

Deutsche Bundesbank

Neben geldpolitischen Veränderungen lassen sich mit dem vorliegenden Modell-Ansatz weitere Bestimmungsgründe von Entwicklungen des Euro-US-Dollar-Kurses ermitteln. Analog zu den geldpolitischen Impulsen werden sie mithilfe von Hochfrequenz-Daten im VAR-Modell identifiziert (siehe Exkurs „Ein Finanzmarktmodell auf Basis von Ereignisstudien (Proxy-VAR)“): Die oben beschriebenen Finanzmarktreaktionen auf Veröffentlichungen makroökonomischer Daten werden genutzt, um den Einfluss von Veränderungen der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage abzuschätzen. Um eine gestiegene Risikoaversion an den Finanzmärkten zu erfassen, werden Veränderungen der impliziten Aktienmarktvolatilität (VIX) um ausgewählte Ereignisse herum gemessen, in denen Investoren ihr Vermögen von risikobehafteten in sichere Anlagen umsichten. Und schließlich werden Ölpreisveränderungen um Neuigkeiten herum gemessen, die Verknappungen des Öl- und Gasgebots anzeigen.

Der Euro wertet auf, wenn die Wirtschaftsaktivität im Euroraum zunimmt, und er schwächt sich bei stärkerer Aktivität in den USA ab (Schaubild 3.5). Bei einem Nachfrageimpuls aus dem Euroraum (oben), der den EuroStoxx 50 unmittelbar um 5 % ansteigen lässt, steigen zweijährige Bundrenditen um gut 10 Basispunkte. Auch US-Renditen reagieren positiv, der Effekt ist aber kleiner. Die Zinsdifferenz weitet sich also zugunsten des Euroraums aus, was den Euro mehr als 1 % gegenüber dem US-Dollar aufwerten lässt. Ein Nachfrageimpuls aus den USA (unten) führt spiegelbildlich zu einer persistenten Abwertung des Euro, auch weil die Renditen jenseits des Atlantiks stärker ansteigen als diesseits.



Geschwächt wird der Euro durch einen Rückgang des globalen Risikoappetits und bei einer Verknappung des Angebots an den Energiemärkten (Schaubild 3.6). Ein durch abnehmende Risikobereitschaft induzierter Anstieg des VIX um 10 % (oben) führt zu einer Portfolioumschichtung aus risikobehafteten Vermögenswerten wie Aktien in sichere Anleihen, deren Renditen um einige Basispunkte zurückgehen. Auch fällt der Wert des Euro um etwa 0,2 % im Vergleich zum US-Dollar, der zumindest historisch als sicherer Hafen in Zeiten steigender Risikoaversion an den Finanzmärkten galt.¹⁵⁾ Ein Anstieg des Ölpreises um 10 % (unten) führt im Modell zu nur geringen Veränderungen der Renditen, jedoch zu einem lang anhaltenden Rückgang von europäischen Aktienkursen um mehr als 2 %. Der Euro verliert gegenüber dem US-Dollar um gut 0,2 % an Wert.¹⁶⁾

15 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2014). Die umfangreichen Zollankündigungen der USA Anfang April 2025 führten zu Rückgängen an den Aktienmärkten und gleichzeitig zu Kursverlusten des US-Dollar. Diese ungewöhnliche Marktreaktion legt nahe, dass Marktteilnehmer zumindest temporär das Vertrauen in den Dollar hinterfragten, vgl.: Deutsche Bundesbank (2025c).

16 Dass der Wert des Euro in Reaktion auf einen Ölpreisanstieg fällt, kann darauf zurückgeführt werden, dass die USA im Schätzzeitraum Netto-Ölexporteur wurden, während der Euroraum per saldo Öl importierte. Da Rohöl überwiegend in US-Dollar fakturiert wird, steigt mit einem Ölpreisanstieg die in Euro ausgedrückte Nachfrage nach US-Dollar, um damit die Ölimporte des Euroraums zu bezahlen. Über diesen ungünstigen Terms-of-Trade-Effekt wird der Euro gegenüber dem US-Dollar tendenziell belastet. Zu den Auswirkungen von Ölpreisveränderungen vgl. auch: Kilian (2009), Kilian und Park (2009), Peersman und Van Robays (2009), Juvenal und Petrella (2015) sowie Baumeister und Hamilton (2019).

4 Welche Faktoren waren für die Euro-Abwertung gegenüber dem US-Dollar in den Jahren 2014/15 und 2022 verantwortlich?

Ist abgeschätzt, wie sich die einzelnen Faktoren im Zeitverlauf auf Finanzmarktvariablen auswirken, lässt sich ihre relative Bedeutung für beobachtete Wechselkursentwicklungen quantifizieren. Schon nach Augenmaß können die geschätzten Impuls-Antwort-Funktionen manchmal einen Hinweis darauf geben, welche Bestimmungsgründe in einer gerade betrachteten Episode besonders wichtig waren.¹⁷⁾ In der Regel werden sich allerdings die Impulse vieler der Faktoren überlappen und sich deren Beiträge zudem im Zeitverlauf ändern. Die Bewegungen einzelner Finanzmarktvariablen lassen sich im Modell aber auch systematisch in die Beiträge aller identifizierten Einflussfaktoren zerlegen. Dies gibt damit Aufschluss über ihre relative Bedeutung.

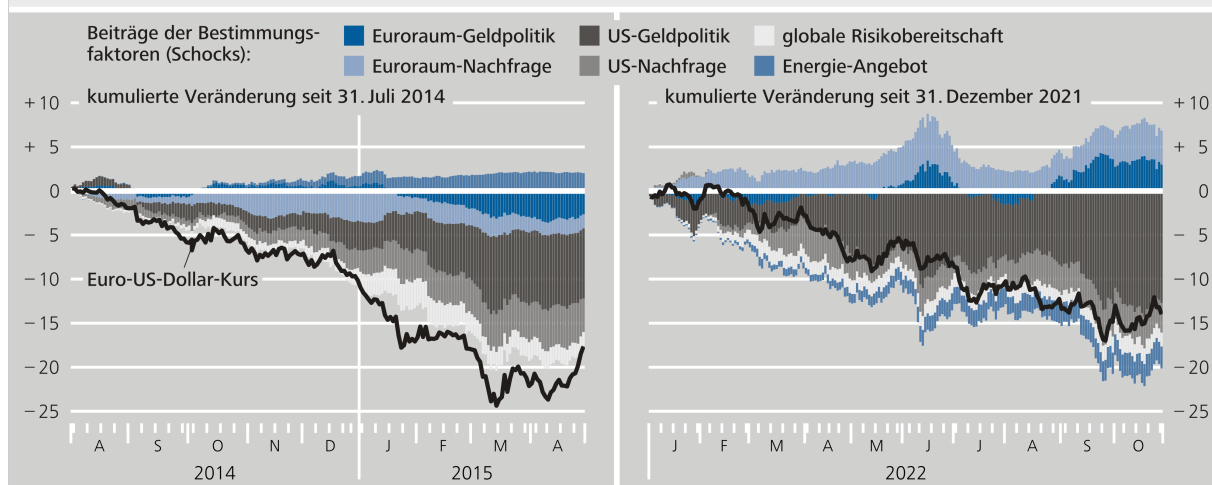
Eine Episode von besonderem Interesse ist etwa die der starken Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar in den Jahren 2014/15. In dieser Zeit verlor der Euro in neun Monaten rund ein Viertel seines Wertes gegenüber der amerikanischen Währung. Besonders aus geldpolitischer Perspektive ist diese Phase interessant. Denn die Zinsen lagen dies- wie jenseits des Atlantiks nahe bei null, die für die Zukunft erwartete geldpolitische Ausrichtung wies aber klar in unterschiedliche Richtungen: Während die Marktteilnehmer darüber spekulierten, wann die Fed einen Straffungszyklus einleiten würde, standen die Zeichen im Eurosystem auf einer weiteren geldpolitischen Lockerung.

¹⁷ Beobachtet man etwa, dass der Euro gegenüber dem US-Dollar stark abwertet, während der Zinsvorsprung in den USA deutlich zunimmt und die Aktienkurse besonders in Europa ansteigen, so passt dieses Muster zu einer lockeren Geldpolitik im Euroraum, wie in Schaubild 3.4 dargestellt.

Zerlegung des Euro-US-Dollar-Kurses in zwei Episoden kräftiger Euro-Abwertung^{*)}

Schaubild 3.7

in % als Differenzen logarithmierter Werte



Quelle: LSEG und eigene Berechnungen auf Basis eines Proxy-VAR-Modells (vgl.: Karau (2026)). * Höhere Werte des Euro-US-Dollar-Kurses entsprechen einer Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar.

Deutsche Bundesbank

Eine historische Zerlegung im Rahmen des verwendeten VAR-Modells offenbart, dass die Entwicklung im gesamten Abwertungszeitraum maßgeblich von der Geldpolitik der Fed getrieben war (Schaubild 3.7, links). Abgebildet ist die Entwicklung des Euro-US-Dollar-Wechselkurses seit Sommer 2014 (schwarze Linie), nebst den Beiträgen der einzelnen Einflussfaktoren (farbige Balken).¹⁸⁾ Den größten Beitrag zur Abwertung des Euro lieferte laut Modell die US-Geldpolitik (dunkelgrau). Dies ist insofern bemerkenswert, als die Fed den geldpolitischen Leitzins bis Ende 2015 gar nicht erhöhte. Das Modell erfasst dennoch einen spürbaren Schwenk von einer expansiv ausgerichteten Nullzins-Politik hin zu einer Straffung, die dadurch zum Ausdruck kam, dass die Fed ihre Anleihekäufe auslaufen ließ und Marktteilnehmer zunehmend baldige Zinsschritte erwarteten.

¹⁸⁾ Die Summe der einzelnen Balken entspricht nicht genau der beobachteten Wechselkursentwicklung, weil im Modell weniger Bestimmungsfaktoren identifiziert werden, als Variablen enthalten sind. Ein gewisser Teil der Wechselkursentwicklung bleibt also unerklärt.

Gut zu erkennen ist auch der Einfluss des Anleihekaufprogramms des Eurosystems.

Wie im Kontext von Schaubild 3.2 erwähnt, wertete der Euro unmittelbar nach der Bekanntgabe des APP ab. Schaubild 3.7 offenbart nun, dass die expansive Ausrichtung der Geldpolitik des Eurosystems seit Mitte Januar 2015 bis zu etwa 3 Prozentpunkte zur Abwertung des Euro beitrug (dunkelblau). Demnach wirkte sich die unkonventionelle Geldpolitik mit Blick auf den Wechselkurs ungefähr so stark aus, wie eine Zinspolitik, die die zweijährigen Renditen um 50 Basispunkte senkt. Insgesamt blieb der Einfluss des APP auf den Wechselkurs im hier betrachteten Zeitraum aber wohl geringer als der der US-Geldpolitik.¹⁹⁾ Eine schwächere gesamtwirtschaftliche Nachfrage im Euroraum (hellblau) sowie eine stärkere in den USA (hellgrau) übten ebenfalls Abwärtsdruck auf den Euro aus, genau wie ein sinkender globaler Risikoappetit (weiß). Einzig günstigere Bedingungen am Energiemarkt, die den Ölpreis zu dieser Zeit stark drückten, stützten laut Modellschätzung den Euro (mittelblau).

An der kräftigen Abwertung des Euro im Jahr 2022 hatte die US-Geldpolitik ebenfalls einen großen Anteil – nebst den Verwerfungen am Energiemarkt im Zuge des russischen Angriffskrieges gegen die Ukraine (Schaubild 3.7, rechts). Im Laufe des Jahres 2022 wertete der Euro um gut 15 % gegenüber dem US-Dollar ab. Laut Modellschätzung war dies ebenfalls zum großen Teil darauf zurückzuführen, dass die Marktteilnehmer zunehmend einpreisten, dass die US-Geldpolitik gestrafft würde. Belastet wurde der Euro aber auch durch steigende Energiepreise im Zuge des russischen Angriffskrieges gegen die Ukraine. Diese trugen zusammen mit einem Rückgang des globalen Risikoappetits mehrere Prozentpunkte zur Euro-Abwertung bei.²⁰⁾ Als kursstützend erwies sich, dass Investoren auch für den Euroraum erwarteten, dass die Zinsen steigen würden, und sich der hiesige Wirtschaftsausblick gegenüber dem Jahresanfang 2022 etwas aufhellte.

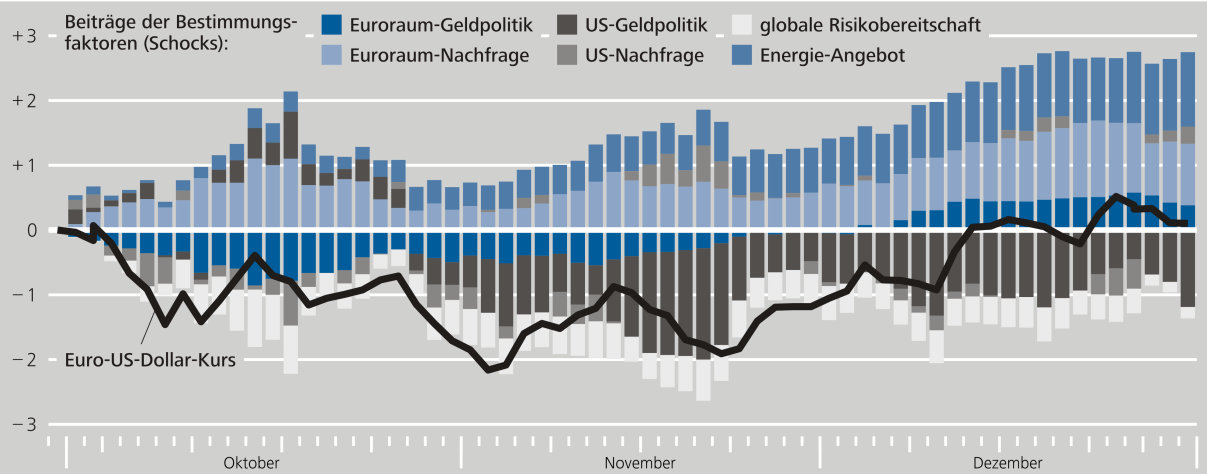
19 Es ist möglich, dass das hier geschätzte Modell die Wirkung des APP nicht vollständig abbildet. Denn der hier identifizierte geldpolitische Impuls erfasst zwar Zinsänderungen über die gesamte Zinsstrukturkurve; das schließt auch den zehnjährigen Bereich ein, der mit am stärksten von den Anleihekäufen betroffen war. Schwerpunktmäßig werden jedoch Laufzeiten im Ein- bis Zweijahresbereich vom verwendeten Instrument erfasst, siehe Exkurs „Ein Finanzmarktmodell auf Basis von Ereignisstudien (Proxy-VAR)“.

20 Dieses Resultat deckt sich mit früheren Schätzungen der Bundesbank, nach denen der Anstieg des Gaspreises und die gestiegene Unsicherheit über die zukünftige Energieversorgung Europas den Wechselkurs des Euro 2022 spürbar belasteten, vgl.: Deutsche Bundesbank (2022).

Zerlegung des Euro-US-Dollar-Kurses^{*)} im vierten Quartal 2025

Schaubild 3.8

kumulierte Veränderung seit 30. September 2025 in % als Differenzen logarithmierter Werte



Quelle: LSEG und eigene Berechnungen auf Basis eines Proxy-VAR-Modells (vgl.: Karau (2026)). * Höhere Werte entsprechen einer Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar.

Deutsche Bundesbank

5 Schlussüberlegungen und Ausblick

Die hier vorgestellte Methode eines Proxy-VAR-Modells mit Finanzmarktvariablen erlaubt Aussagen über Bestimmungsfaktoren von Wechselkursbewegungen nahezu in Echtzeit und gibt damit auch einen Eindruck über die allgemeine Wirtschaftsentwicklung. Das Zusammenspiel aus unterschiedlichen Finanzmarktpreisen mit den hier verwendeten Ereignisstudien kann dabei helfen, aktuelle Dynamiken zeitnah einzuschätzen. Obwohl sich der Euro-US-Dollar-Wechselkurs etwa im vierten Quartal 2025 per saldo beispielsweise kaum veränderte, offenbart eine Zerlegung der Kursentwicklung im Modell, dass Marktteilnehmer den Wirtschaftsausblick im Euroraum zum Jahreswechsel etwas besser einschätzten als zuvor (Schaubild 3.8). Darüber hinaus wurde der Euro vom fallenden Ölpreis gestützt. Zwischenzeitlich bestimmten wechselnde Einschätzungen darüber, wie weit die Fed ihre Geldpolitik lockern würde, die Kursentwicklung. Von der Geldpolitik im Euroraum hingegen gingen Ende 2025 weniger Impulse auf den Wechselkurs aus, da sich unter Marktteilnehmern mehr und mehr der Eindruck verfestigte, dass der Zinssenkungszyklus im Euroraum zu einem Ende gekommen sei.

In diesem Beitrag wurden Daten bis zum 31. Dezember 2025, 22:00 Uhr berücksichtigt.

Literaturverzeichnis

Alessandri, P. und A. Gazzani (2024), Natural gas and the macroeconomy: Not all energy shocks are alike, Journal of Monetary Economics, Vol. 151, 103749.

Alessandri, P., A. Gazzani und A. Vicondoa (2023), Are the Effects of Uncertainty Shocks Big or Small?, European Economic Review, Vol. 158, 103745.

Alessandri, P. und H. Mumtaz (2019), Financial Regimes and Uncertainty Shocks, Journal of Monetary Economics, Vol. 101, S. 31 – 46.

Angeletos, G.-M., F. Collard und H. Dellas (2018), Quantifying Confidence, Econometrica, Vol. 86(5), S. 1689 – 1726.

Avdjiev, S., V. Bruno, C. Koch und H. S. Shin (2019), The Dollar Exchange Rate as a Global Risk Factor, IMF Economic Review, Vol. 67(1), S. 151 – 173.

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2025), Triennial Central Bank Survey of foreign exchange and Over-the-counter (OTC) derivatives markets in 2025.

Baumeister, C. und J. D. Hamilton (2019), Structural Interpretation of Vector Autoregressions with Incomplete Identification: Revisiting the Role of Oil Supply and Demand Shocks, The American Economic Review, Vol. 109(5), S. 1873 – 1910.

Bauer, M. D. und E. T. Swanson (2023), A Reassessment of Monetary Policy Surprises and High-Frequency Identification, NBER Macroeconomics Annual, Vol. 37, S. 87 – 155.

Bloom, N. (2014), Fluctuations in Uncertainty, Journal of Economic Perspectives, Vol. 28 (2), S. 153 – 176.

Boehm, C. E. und T. Niklas Kroner (2025), The U.S., Economic News, and the Global Financial Cycle, The Review of Economic Studies, Vol. 93(1), S. 215 – 249..

Bouakez, H. und M. Normandin (2010), Fluctuations in the Foreign Exchange Market: How Important are Monetary Policy Shocks?, Journal of International Economics, Vol. 81 (1), S. 139 – 153.

Bruno, V. und H. S. Shin (2015), Capital Flows and the Risk-Taking Channel of Monetary Policy, Journal of Monetary Economics, Vol. 71, S. 119 – 132.

Campbell, J. Y., C. Pflueger und L. M. Viceira (2020), Macroeconomic Drivers of Bond and Equity Risks, Journal of Political Economy, Vol. 128(8), S. 3148 – 3185.

Cieslak, A. und A. Schrimpf (2019), Non-monetary News in Central Bank Communication, Journal of International Economics, Vol. 118(C), S. 293 – 315.

Degasperi, R. (2023), Identification of Expectational Shocks in the Oil Market Using OPEC Announcements, mimeo.

Degasperi, R., S. S. Hong und G. Ricco (2024), The Global Transmission of U.S. Monetary Policy, Banca d'Italia, Temi di discussione (Economic Working Papers), No. 1466.

Deutsche Bundesbank (2025a), Der Risikoappetit auf den Finanzmärkten und Geldpolitik, Monatsbericht, Januar 2025.

Deutsche Bundesbank (2025b), Finanzmärkte, Monatsbericht, Februar 2025.

Deutsche Bundesbank (2025c), Finanzmärkte, Monatsbericht, Mai 2025.

Deutsche Bundesbank (2022), Energiepreisanstieg, Wechselkurs des Euro und preisliche Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands, Monatsbericht, Dezember 2022, S. 47 – 56.

Deutsche Bundesbank (2020), Der Einfluss der Geldpolitik auf den Wechselkurs des Euro, Monatsbericht, September 2020, S. 19 – 52.

Deutsche Bundesbank (2017), Anleihekäufe des Eurosystems und der Wechselkurs des Euro, Monatsbericht, Januar 2017, S. 13 – 40.

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

Dornbusch, R. (1976), Expectations and Exchange Rate Dynamics, The Journal of Political Economy, Vol. 84(6), S. 1161 – 1176.

Eichenbaum, M. und C. L. Evans (1995), Some Empirical Evidence on the Effects of Shocks to Monetary Policy on Exchange Rates, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 110(4), S. 975 – 1009.

Engel, C. (2016), Exchange Rates, Interest Rates, and the Risk Premium, American Economic Review, Vol. 106(2), S. 436 – 474.

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

Forbes, K. J., I. Hjortsoe und T. Nenova (2020), International Evidence on Shock-Dependent Exchange Rate Pass-Through, IMF Economic Review, Vol. 68(4), S. 721 – 763.

Franz, T. (2020), Central bank information shocks and exchange rates, Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank, Nr. 13/2020.

Gazzani, A. und F. Venditti (2024), Oil price shocks in real time, Journal of Monetary Economics, Vol. 144, 103547.

Gertler, M. und P. Karadi (2015), Monetary Policy Surprises, Credit Costs, and Economic Activity, American Economic Journal: Macroeconomics, Vol. 7(1), S. 44 – 76.

Georgiadis, G., G. J. Müller und B. Schumann (2024), Global risk and the dollar, Journal of Monetary Economics, Vol. 144, 103549.

Georgiadis, G., G. J. Müller und B. Schumann (2023), Dollar Trinity and the Global Financial Cycle, CEPR Discussion Paper, No. 18427.

Gopinath, G., E. Boz, C. Casas, F. J. Díez, P.-O. Gourinchas und M. Plagborg-Møller (2020), Dominant Currency Paradigm, American Economic Review, Vol. 110(3), S. 677 – 719.

Gopinath, G. und J. C. Stein (2021), Banking, Trade, and the Making of a Dominant Currency, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 136(2), S. 783 – 830.

Ha, J., M. Stocker und H. Yilmazkuday (2019), Inflation and Exchange Rate Pass-Through, Journal of International Money and Finance, Vol. 105, 102187.

Heinlein, R. und H.-M. Krolzig (2012), Effects of Monetary Policy on the US Dollar/UK Pound Exchange Rate: Is There a “Delayed Overshooting Puzzle”?, Review of International Economics, Vol. 20(3), S. 443 – 467.

Jarociński, M. und P. Karadi (2020), Deconstructing Monetary Policy Surprises – The Role of Information Shocks, American Economic Journal: Macroeconomics, Vol. 12(2), S. 1 – 43.

Juvenal, L. und I. Petrella (2015), Speculation in the Oil Market, Journal of Applied Econometrics, Vol. 30(4), S. 621 – 649.

Känzig, D. (2021), The Macroeconomic Effects of Oil Supply News: Evidence from OPEC Announcements, American Economic Review, Vol. 111(4), S. 1092 – 1125.

Karau, S. (2026), Macro Shocks in Real Time, mimeo.

Karau, S. (2024), Relative Monetary Policy and Exchange Rates, Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank, Nr. 40/2024.

Kerssenfischer, M. (2022), Information effects of euro area monetary policy, Economics Letters, 216:110570.

Kilian, L. (2009), Not All Oil Price Shocks Are Alike: Disentangling Demand and Supply Shocks in the Crude Oil Market, American Economic Review, Vol. 99(3), S. 1053 – 1069.

Kilian, L. und C. Park (2009), The Impact of Oil Price Shocks on the U.S. Stock Market, International Economic Review, Vol. 50(4), S. 1267 – 1287.

Liao, W., J. Ma und C. Zhang (2023), Identifying Exchange Rate Effects and Spillovers of U.S. Monetary Policy Shocks in the Presence of Time-Varying Instrument Relevance, Journal of Applied Econometrics, Vol. 38(7), S. 989 – 1006.

McLeay, M. und S. Tenreyro (2026), Dollar Dominance and the Transmission of Monetary Policy, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 141(1), S. 605 – 666.

Mertens, K. und M. O. Ravn (2013), The Dynamic Effects of Personal and Corporate Income Tax Changes in the United States, American Economic Review, Vol. 103(4), S. 1212 – 1247.

Miranda-Agrippino, S. und T. Nenova (2022), A Tale of Two Global Monetary Policies, Journal of International Economics, 103606.

Miranda-Agrippino, S. und H. Rey (2020), U.S. Monetary Policy and the Global Financial Cycle, The Review of Economic Studies, Vol. 87(6), S. 2754 – 2776.

Miranda-Agrippino, S. und G. Ricco (2021), The Transmission of Monetary Policy Shocks, American Economic Journal: Macroeconomics, Vol. 13(3), S. 74 – 107.

Nakamura, E. und J. Steinsson (2018), High-Frequency Identification of Monetary Non-Neutrality: The Information Effect, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 133(3), S. 1283 – 1330.

Ortega, E. und C. Osbat (2020), Exchange Rate Pass-Through in the Euro Area and EU Countries, ECB Occasional Paper Series, Nr. 241.

Peersman, G. und I. van Robays (2009), Oil and the Euro Area Economy, *Economic Policy*, Vol. 24(60), S. 603 – 651.

Piffer, M. und M. Podstawski (2018), Identifying Uncertainty Shocks Using the Price of Gold, *Economic Journal*, Vol. 128(616), S. 3266 – 3284.

Pinter, G., F. Smets und S. Üslü (2025), Market whiplash after the 2025 tariff shock: an event-targeted VAR approach, BIS Working Papers, No 1282.

Rey, H. (2013), Dilemma not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence, in: Federal Reserve Bank of Kansas City (Hrsg.): *Global Dimensions of Unconventional Monetary Policy*, Jackson Hole Economic Policy Symposium Proceedings, S. 285 – 333.

Rüth, S. K. (2020), Shifts in monetary policy and exchange rate dynamics: Is Dornbusch's overshooting hypothesis intact, after all?, *Journal of International Economics*, Vol. 126, 103344.

Scholl, A. und H. Uhlig (2008), New Evidence on the Puzzles: Results from Agnostic Identification on Monetary Policy and Exchange Rates, *Journal of International Economics*, Vol. 76(1), S. 1 – 13.

Stock, J. H. und M. W. Watson (2018), Identification and Estimation of Dynamic Causal Effects in Macroeconomics Using External Instruments, *The Economic Journal*, Vol. 128 (610), S. 917 – 948.

Staatliche Investitionen: neue Kreditspielräume auf Infrastruktur ausrichten

Eine gute öffentliche Infrastruktur ist wichtig für Wettbewerbsfähigkeit und Wirtschaftswachstum. In Deutschland erlangten zuletzt aber eher Schwachstellen Aufmerksamkeit: So sind etwa verkehrswichtige Brücken und Schienenabschnitte teilweise baufällig, Bildungseinrichtungen renovierungsbedürftig, und die Digitalisierung der öffentlichen Verwaltung kommt nur langsam voran. Umfragen, Bedarfsstudien oder statistische Indikatoren weisen, ungeachtet ihrer Einschränkungen, auf einen erhöhten staatlichen Investitionsbedarf hin. Als Reaktion hat der Bund das Sondervermögen Infrastruktur/Klimaneutralität mit umfangreichen Kreditspielräumen eingerichtet.

Um eine leistungsfähige Infrastruktur zu sichern, sind ausreichende staatliche Mittel eine Voraussetzung. Dabei drohen Investitionen bei knappen staatlichen Mitteln von anderen Ausgaben verdrängt und zurückgestellt zu werden. Aber selbst wenn Finanzmittel für Investitionen verfügbar sind, reicht dies allein offensichtlich nicht aus: Beispielsweise flossen in den vergangenen Jahren geplante Investitionsausgaben nur teilweise ab. Insofern ist zu begrüßen, dass angestrebt ist, Genehmigungen und Vergaben einschließlich rechtlicher Nachprüfungen zu beschleunigen. Außerdem geht es darum, die Mittel zielgenau und wirtschaftlich einzusetzen. Mit Blick auf die kommunalen Investitionsbedarfe sind neben den Kommunen auch die Länder gefragt: Sie sollten bedarfsweise über ihre Haushaltsaufsicht oder zusätzliche Zuschüsse für ausreichend Spielräume für investive Aufgaben sorgen.

Das neue Sondervermögen bietet eine gute Chance, die staatliche Infrastruktur zu modernisieren. Bund, Länder und Gemeinden planen hingegen derzeit, mit den Mitteln zu einem erheblichen Teil letztlich Finanzierungslücken bei nicht-investiven Vorhaben zu schließen. Angesichts steigender Demografielasten und perspektivisch hoher Finanzierungslücken könnte weiterer Druck entstehen, Investitionen zu verdrängen.

Um die Stärkung der Infrastruktur in den öffentlichen Haushalten besser abzusichern, könnte sowohl am neuen Sondervermögen als auch an einer Reform der Schuldenbremse angesetzt werden. Beim Sondervermögen könnte die Kreditaufnahme stärker an steigende Sachinvestitionen mit Bezug zur Infrastruktur gebunden werden. Damit wird es wahrscheinlicher, dass diese Investitionen tatsächlich deutlich über die Abschreibungen hinausgehen und die Qualität der Infrastruktur spürbar steigt. Darüber hinaus könnte die Finanzierung zusätzlicher Investitionen in die Infrastruktur auch nach Auslaufen des Sondervermögens besser abgesichert werden. Hierzu schlägt die Bundesbank im Rahmen einer Reform der Schuldenbremse einen dauerhaften zweckgebundenen Kreditspielraum vor, der pragmatisch an das Sondervermögen anknüpft. Der Vorschlag erleichtert es, die staatliche Investitionsquote bei Bedarf längerfristig auf erhöhtem Niveau zu halten.

1 Einleitung

Die deutsche Infrastruktur muss in einigen Bereichen verbessert werden. Daher ist es nachvollziehbar, dass der Staat eine Investitionsoffensive plant. Lange galt die staatliche Infrastruktur als wichtiger Vorteil des Wirtschaftsstandorts Deutschland und auch als Gegengewicht für eine recht hohe Abgabenlast. Zunehmend stehen aber Schwachstellen der Infrastruktur im Fokus. Die in Aussicht gestellten zusätzlichen Finanzmittel für Investitionen und Maßnahmen für schnellere Umsetzungsprozesse bieten die Chance, diese Schwachstellen zügig zu beheben.

Dieser Bericht beschreibt zunächst kurz die Struktur und die Entwicklung der staatlichen Investitionen in Deutschland. Im Anschluss befasst er sich damit, wie sich Verschuldungsspielräume künftig gezielter auf zusätzliche infrastrukturnahe Investitionen ausrichten lassen. Hierfür gibt es kurzfristige Ansatzpunkte im Sondervermögen Infrastruktur/Klimaneutralität (IK). Zudem empfiehlt sich eine Anschlussregelung im Rahmen einer grundlegenden Reform der Schuldenbremse. Der Bericht greift Anregungen der Bundesbank aus dem vergangenen Jahr auf und erläutert diese näher im Zusammenhang. Der Anhang dieses Berichts erklärt verschiedene spezielle Aspekte staatlicher Investitionen ausführlicher, um für höhere Transparenz in der teils komplizierten und vielschichtigen Diskussion zu sorgen: Er geht näher auf die verschiedenen Investitionsbegriffe und verfügbaren Statistiken zu staatlichen Investitionen ein (Vertiefung 1). Es folgen Erläuterungen zur Entwicklung der staatlichen Investitionen und des staatlichen Kapitalstocks in Deutschland und im internationalen Vergleich (Vertiefung 2 und Vertiefung 3) sowie zu Studien zu Investitionsbedarfen (Vertiefung 4).

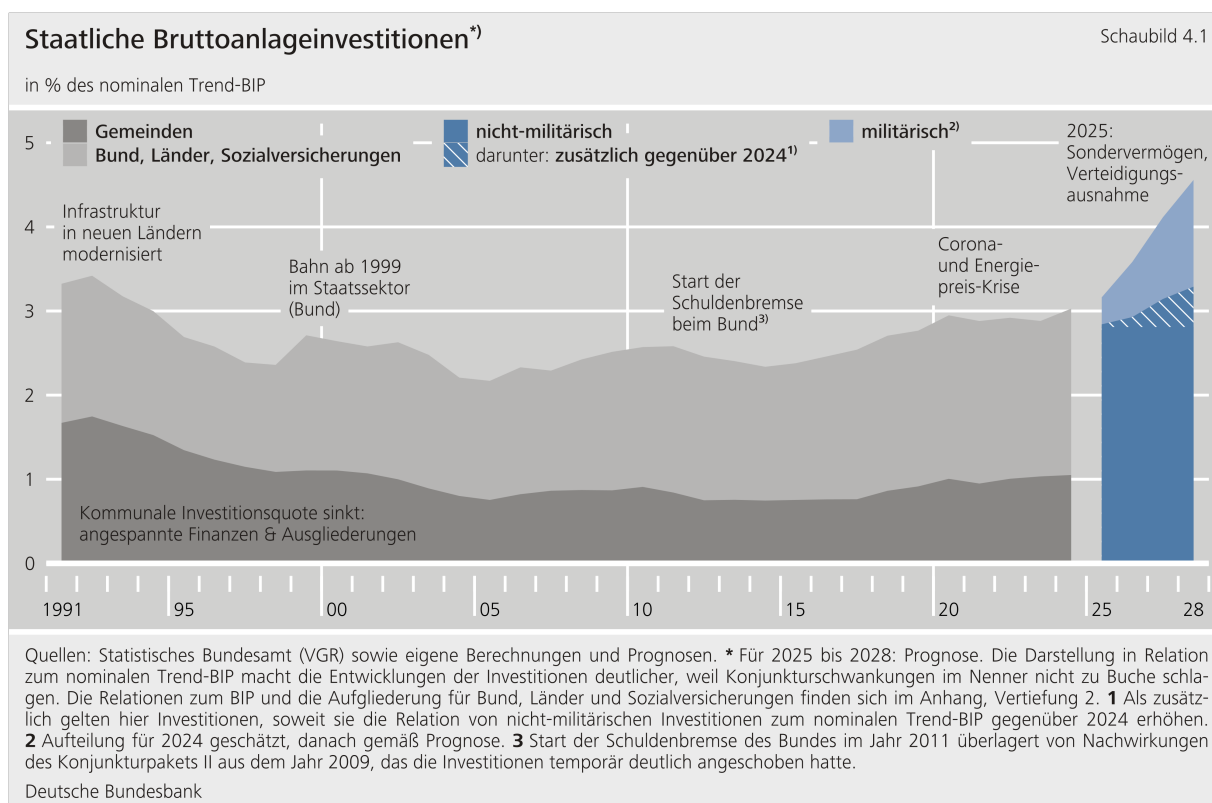
2 Kurzer Überblick über die staatliche Investitionstätigkeit

Mit Investitionsausgaben bildet der Staat Vermögen. Sachinvestitionen bestimmen maßgeblich die staatliche Infrastruktur. Mit Bauinvestitionen errichtet oder modernisiert der Staat zum Beispiel Straßen und Gebäude, mit Ausrüstungsinvestitionen erwirbt er Kraftfahrzeuge, Militärgüter oder IT-Infrastruktur. Solche Sachvermögen kann er über mehrere Jahre nutzen.¹⁾ Die Abnutzung wird über Abschreibungen berücksichtigt, die den Wertverlust des Sachvermögens über die Zeit abbilden.

Die Investitionen gemäß Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) kommen dieser ökonomischen Perspektive am nächsten (siehe zu verschiedenen statistischen Abgrenzungen Vertiefung 1). Sie werden daher in diesem Bericht maßgeblich herangezogen, um die Entwicklung der staatlichen Investitionsausgaben darzustellen. Die VGR-Investitionen spiegeln zum guten Teil Ausgaben für die staatliche Infrastruktur wider. Sie enthalten aber beispielsweise auch Investitionen in Militärausrüstung oder in Forschungsaktivitäten, die geistiges Eigentum schaffen. Der Investitionsbegriff in den staatlichen Haushalten (Finanzstatistik) weicht hiervon ab und ist eher an Zahlungsströmen orientiert. Investitionsorientierte Haushaltsregeln knüpfen aus praktischen Gründen zumeist an Ausweise der Finanzstatistik an – auch die diesbezüglichen Empfehlungen in diesem Bericht.

1 Alternativ könnte der Staat die für seine Zwecke benötigten Anlagen bei privaten Unternehmen langfristig mieten. Dann würden die Investitionen im privaten Sektor und beim Staat laufende Mietausgaben anfallen. Auch so könnte der Staat für eine gut funktionierende Infrastruktur sorgen. Dieser Ansatz spielt in Deutschland aber nur eine untergeordnete Rolle, wohl nicht zuletzt wegen der günstigen staatlichen Finanzierungskonditionen.

Die staatlichen Investitionen (VGR) in Relation zum BIP waren in Deutschland nach dem Wiedervereinigungshoch für einen längeren Zeitraum niedrig (siehe Vertiefung 2 für nationale und Vertiefung 3 für internationale Entwicklungen). Anfang der 1990er Jahre lag die (Brutto-)Investitionsquote des Staates etwas über 3 %. Die höheren Investitionen dienten insbesondere dazu, die Infrastruktur in den neuen Ländern zu modernisieren. Es folgten rund 20 Jahre mit einer niedrigeren Investitionsquote (durchschnittlich 2½ %). Der Rückgang der Quote kam dabei maßgeblich von den Kommunen. Hierzu dürften angespannte Haushaltslagen ebenso beigetragen haben wie Ausgliederungen in den Privatsektor (insbesondere Abfall- und Abwasserwirtschaft sowie Wasserversorgung). In den letzten Jahren erhöhte sich die gesamtstaatliche Investitionsquote wieder auf durchschnittlich 3 % und erreichte im Jahr 2025 nach ersten Angaben 3,2 %.²⁾



2 Dies entsprach in etwa der Bundesbank-Prognose von Dezember 2025, vgl.: Deutsche Bundesbank (2025a).

Niedrige Nettoinvestitionen und das Altern des Kapitalstocks deuten

Modernisierungsbedarf an. Die Nettoinvestitionen zeigen an, inwieweit die jährlichen (Brutto-)Investitionen die Abschreibungen übersteigen. Sie waren in den letzten Jahrzehnten im Schnitt nur leicht positiv und in etlichen Jahren sogar negativ. Die Daten zum staatlichen Kapitalstock zeigen an, dass dieser fortlaufend gealtert ist – der Modernitätsgrad ist gesunken: Der Nettokapitalstock (der gleichmäßige Abschreibungen berücksichtigt) entwickelte sich im Zeitverlauf schwächer als der Bruttokapitalstock (der alle Anlagen zu Wiederbeschaffungswerten einbezieht).

Im Euroraum-Vergleich lag die staatliche Investitionsquote in Deutschland lange Zeit eher niedrig. In den letzten Jahren glichen sich die Quoten aber an. Allerdings schränken nicht zuletzt unterschiedliche Aufgabenverteilungen zwischen Staat und Privatwirtschaft die internationale Vergleichbarkeit staatlicher Investitionsquoten ein. So fallen beispielsweise die staatlichen Investitionen in Deutschland im Gesundheits- und Umweltbereich relativ niedrig aus, weil diese Bereiche stärker im privaten Sektor erfasst werden. Andere Länder verlagern offenbar auch in stärkerem Maße Investitionen etwa über öffentlich-private Partnerschaften in den Privatsektor.

Der größte Teil der staatlichen Investitionen in Deutschland entfiel auf die Bereiche Verkehr, öffentliche Verwaltung und Forschung sowie Bildung. Gewichtige Beispiele für Investitionen der Kommunen sind örtliche Verkehrswege, Schul- und Verwaltungsgebäude, gefolgt von Freizeit- und Kultureinrichtungen. Investitionen der Länder konzentrieren sich ebenfalls auf Verkehrswege (Landesstraßen), Bildung und Forschung (vor allem Hochschulen). Mit Abstand folgt der Bereich öffentliche Ordnung und Sicherheit (Polizei und Justiz). Der Bund investierte vor allem in das Bundesschienen- und -straßennetz. Die Verteidigungsinvestitionen hatten nur einen recht niedrigen Anteil und machten über die letzten zehn Jahre etwa 0,2 % des BIP aus. Bei den Investitionsarten dominieren die Bauinvestitionen mit einem Anteil von etwa 60 %. Der staatliche Kapitalstock besteht weitestgehend aus Hoch- und Tiefbauten, auch weil diese typischerweise länger nutzbar sind als die übrigen Investitionsarten.

Um Infrastruktur und Nachholbedarfe künftig besser beurteilen zu können, wären diesbezügliche aussagekräftige und gut vergleichbare Qualitätsindikatoren sinnvoll. Insofern wäre wünschenswert, dass alle Gebietskörperschaften solche Indikatoren für ihre bedeutsamsten Aufgabenbereiche vorlegen. Auch bundesweite detaillierte, aktuelle Kostenstatistiken (zum Beispiel zu Straßenbauten) wären hilfreich. Sie könnten die Transparenz und die Wirtschaftlichkeit verbessern.

Verfügbar sind derzeit verschiedene internationale Indikatoren zur Wettbewerbsfähigkeit der Infrastruktur, nationale Studien zu Investitionsbedarfen oder Umfragen zu Standortstärken und -schwächen (Vertiefung 4). Aufgrund von methodischen Unterschieden (etwa abweichenden Abgrenzungen) lassen sich aus ihnen zwar nicht unmittelbar vergleichbare jährliche Investitionsbedarfe ablesen. Allerdings erscheint ein beträchtlicher Nachholbedarf bei Verkehrsinfrastruktur, Bildungseinrichtungen und Digitalisierung der öffentlichen Verwaltung gut belegt.³⁾

Im vergangenen Jahr wurden umfangreiche neue Verschuldungsmöglichkeiten für Verteidigung und Infrastruktur geschaffen, und für die kommenden Jahre ist damit eine deutlich steigende Investitionsquote angelegt.⁴⁾ Dies betrifft zum überwiegenden Teil den militärischen Bereich, der im Einklang mit den NATO-Erfordernissen deutlich ausgebaut werden soll. Dadurch werden insbesondere die staatlichen Ausrüstungsinvestitionen stark steigen. Aber auch im zivilen Bereich sind im Zusammenhang mit dem Sondervermögen IK wachsende Investitionsausgaben zu erwarten. Der aktuellen Prognose der Bundesbank zufolge steigen die staatlichen Bruttoanlageinvestitionen von gut 3 % des BIP im Jahr 2024 bis 2028 auf eine Größenordnung von 4½ % des BIP. Dabei sind bei solchen starken Anstiegen die genauen künftigen Investitionszuwächse nur mit hoher Unsicherheit abzuschätzen: Dies gilt sowohl für den militärischen als auch für den nicht-militärischen Bereich.

Zusätzliche Finanzmittel allein sind allerdings nicht ausreichend, um die Infrastruktur deutlich und zügig zu verbessern. Ebenso entscheidend ist, dass geeignete Projekte ausgewählt und rasch umgesetzt werden. Zur beschleunigten Umsetzung könnten die Vereinbarungen von Bund und Ländern sowie die Vorhaben der Bundesregierung vom Dezember 2025 beitragen.⁵⁾ Gleichzeitig ist die Wirtschaftlichkeit im Auge zu behalten. Bei dem angestrebten starken Hochlauf der Investitionsausgaben ist darauf zu achten, dass dieser nicht in Preisanstiegen „verpufft“. Sinnvoll erscheint zudem eine gute Koordination der Investitionen zwischen den Gebietskörperschaften, etwa bei länderübergreifenden Digitalisierungsprojekten. Die Länder sollten ihre Kommunen bei Investitionsprojekten bedarfsweise auch administrativ unterstützen.

3 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2024), Exkurs: Inländische Investitionshemmnisse für deutsche Unternehmen.

4 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2025a).

5 Vgl.: Bundesregierung (2025a, 2025b).

3 Wie infrastrukturnahe staatliche Investitionen künftig in den Haushalten besser abgesichert werden können

Trotz Nachholbedarfs bei der Infrastruktur besteht die Gefahr, dass entsprechende Investitionen in den staatlichen Haushalten verdrängt werden. Um dem zu begegnen, empfiehlt die Bundesbank, künftig Teile der Verschuldungsmöglichkeiten gezielt an Investitionsausgaben zu binden. Die Vorschläge beziehen sich zum ersten auf das Sondervermögen IK und zum zweiten auf eine Anschlussregelung als Teil einer grundlegenden Reform der Schuldenbremse. Ziel ist dabei eine pragmatische und handhabbare Ausgestaltung, die Probleme solcher investitionsorientierten Haushaltsregeln möglichst begrenzt. Investitionen sollen geeignet abgegrenzt (eher eng und nachvollziehbar auf die Infrastruktur fokussiert) und die Kreditspielräume auf zusätzliche Investitionen konzentriert werden (im Sinne einer verstärkten Investitionstätigkeit). Darüber hinaus erscheint es ratsam, bei einer grundlegenden Reform der Schuldenbremse solide Staatsfinanzen wieder zuverlässig abzusichern und die Schuldenquote zu begrenzen.

3.1 Sondervermögen IK gezielter auf steigende infrastrukturnahe Investitionen ausrichten

Das Sondervermögen IK soll zusätzliche staatliche Investitionen finanzieren, um vor allem die Infrastruktur zu stärken. Der Gesetzgeber verankerte für das Sondervermögen im März 2025 für einen Bewilligungszeitraum von zwölf Jahren einen Kreditspielraum von 500 Mrd € im Grundgesetz. Davon sind 300 Mrd € für Investitionen des Bundes in die Infrastruktur vorgesehen. Weitere 100 Mrd € sind reserviert für Investitionsvorhaben der Länder (einschließlich ihrer Gemeinden) und 100 Mrd € für Investitionen in die Klimaneutralität.

3.1.1 Grundsätzliche Überlegungen zur Abgrenzung von zusätzlichen Investitionen in die Infrastruktur

Die Bundesbank empfiehlt einen vergleichsweise leicht anwendbaren, transparenten sowie möglichst zielgenauen Ansatz.

- **Zur Abgrenzung infrastrukturnaher Investitionen:** Es wird pragmatisch an der Darstellung im Haushaltsplan angeknüpft (vgl. genauer Vertiefung 1). Konkret werden hierfür die Ausgaben für den Erwerb von Sachvermögen (Bauten, Ausrüstungsgüter und Grundstücke) berücksichtigt sowie die Investitionszuschüsse für eigene Einrichtungen des Bundes wie die Autobahn GmbH und die Deutsche Bahn.⁶⁾ Diese Investitionszuschüsse fließen letztlich auch in Infrastrukturausgaben, die sich dem Bund zurechnen lassen. Investitionszuschüsse an Einheiten außerhalb des Staatssektors (an private Unternehmen oder das Ausland) werden hier nicht einbezogen. Investitionszuschüsse an andere Staatsebenen bleiben unberücksichtigt, da für deren Infrastrukturinvestitionen separat abgerechnet wird.

⁶ Finanzielle Transaktionen wie Kapitaleinlagen bei Bundesunternehmen bleiben außen vor, da sie nicht durch die Schuldenbremse begrenzt sind und kreditfinanziert werden können.

- **Zum Vergleichsmaßstab für zusätzliche Investitionen:** Es bietet sich der Zuwachs der infrastrukturnahen Investitionen in Relation zum BIP gegenüber dem Ergebnis eines Vergleichsjahres an. Dieser Maßstab ist gut nachvollziehbar und einfach zu ermitteln. Er zeigt an, um wieviel die Investitionsausgaben gegenüber der Vergangenheit tatsächlich gestärkt wurden.⁷⁾ Zusätzlich sind in diesem Rahmen nur Investitionsausgaben, die stärker wachsen als die allgemeine Wirtschaftstätigkeit und deren Preisentwicklung. Eine Orientierung an der allgemeinen Wirtschaftstätigkeit erscheint ökonomisch eingängiger als eine Orientierung am Ausgabenvolumen des Bundeshaushalts. Die Bundesausgaben werden beispielsweise durch die Zuschüsse des Bundes zur Rentenversicherung oder die Zinsausgaben geprägt, und es erscheint nicht naheliegend, die Basislinie für zusätzliche Investitionen daran anzuknüpfen. Die Bundesbank verwendet das Ergebnis des Jahres 2024 als Anknüpfungspunkt für die Messung der Zusätzlichkeit, weil das Sondervermögen im Folgejahr 2025 gegründet wurde. Ein mehrjähriger Durchschnitt der jüngeren Vergangenheit wäre eine plausible Alternative. Da die infrastrukturnahen Investitionen zuletzt stärker gestiegen waren, ist der Vergleichsmaßstab bei der zweiten Variante etwas niedriger. In der vorgeschlagenen Abgrenzung liegt der Vergleichsmaßstab für den Bund im Zähler der Quote bei 31 Mrd €, wenn das Jahr 2024 als Bezugspunkt verwendet wird. Wenn der Durchschnitt der Jahre 2022 bis 2024 herangezogen wird, ergäbe sich durch die etwas niedrigere Quote eine um 3 Mrd € niedrigere Ausgangsbasis.

7 Für aufeinander folgende Jahre ist auch ein reiner Vergleich des Ausgabenvolumens (ohne Bezug zum BIP) noch aussagekräftig.

Die zuvor vorgeschlagene Vorgehensweise weicht von der Abgrenzung ab, die der Bund aktuell zugrunde legt, wenn er auf das Sondervermögen zurückgreift (vgl. dazu konkret quantitativ und detaillierter im Hinblick auf die Planungen den nachfolgenden Abschnitt 3.1.2). Dabei soll hier nicht das Vorgehen des Bundes aus rechtlicher Sicht hinterfragt werden. Es geht vielmehr darum, aus ökonomischer Sicht eine Abgrenzung zu finden, die zusätzliche Ausgaben des Bundes für seine Infrastruktur möglichst gut abbildet. Deshalb sind in dem von der Bundesbank verwendeten Investitionsbegriff etwa Ausgaben für Entwicklungshilfe, Inanspruchnahmen aus Gewährleistungen und Investitionszuschüsse an nichtstaatliche Unternehmen ausgeklammert. Des Weiteren werden hier auch Investitionen, die bereits über die Bereichsausnahme Verteidigung kreditfinanziert werden, ausgeklammert. Der Bund bezieht all die genannten Fälle dagegen mit ein. Zudem wählt der Bund als Vergleichsmaßstab für die Absicherung von Zusätzlichkeit ein Verhältnis zu den Ausgaben des Kernhaushalts (10 % der Ausgaben nach Abzug von Finanzvermögenserwerb und ohne die Bereichsausnahme Verteidigung), das 2024 im Ergebnis deutlich überschritten wurde. Das Sondervermögen IK kann somit von dieser Ausgangsbasis aus einige Investitionen aus dem Kernhaushalt übernehmen und kreditfinanzieren, ohne das Zusätzlichkeitskriterium des Bundes zu verfehlen. Diese Übernahmen eröffnen im Kernhaushalt Spielräume etwa für zusätzliche laufende Ausgaben oder Steuersenkungen.

Teils wird Zusätzlichkeit daran gemessen, inwieweit die Ausgaben über frühere Planungen hinausgehen⁸⁾ oder konkrete neue Projekte finanziert werden.⁹⁾ Dies erscheint aber weniger praktikabel und transparent:

- **Der Vergleich mit früheren Haushaltsplanungen kann Zusätzlichkeit nur mit größeren Einschränkungen und allenfalls vorübergehend aufzeigen.** Dabei wäre zu klären, auf welche Planungen überhaupt aufgesetzt werden soll. Die damalige Regierung konnte sich jedenfalls im Herbst 2024 nicht mehr auf einen Haushaltsplan für 2025 verständigen. Damit scheint etwa die Bundesplanung vom Sommer 2024 für 2025 kein überzeugender Maßstab. Zum anderen stehen Haushaltsplanungen aus der Zeit vor Inkrafttreten des Sondervermögens IK ohnehin nur für eine Übergangszeit als Maßstab zur Verfügung. Und es wäre unklar, wie dann im weiteren Verlauf vorzugehen wäre.

8 Vgl.: Sachverständigenrat (2025), S. 105.

9 Vgl.: § 3 a Gesetz zur Umsetzung von Zukunftsinvestitionen der Kommunen und Länder (Zukunftsinvestitionsgesetz), Bundesgesetzblatt Nr. 11 vom 5. März 2009, S. 428.

- **Die Anknüpfung an konkrete neue Investitionsprojekte erscheint aus mehreren Gründen ebenfalls nicht zielführend.** Unter anderem investiert der deutsche Staat in zahlreiche Projekte mit unterschiedlichen Laufzeiten. Hierzu fehlt ein konsistenter aussagekräftiger Überblick, der auch für Externe nachvollziehbar ist. Dies erschwert es zu überprüfen, ob das Kriterium formal eingehalten wurde. Zudem könnten Gebietskörperschaften ältere Vorhaben einfach zurückstellen und stattdessen vergleichbare, formal neue Vorhaben beschließen. So könnten sie ansonsten notwendige Kürzungen bei laufenden Ausgaben umgehen. Unter dem Strich würde sich die Infrastruktur dann potenziell nicht zusätzlich verbessern. Ungeeignet ist das Konzept außerdem perspektivisch, weil die geplanten Vorhaben nur eine begrenzte Zeitspanne abdecken. Je mehr bisherige Vorhaben abgeschlossen sind, desto mehr Projekte gelten als zusätzlich – bis schließlich nach diesem Maßstab alle Projekte und Investitionsausgaben zusätzlich sind.

3.1.2 Zur derzeit geplanten Verwendung der Mittel des Sondervermögens

Das nachfolgende Schaubild zeigt, wie der Bund die Nettokreditaufnahme des Sondervermögens gemäß seinen Planungen für 2025 und 2026 verwenden will. ¹⁰⁾

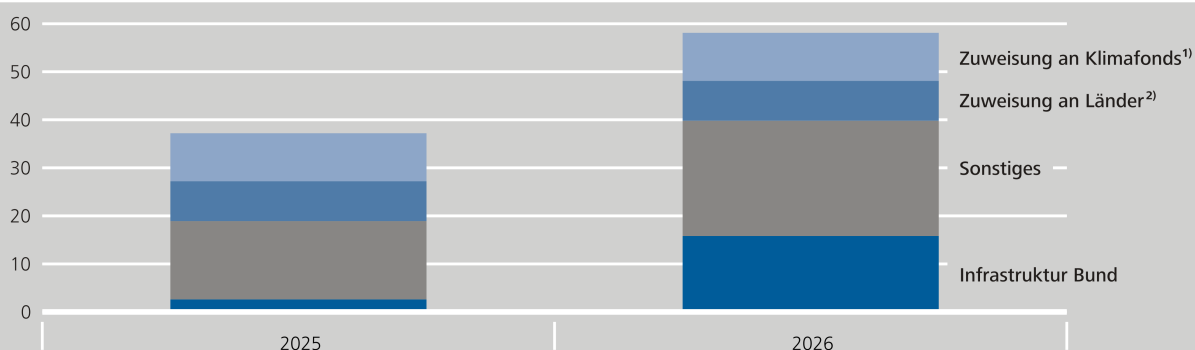
Grundlage ist die zuvor dargelegte Bundesbank-Abgrenzung der Zusätzlichkeit infrastrukturnaher Investitionen.

10 Hinreichend detaillierte Ergebnisse für das Jahr 2025 lagen bei Redaktionsschluss noch nicht vor.

Geplante Verwendung der Nettokreditaufnahme des Sondervermögens Infrastruktur/Klimaneutralität für 2025 und 2026*

Schaubild 4.2

Mrd €



Quelle: Bundesministerium der Finanzen und eigene Berechnungen. * Die jeweils geplante Nettokreditaufnahme (2025: 37,2 Mrd €; 2026: 58,1 Mrd €) entspricht der Säulenhöhe. Dargestellt sind der Zusatzverschuldung zurechenbare Mehrausgaben gegenüber den Ausgaben des Kernhaushalts 2024 (damals noch ohne Zusatzverschuldung finanziert). Bei der Verwendung der Infrastrukturkredite sind die entsprechenden Plan-Investitionen aus Sondervermögen IK und Kernhaushalt (ohne die Bereichsausnahme Verteidigung) zusammengerechnet. 1 Davon rechnerisch 3,4 Mrd € im Jahr 2025 für die Gasspeicherumlage beziehungsweise 6,5 Mrd € im Jahr 2026 zur Absenkung der Netzentgelte beim Stromverbrauch. 2 Investitionszuschüsse, die keinen Nachweis zusätzlicher Investitionen in die Infrastruktur erfordern.

Deutsche Bundesbank

Demnach machen die beschriebenen zusätzlichen Investitionsausgaben für die Infrastruktur des Bundes nur einen kleinen Teil der Mittelvergabe des Sondervermögens aus (im Schaubild 4.2 die Komponente „Infrastruktur Bund“). Im Ausgangsjahr 2024 lagen die Investitionsausgaben für die Infrastruktur des Bundes in der vorgeschlagenen Abgrenzung bei 31 Mrd €. Nach den Planungen für den Kernhaushalt des Bundes (ohne die kreditfinanzierte Bereichsausnahme Verteidigung) und für das Sondervermögen IK sollen diese Infrastrukturausgaben 2025 um etwa 2 ½ Mrd € und 2026 um 16 Mrd € höher liegen.

Die Mittel des Sondervermögens fließen zu einem guten Teil in sonstige Verwendungen des Bundes (im Schaubild 4.2 die Komponente „Sonstiges“). Den diesbezüglichen Beträgen von 16 Mrd € für 2025 und 24 Mrd € für 2026 liegen die folgenden Sachverhalte im Sondervermögen beziehungsweise im Kernhaushalt zugrunde:

- **Aus dem Sondervermögen werden Ausgaben finanziert, die nicht Kategorien betreffen, die die Infrastruktur des Bundes ausbauen oder modernisieren.** So sind im Sondervermögen in beiden Jahren laufende Ausgaben von jeweils 2 Mrd € veranschlagt, etwa für den Betrieb digitaler Anwendungen, Forschungsförderung und Entgelte für Flüssiggasterminals. Zudem scheint der investive Charakter bei den Mitteln für Sofort-Transformationskosten der Krankenhäuser (jahresdurchschnittlich 2 Mrd €) unklar.¹¹⁾ Auch bei den übrigen Investitionszuschüssen für Krankenhäuser (2026: 3 ½ Mrd €) besteht letztlich kein Zusammenhang zur Infrastruktur des Bundes. Eigentlich wären die Länder für diesen Bereich zuständig. Im Jahr 2026 finanziert das Sondervermögen darüber hinaus nicht-infrastrukturbezogene Investitionszuschüsse (vor allem an private Unternehmen), die der Bund zuvor aus dem Klimafonds gezahlt hatte. Diese umfassen insbesondere die Förderung von Mikroelektronikfabriken und sind mit insgesamt 4 Mrd € veranschlagt.
- **Der Bund wählt einen anderen Vergleichsmaßstab für Zusätzlichkeit:** Die konkreten Vorschriften erfordern demnach keine Mehrausgaben gegenüber Vorjahren. Investitionsausgaben gelten als zusätzlich, soweit sie eine Mindestinvestitionsquote von 10 % im Kernhaushalt überschreiten.¹²⁾ Die Investitionsquote lag – wie oben bereits erwähnt – im Ausgangsjahr 2024 aber bereits deutlich über der Mindestquote, und zwar bei gut 11 %. Allein deshalb kann der Bund jährlich Ausgaben von 5 Mrd € in das Sondervermögen auslagern und dort kreditfinanzieren.¹³⁾

11 Diese Investitionszuschüsse des Sondervermögens für Sofort-Transformationskosten der Krankenhäuser kompensieren den Gesundheitsfonds für pauschale temporäre Rechnungsaufschläge bei Behandlungen von gesetzlich Krankenversicherten. Hintergrund sind krisenbedingt aufgelaufene Verluste in der Vergangenheit in Verbindung mit Transformationsbedarf.

12 Diese Mindestinvestitionsquote ist wie folgt festgelegt: Relation der investiven Ausgaben (abzüglich finanzieller Transaktionen, da diese bei der Schuldenbremse ausgeklammert sind) zu den Ausgaben des Kernhaushalts (ebenfalls abzüglich finanzieller Transaktionen, zusätzlich abzüglich der Ausgaben der Bereichsausnahme Verteidigung). Maßgeblich sind dabei die in der Planung eingestellten Zahlen.

13 Die über diesen und auch über die im Folgenden genannten Wege ausgelagerten Ausgaben lassen sich im Wirtschaftsplan 2025 des Sondervermögens identifizieren. So enthalten die betreffenden Titel einen Verweis zur Veranschlagung im Vorjahr. Ein solcher Verweis auf den Kernhaushalt findet sich etwa bei allen Ansätzen für Verkehrsinvestitionen des Sondervermögens: Allein diese Auslagerungen summieren sich gemessen am Ist 2024 auf gut 10 Mrd €.

- **Im Kernhaushalt bezieht der Bund zudem Ausgaben in seine Investitionsquote ein, die nicht auf seine Infrastruktur bezogen sind (wie etwa Inanspruchnahmen aus Gewährleistungen und Entwicklungshilfe).** Der Bund weitet in den Haushalten 2025 und 2026 die Sollzahlen dafür gegenüber den Ist-Ausgaben 2024 aus, sodass diese Ausgabenkategorien stärker zum Erfüllen der Mindestquote im Kernhaushalt beitragen. Im Gegenzug kann der Bund in dieser Höhe Infrastrukturinvestitionen in das Sondervermögen auslagern: Das Sondervermögen kann so in beiden Jahren jeweils über 5 Mrd € an Krediten aufnehmen, ohne dass die Infrastrukturinvestitionen gegenüber 2024 steigen.
- **Der Bund bezieht beim Nachweis der Mindestinvestitionsquote zudem infrastrukturbezogene Investitionen ein, die er bereits über die Bereichsausnahme Verteidigung kreditfinanziert.** ¹⁴⁾ Im Ergebnis schafft die Inanspruchnahme der Bereichsausnahme somit zusätzlichen Spielraum für andere Mittelverwendungen im Kernhaushalt. Konkret sind dies 2 Mrd € im Jahr 2025 und 3 Mrd € im Jahr 2026.

Darüber hinaus fließen umfangreiche Mittel des Fonds über Investitionszuweisungen an die Länder. Diese dürften letztlich nur teilweise in zusätzliche Investitionen gegenüber 2024 fließen (im Schaubild 4.2 die Komponente „Zuweisungen an Länder“). 2025 und 2026 sind in diesem Rahmen jeweils 8½ Mrd € für Zahlungen an die Länder vorgesehen, die auch Investitionen der Gemeinden finanzieren sollen. Die Zahlungen sind nicht daran gebunden, dass die Länder zusätzliche Investitionen nachweisen. Die Länder hatten eine solche Bindung explizit abgelehnt. Deshalb und angesichts von beträchtlichen Haushaltsengpässen insbesondere der Gemeinden erscheint es aus heutiger Sicht zweifelhaft, dass Länder und Gemeinden mit den Mitteln des Sondervermögens auch in relevantem Umfang zusätzliche Investitionen finanzieren.

14 Diese Investitionen fließen also in den Zähler ein, wohingegen der Bund die Gesamtausgaben der Bereichsausnahme aus dem Nenner herausrechnet.

Zudem sind Mittel des Sondervermögens an den Klimafonds in Höhe von jährlich 10 Mrd € vorgesehen (im Schaubild 4.2 die Komponente „Zuweisungen an Klimafonds“). Diese sollen gemäß Grundgesetz und Sondervermögen-IK-Errichtungsgesetz zusätzliche Investitionen in Klimaneutralität finanzieren. Nachdem der Bund diese Zusatzmittel für den Klimafonds festgelegt hatte, plante er dort allerdings keine größeren zusätzlichen Klimaschutzinvestitionen. Stattdessen übertrug er dem Klimafonds im Jahr 2025 die Gasspeicherumlage von 3½ Mrd €. Darüber hinaus verringerte er im Wesentlichen den zuvor veranschlagten Einsparbedarf im Plan des Klimafonds (konkret senkte er die globale Minderausgabe, die eine Finanzierungslücke deckte). Für das Jahr 2026 beschloss er eine Subvention der Stromnetzentgelte von 6½ Mrd €. Abgesehen von solchen laufenden Transfers leistet er aus dem Fonds auch Investitionszuschüsse an Dritte (die im Jahr 2026 – wie oben dargelegt – teils in das Sondervermögen IK verlagert sind). Ausgaben zur Stärkung der Infrastruktur des Bundes sind im Klimafonds hingegen nicht veranschlagt.

Die Bundesbank erwartet vor diesem Hintergrund zwar einen spürbaren Anstieg der gesamtstaatlichen nicht-militärischen Investitionen. Diese zusätzlichen Investitionen liegen aber deutlich unter der Kreditaufnahme des Sondervermögens IK. Die Bundesbank legt eine Projektion in der VGR-Abgrenzung vor (vgl. ausführlicher zur Abgrenzung und zum Unterschied zur haushaltsmäßigen Abgrenzung Vertiefung 1). Gemäß der aktuellen Prognose liegen die gesamtstaatlichen nicht-militärischen Investitionen in Relation zum BIP im Prognose-Endjahr 2028 um ½ Prozentpunkt über dem Wert aus 2024. Der Zuwachs dieser infrastrukturnahen VGR-Kategorie erreicht damit über die Prognosejahre hinweg weniger als die Hälfte der erwarteten Kreditaufnahme des Sondervermögens in dieser Zeit.¹⁵⁾

3.1.3 Empfehlung: künftig Verschuldungsmöglichkeiten enger an zusätzliche infrastrukturnahe Investitionen binden

Im Ergebnis empfiehlt die Bundesbank, die Regeln für die Nutzung des Sondervermögens zu modifizieren, um die zusätzlichen Kreditmittel künftig gezielter in höhere Infrastrukturinvestitionen zu lenken.¹⁶⁾ Das bedeutet konkret:

¹⁵ Vgl. zur Deutschland-Prognose: Deutsche Bundesbank (2025b).

¹⁶ Diese Empfehlungen basieren im Wesentlichen auf den Bundesbank-Vorschlägen aus dem letzten Jahr. Vgl.: Deutsche Bundesbank (2025c, 2025d, Exkurs: Gelockerte Schuldenbremse stabilitätswahrend ausgestalten, sowie 2025e).

- **Es wird empfohlen, dass das Sondervermögen vor allem Mittel bereitstellt, um zusätzliche infrastrukturnahe Investitionen gegenüber 2024 zu finanzieren. Für die Beurteilung der Zusätzlichkeit geeignet sind die Ausgaben in der zuvor erläuterten Abgrenzung für Infrastrukturinvestitionen in Relation zum BIP.** Dabei sollten Investitionen außen vor bleiben, die bereits aus anderen Kreditquellen finanziert sind (insbesondere über die Bereichsausnahme für Verteidigung). Diese Abgrenzung ist gut nachzuvollziehen und dürfte relativ gut sicherstellen, dass die Investitionen in die staatliche Infrastruktur tatsächlich zunehmen. Eine solche Abgrenzung lässt sich auf die Länder übertragen, um die Zusätzlichkeit für die Verwendung der an diese gezahlten Investitionszuschüsse sicherzustellen. Dies ist grundsätzlich zu empfehlen, um auch diese Mittel an die Verbesserung der Infrastruktur zu binden.¹⁷⁾
- **Zudem sollte die Zusätzlichkeit nicht nur in den Planungen, sondern auch beim Haushaltsabschluss nachzuweisen sein.** Diese Empfehlung gilt auch für die aktuelle Regelung (unabhängig davon, ob die zuvor erläuterten Vorschläge umgesetzt werden). Investitionsausgaben lassen sich mitunter nicht gut planen. Denn notwendige Genehmigungen und Vergabeentscheidungen oder laufende Vorhaben benötigen manchmal mehr Zeit als erwartet. Dies zeigte sich in der Vergangenheit daran, dass Investitionsausgaben im Ist häufig weit unter den Haushaltsansätzen blieben. Wird die Zusätzlichkeit nur bei der Planung geprüft und nicht mehr beim Ergebnis, können nicht für Investitionen benötigte investive Kreditspielräume anderweitig genutzt werden. Dadurch entsteht ein Anreiz, die Investitionsansätze in Budgets besonders reichlich zu bemessen oder Projekte im Haushaltsvollzug zurückzustellen, um andere Maßnahmen zu finanzieren.¹⁸⁾

17) Dafür wären allerdings die relevanten Beziehungen zu den Extrahaushalten transparent bei Planung und Abrechnung auszuweisen. Bei der Vielzahl von Gemeinden wäre es sehr aufwändig, die Zusätzlichkeit schon in der Planungsphase zu beurteilen. Für sie könnte pragmatisch nur auf die Ergebnisse abgestellt werden. Die jeweilige Gemeinde muss dann selbstständig darauf achten, Investitionen unterhalb der Zusätzlichkeitsschwelle anders zu finanzieren.

18) Ein neuer investiver Titel des Kapitels 6002 im Kernhaushalt des Bundes von 1½ Mrd € bildet Ausgabenreste der Vorjahre ab. Zuvor waren diese nicht im investiven Teil des Haushalts veranschlagt. Diese Umbuchung in den neuen Titel erleichtert es dem Bund, die Mindestinvestitionsquote von 10 % im Kernhaushalt in den Planungen einzuhalten. Verschieben sich Investitionsvorhaben, erscheinen sie nun potenziell mehrfach in Planungen und erhöhen den Kreditspielraum dann entsprechend. Wenn sich die Zusätzlichkeit dagegen letztlich am Haushaltsabschluss orientiert, ist im Ergebnis nur die Kreditaufnahme möglich, die tatsächlich für die zusätzlichen Investitionen eines Jahres benötigt wurde.

Einzelne Parameter dieser Empfehlungen lassen sich natürlich variieren, ohne den vorgeschlagenen Rahmen grundlegend zu verändern. Generell ist aber zu bedenken: Ist der Investitionsbegriff eher weit oder unbestimmt gefasst oder der Vergleichsmaßstab eher niedrig, dürften die Kredite des Sondervermögens häufiger Ausgaben finanzieren, welche die staatliche Infrastruktur nicht verbessern. So könnte etwa erwogen werden, zusätzliche Ausgabenkategorien in die zu berücksichtigenden Investitionsausgaben aufzunehmen beziehungsweise diese weiter zu verfeinern. Dabei droht aber unter Umständen eine geringere Transparenz und Nachvollziehbarkeit durch eine kompliziertere Vorgehensweise. Der Bezug zur Infrastruktur wäre jedenfalls im Hinblick auf die jeweilige Abgrenzung darzulegen und sicherzustellen. Im Hinblick auf das Vergleichsjahr könnte anstelle des Jahres 2024 an mehrere Vorjahre angeknüpft werden (etwa an 2022 bis 2024). Da die Investitionen in den Vorjahren niedriger lagen, wäre damit der Kreditspielraum für nicht-investive Ausgaben weiter, und die Infrastruktur würde weniger gestärkt.

Im Hinblick auf das zeitliche Inkrafttreten einer Neuregelung könnte grundsätzlich auch eine Übergangsregelung erwogen werden, wenn dies andernfalls als ein zu kurzfristiges Umsteuern angesehen wird. Eine Übergangsregelung könnte vorsehen, dass sich in den kommenden Jahren nur sukzessive an die ambitionierteren Vorgaben des Vorschlags angenähert wird.

3.1.4 Zielgerichtet und wirtschaftlich investieren

Für die Verbesserung der Infrastruktur sind nicht nur die eingesetzten Mittel relevant, die in den vorangegangenen Abschnitten im Fokus standen. Letztlich kommt es auf die Ergebnisse an, die mit den Ausgaben erzielt werden. Insoweit ist zu begrüßen, dass das Gesetz zur Gründung des Sondervermögens verschiedene Erfolgskontrollen für die kreditfinanzierten Maßnahmen vorsieht. Offenbar ist geplant, die standardmäßigen Wirtschaftlichkeitsprüfungen insbesondere hinsichtlich der Wachstumswirkungen zu erweitern. Die Bundesregierung legte bislang allerdings nicht dar, wie dies umgesetzt werden soll.

Um die neuen Vorhaben am Ergebnis messen zu können, ist die Regierung gefordert, die Ziele des Sondervermögens zu operationalisieren. Auf dieser Basis ließen sich die effektiven Vorhaben identifizieren.

Darüber hinaus gilt es, die Kosten im Auge zu behalten. Es ist eine Herausforderung, zahlreiche zusätzliche Vorhaben kostengünstig umzusetzen. So zeigte sich in der Vergangenheit, dass gestiegene Investitionssummen im Verkehrsbereich teils mit beträchtlichen Preisaufschlägen einhergingen.¹⁹⁾ Um die Wirtschaftlichkeit des Mitteleinsatzes abzusichern, könnten die Gebietskörperschaften beispielsweise für vergleichbare Projekte geeignete Bauleistungszahlen veröffentlichen. Zu denken wäre etwa an die Kosten eines neu gebauten Fahrstreifenkilometers oder eines grundlegend renovierten Streckenkilometers. Mit solchen Informationen lassen sich Best Practices identifizieren, und es entsteht ein Anreiz, sich daran zu orientieren.

Elementar erscheinen zudem zügigere Vergabe- und Genehmigungsprozesse und eine besser digitalisierte öffentliche Verwaltung. Beschleunigte Abläufe sind wichtig, um die Investitionslücke zügig zu schließen. Darauf zielen auch mehrere Vorhaben, die der Bund und die Länder im letzten Jahr auf den Weg gebracht haben.

3.2 Schuldenbremse reformieren, um Investitionen dauerhaft und wirksam zu priorisieren

Höhere Investitionsausgaben können in den kommenden Jahren über das Sondervermögen IK verstetigt werden. Es könnte zudem zeitnah eine Anschlussregelung zur weiteren Verstetigung beschlossen werden. Für eine in Relation zum BIP gleichmäßige Nutzung der Mittel des Sondervermögens sprechen zum einen die EU-Fiskalregeln mit ihren Obergrenzen für das jährliche Ausgabenwachstum. Zum anderen kann die Privatwirtschaft ihre Kapazitäten dann besser darauf ausrichten. Die Perspektive auf eine Anschlussregel dürfte dabei helfen, durch knappe Kapazitäten bedingte Preisanstiege zu begrenzen. Insgesamt dürften recht stetig mit dem BIP steigende staatliche Investitionsausgaben weniger Gefahr laufen, in Preisanstiegen zu verpuffen.

19 Vgl.: Bundesrechnungshof (2025a), S. 15 f.

Die Bundesbank empfiehlt, die Anschlussregel für die investiven Kreditspielräume in eine grundlegende Reform der Schuldenbremse einzubinden.²⁰⁾ Dauerhafte, stetige Kreditspielräume für zusätzliche Investitionen nach Auslaufen des Sondervermögens, die Senkung des Staatsdefizits in einer Übergangsphase und eine perspektivisch wieder engere dauerhafte Kreditgrenze sollten zusammenkommen. So sichert der breitere Vorschlag der Bundesbank solide Staatsfinanzen ab und begrenzt Konflikte mit den europäischen Fiskalregeln. Dabei ist ein Gesamtpaket entscheidend: Würden die investiven Kreditspielräume hingegen isoliert verlängert und auf die bestehende Verteidigungsausnahme aufgesetzt, würden sich die Stabilitätsrisiken für die Staatsfinanzen verstärken.

Die empfohlene Anschlussregel an das Sondervermögen IK im Rahmen einer grundlegenden Reform der Schuldenbremse hilft, die Investitionen in die staatliche Infrastruktur auf dem erhöhten Niveau langfristig zu stabilisieren. Die Anschlussregelung greift in der dritten Stufe der vorgeschlagenen Reform der Schuldenbremse ab 2036 und sieht einen dauerhaften Kreditspielraum für zusätzliche Investitionen von 0,8 % des BIP vor. Bei einem relativ gleichmäßigen Abfluss der Mittel aus dem Sondervermögen dürften im Vorjahr 2035 die noch verbliebenen Mittel in ähnlichem Umfang aus diesem abfließen. Für die Anschlussregel ist es ebenso wichtig wie für das Sondervermögen IK, den Zugriff auf diesen Spielraum zielgenau auszugestalten. Deswegen lehnt sich der Vorschlag für die Reform der Schuldenbremse hierbei eng an die Empfehlungen für das Sondervermögen an:

20 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2025f).

- **Die Investitionen und die Zusätzlichkeit sind wie beim Sondervermögen beschrieben abgegrenzt.** Die Zusätzlichkeit wird mit Bezug auf die Investitionsquote 2024 oder vergleichbar definiert (vgl. Abschnitt 3.1.3). Nur solche zusätzlichen Investitionsausgaben dürfen damit über den speziellen Kreditspielraum finanziert werden. Die infrastrukturnahen Investitionen werden dadurch besser davor geschützt, bei knappen Haushaltsmitteln zugunsten der anderen Ausgaben gekürzt zu werden. Das heißt aber nicht, dass der Verschuldungsspielraum immer ausgenutzt werden muss: Wenn die Infrastruktur in gutem Zustand ist und weitere Investitionen nicht zwingend erscheinen, sollten die Kreditspielräume auch nicht genutzt werden. Künftige Haushalte würden insoweit von entsprechend geringeren Zinslasten (aufgrund der geringeren Verschuldung) profitieren. Erwägenswert wäre, eine Rücklage für ungenutzte investive Kreditspielräume einzurichten. Bei der Ausgestaltung wäre dann darauf zu achten, dass die Rücklage mit dem Ziel vereinbar ist, diese Spielräume nur für zusätzliche Investitionen zu nutzen.²¹⁾
- **Zum Jahresabschluss sollte wie beim Sondervermögen anhand der Ist-Werte abgerechnet werden.** Dies ist wichtig, damit die investitionsbezogenen Kreditmittel nicht in andere Verwendungen fließen (siehe Abschnitt 3.1.3).

21 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2025c), Abschnitt 4.

Anhang: Vertiefungen zu ausgewählten Aspekten staatlicher Investitionen

Vertiefung 1: Wie staatliche Investitionen und der staatliche Kapitalstock in der Statistik erfasst werden

Staatliche Investitionsausgaben werden in der Statistik unterschiedlich erfasst: zum einen nach den ökonomisch ausgerichteten VGR, zum anderen nach der kassenmäßig orientierten Finanzstatistik, die der Systematik der staatlichen Haushalte folgt.

1.1 Investitionen in den VGR

Die VGR eignen sich gut für die ökonomische Analyse. Der Investitionsbegriff orientiert sich dort am staatlichen Anlagevermögen. Staatliche VGR-Investitionen stehen damit zum größten Teil im Zusammenhang mit der Infrastruktur. Diesbezügliche Einschränkungen betreffen im Wesentlichen das immaterielle Anlagevermögen, etwa im Zusammenhang mit Forschungsleistungen, und die Waffensysteme.

Die VGR bieten eine über die Zeit und im internationalen Vergleich konsistente Datenbasis, die sich an ökonomischen Prinzipien orientiert. Die methodischen Grundlagen der VGR werden regelmäßig überprüft und die Daten bedarfsweise konsistent revidiert (das heißt auch rückwirkend angepasst).²²⁾ Bedeutsam ist die VGR-Statistik auch deshalb, weil sie die Grundlage für die europäische Haushaltsüberwachung bildet. Neben den europäischen Institutionen setzen auch der IWF und die OECD ihre Statistiken zu den öffentlichen Finanzen methodisch auf VGR-Angaben auf. Für internationale Vergleiche wird zumeist die staatliche Investitionsquote als Bruttoanlageinvestitionen in Relation zum BIP zu jeweiligen Preisen herangezogen.

Die staatlichen Bruttoanlageinvestitionen bilden den Erwerb (Ausgaben) abzüglich der Veräußerung (Einnahmen) von langlebigen Anlagegütern ab. Unter die langlebigen Anlagegüter fallen Bauten, Ausrüstungen und geistiges Eigentum²³⁾. Die VGR ordnen die Investitionen dem Zeitraum zu, in dem die Anlagen errichtet beziehungsweise ausgeliefert werden – und nicht wenn die Zahlung erfolgt. Investitionen gelten (vereinfacht gesprochen) als staatlich, wenn der Staat diesbezüglich die maßgeblichen Risiken trägt.

Die VGR-Nettoanlageinvestitionen sind die Bruttoanlageinvestitionen abzüglich Abschreibungen auf den Anlagenbestand. Sie zeigen die Investitionen an, die über den Ersatz des (kalkulatorischen) Kapitalverzehrs hinausgehen. Dabei wird das gesamte Anlagevermögen (ohne Grundstücke) einschließlich des geistigen Eigentums im Regelfall in gleichbleibenden Jahresraten abgeschrieben. Für die verschiedenen Gütertypen fließen dabei unterschiedlich lange typische Nutzungsdauern ein. Diese sind bei Bauten deutlich länger als bei Ausrüstungen und bei geschaffenem geistigen Eigentum. Ausgangspunkt für die Höhe der Abschreibungen ist der Wiederbeschaffungswert der Anlagen in der betrachteten Periode.

22 Dies betraf etwa bei der letzten größeren Revision im Sommer 2024 den Verkehrsbereich. So setzten die VGR erstens die Infrastruktursparten der Bahn rückwirkend bis zu deren Errichtung als Teileinheiten bei der Bahnreform im Jahr 1999 in den Staatssektor um. Zweitens sind nunmehr zahlreiche öffentliche Nahverkehrsbetriebe, die ihre Kosten vorwiegend über staatliche Zuschüsse decken, seit 1991 Teil des Staatssektors. Investitionszuschüsse, die diese Einheiten zuvor von den Gebietskörperschaften erhielten, sind dadurch nun innerstaatliche Zahlungsvorgänge, und die daraus resultierenden Investitionen werden gemäß der VGR-Methodik als staatliche Investitionen ausgewiesen (ebenso wie die Investitionen dieser nunmehr staatlichen Einheiten, die aus eigenen Markterlösen finanziert wurden).

23 Messgröße für erworbenes geistiges Eigentum des Staates sind beispielsweise Entgelte, die der Staat für forschungsbezogene Tätigkeiten seiner Bediensteten, Software oder den Erwerb von Urheberrechten zahlt.

1.2 Investitionen in der Finanzstatistik

Staatliche Investitionsausgaben in der Finanzstatistik setzen an den kassenwirksamen Zahlungsströmen in den staatlichen Haushalten an. Bund und Länder geben Investitionsausgaben in den Haushaltsplänen an und melden Haushaltsergebnisse für die Kassen- und Rechnungsstatistik. Die Angaben orientieren sich an der gemeinsamen Haushaltssystematik für Bund und Länder (Gruppierungsplan für die staatlichen Haushalte auf Grundlage von § 10 HGrG).²⁴⁾

Finanzstatistische Investitionen eignen sich unter anderem als Bezugspunkt von Haushaltsregeln, etwa für die in Abschnitt 3 diskutierten investitionsorientierten Kreditspielräume. Sie sind kompatibel mit den Ansätzen in der Haushaltsplanung und auch relativ gut im Vollzug steuerbar.

Der Investitionsbegriff in der Finanzstatistik ist breiter gefasst als in den VGR. Die haushaltsmäßigen Investitionsausgaben umfassen zum ersten die Sachinvestitionen. Hierzu zählen Baumaßnahmen und der Erwerb von beweglichen und unbeweglichen Sachen. Zum zweiten umfassen sie Investitionen in Finanzvermögen („Finanzinvestitionen“, etwa Ausgaben für die Vergabe von Darlehen und für den Erwerb von Beteiligungen). Zum dritten werden investive Zuweisungen an andere öffentliche Haushalte und Zuschüsse für Investitionen an Unternehmen oder Institutionen außerhalb des Öffentlichen Gesamthaushalts darunter erfasst.²⁵⁾

Die Ergebnisse der Finanzstatistik stellen dabei die wichtigste Grundlage für die Ermittlung der staatlichen Ausgaben und Einnahmen in den VGR dar. Die maßgeblichen finanzstatistischen Ergebnisse fließen in die VGR ein, soweit sie für diese relevant sind. Öffentlicher Gesamthaushalt in der Finanzstatistik (Kern- und Extrahaushalte) und Staatssektor in den VGR sind am aktuellen Rand praktisch deckungsgleich. Weil die Finanzstatistik, anders als die VGR, nicht rückwirkend revidiert wird, stimmen die Sektorabgrenzungen für die Vergangenheit hingegen nicht überein (zum Beispiel hinsichtlich der Zuordnung der Bahn).

24 Für Einheiten, die nicht nach der kameralen Systematik Rechnung legen (wie etwa Gemeinden, kaufmännische Extrahaushalte und Sozialversicherungen), erheben die Finanzstatistiken analoge Größen aus dem jeweiligen Rechnungswesen. Diese Angaben lassen sich ganz oder näherungsweise auf die kameralen Investitionsarten überleiten.

25 Die Ausgaben und Einnahmen des Staates aus der Inanspruchnahme aus Gewährleistungen sind zwar haushaltsrechtlich Investitionsausgaben. Sie werden jedoch in den Finanzstatistiken seit 2019 nicht mehr als finanzielle Transaktionen (vermögensneutral) gewertet und seitdem separat von den Darlehen ausgewiesen.

1.3 Überblick über wesentliche Unterschiede der Investitionen zwischen VGR und Finanzstatistik

Finanzstatistik und VGR weisen die Investitionen unterschiedlich aus. Tabelle 4.1 gibt einen Überblick über die konzeptionellen Unterschiede. Tabelle 4.2 vergleicht die Ergebnisse für das Jahr 2024 gemäß den beiden Statistiken.

Tabelle 4.1: Investitionen in der Statistik: Wesentliche Unterschiede zwischen VGR und Finanzstatistik

Kategorie	VGR	Finanzstatistik
Militärische Beschaffungen, geistiges Eigentum (Forschung und Entwicklung)	Investitionen	laufender Sachaufwand, Personalausgaben
Investitionszuschüsse an Dritte	Transfers	Investitionen
Finanzielle Transaktionen (Finanzvermögen: Darlehen, Beteiligungen)	nur nichtfinanzielle Transaktionen in VGR	sowohl nichtfinanzielle als auch finanzielle Transaktionen als Investitionen berücksichtigt
Einnahmen aus Sachvermögensverkäufen	von Investitionsausgaben abgesetzt (saldiert)	als Einnahmen separat ausgewiesen
Investitionen im Rahmen von Public Private Partnerships (PPP) und Energy Performance Contracts (EPC)	den staatlichen Investitionen hinzugerechnet	Abhängig von Veranschlagung im Haushalt (PPP verursachen vor allem nicht-investive Ausgaben wie Nutzungsentgelte)
Reklassifizierung von Einheiten in /aus Staatssektor	Revision auch rückwirkend (soweit Voraussetzung in Vorjahren erfüllt)	keine rückwirkenden Revisionen
Zeitpunkt der Verbuchung der Investitionen	Bauinvestitionen: gemäß Baufortschritt; militärische Ausrüstungen: bei Auslieferung	nach Kassenwirksamkeit, das heißt nach Zahlungsausgang (cash); Selbstbewirtschaftungsmittel vorab
Abschreibungen auf Investitionen	Investitionen brutto und Abschreibungen als Teil des Staatskonsums erfasst; Nettoinvestitionen (Investitionen minus Abschreibungen) ausgewiesen	nicht berücksichtigt, da keine Zahlungsflüsse

Im Ergebnis fallen die staatlichen Investitionen für 2024 in der Finanzstatistik um nahezu die Hälfte höher aus als in den VGR: Finanzstatistischen Investitionen von 192 Mrd € (siehe Tabelle 4.2a) standen VGR-Bruttoanlageinvestitionen von 132 Mrd € (siehe Tabelle 4.2b) gegenüber. Die finanzstatistischen Investitionen sind vor allem höher, weil sie finanzielle Transaktionen und Investitionszuschüsse an Dritte enthalten. Zudem ziehen die VGR die Einnahmen aus dem Verkauf von Sachvermögen ausgabenseitig ab. Umgekehrt wirkt, dass in den VGR die militärischen Beschaffungen und der Erwerb geistigen Eigentums zu den Investitionen zählen. Finanzstatistik und VGR stimmen stärker überein, wenn nur die finanzstatistischen Sachinvestitionen (107 Mrd €) den VGR-Investitionen in Sachanlagen (104 Mrd €) gegenübergestellt werden.

1.4 Wie sich infrastrukturnahe Investitionen in Finanzstatistik und VGR widerspiegeln

Die Bundesbank empfiehlt einen pragmatischen, möglichst infrastrukturnahen Investitionsbegriff, um erweiterte Kreditspielräume gezielter in zusätzliche Investitionen in die Infrastruktur zu lenken (vgl. Abschnitt 3). Im Folgenden wird die Abgrenzung für den Bund genauer dargestellt und in Bezug zu Finanzstatistik und VGR gesetzt.

Für den Bund umfasst der vorgeschlagene Investitionsbegriff die folgenden finanzstatistischen Positionen aus dem Bundeshaushalt und den kreditfinanzierten Einheiten des Bundes (wie ab 2025 das Sondervermögen IK):

- **die Sachinvestitionen** (in Tabelle 4.2a: Finanzstatistik, Hauptgruppe 7 und Obergruppen 81 und 82) sowie
- **die Zuschüsse für Investitionen an öffentliche Unternehmen und öffentliche Einrichtungen** (Gruppierungen 891 und 894 gemäß den Haushaltsangaben des Bundes). Diese Zuschüsse zielen auf Sachinvestitionen in Einheiten, die aus dem Kernhaushalt ausgelagert sind, sachlich aber zum Staatssektor zählen (etwa die Infrastruktursparte der Bahn oder die Autobahn GmbH). Für diese Einheiten werden damit nicht deren zusätzliche Investitionen erfasst, sondern aus dem Sondervermögen IK oder dem Kernhaushalt finanzierte investive Zuschüsse.

Für die Länder und Gemeinden bieten sich vereinfachte Ansätze an: Eine Abgrenzung mit Fokus auf die finanzstatistischen Sachinvestitionen von Kern- und Extrahaushalten zusammen wäre recht nah bei der Abgrenzung für den Bund.²⁶⁾

Inwieweit künftig im Ergebnis für den Gesamtstaat die infrastrukturnahen Investitionen gestiegen sind, kann ex post anhand der finanzstatistischen Ergebnisse für die Kategorie Sachinvestitionen grob eingeordnet werden (siehe Tabelle 4.2a, Position (1a)). Im Ausgangsjahr 2024 lagen die gesamtstaatlichen Sachinvestitionen gemäß Finanzstatistik bei 107 Mrd € oder 2,5 % des BIP.²⁷⁾ Sofern die Sachinvestitionsquote demgegenüber steigt, kann von einer Verstärkung der staatlichen Investitionstätigkeit im Bereich der Infrastruktur gesprochen werden.

In den VGR wären im Prinzip die nicht-militärischen Sachanlageinvestitionen eine geeignete Kategorie, um die Entwicklung der infrastrukturnahen Investitionen abzugreifen. Es wäre mit Blick darauf wünschenswert, dass die VGR diese Kategorie künftig statistisch separat ausweisen.²⁸⁾ Weil die VGR die Investitionen gemäß der Fertigstellung erfassen, ist der Bezug zu den kassenmäßigen Zahlungsströmen zwar weniger direkt als bei den finanzstatistischen Zahlen. Die Entwicklungen von Zahlungsflüssen und VGR-Investitionen sollten aber abgesehen davon ähnlich verlaufen. Unabhängig von der hier behandelten Frage wäre es auch für die gesamtwirtschaftliche Analyse wünschenswert, dass die VGR die Sachanlageinvestitionen aufgeteilt nach militärischen und nicht-militärischen Investitionen zur Verfügung stellt. Denn die militärischen Investitionen werden künftig stark an Gewicht gewinnen und die Entwicklung der staatlichen Investitionsausgaben erheblich beeinflussen.

26 Die Abgrenzung für den Bund ließe sich auch für die Planungen der einzelnen Länder heranziehen, wenn diese die relevanten Beziehungen zu Extrahaushalten und eigenen Unternehmen mit Infrastrukturaufgaben ausreichend transparent bei Planung und Abrechnung ausweisen.

27 Für den Bund einschließlich seiner sämtlichen (also auch der nicht-kreditfinanzierten) Extrahaushalte weist die Kassenstatistik in dieser Abgrenzung Sachinvestitionen von knapp 34 Mrd € aus: Im Vergleich zu den für Abschnitt 3 herangezogenen 31 Mrd € sind hier einerseits Investitionszuschüsse an ausgelagerte Einheiten konsolidiert (das heißt Gruppierungen 891 und 894 gemäß Haushaltsausweis des Bundes sind nicht ausgabenerhöhend erfasst). Andererseits sind die Investitionsausgaben aller dieser Einheiten eingerechnet. 2024 lagen die Investitionsausgaben dieser Einheiten offenbar höher als die Investitionszuschüsse, die sie vom Bund erhalten haben. Sofern diese eigenfinanzierten Investitionen der Extrahaushalte nicht wesentlich schwanken, sind die methodischen Unterschiede für die grobe Einordnung der Zusätzlichkeit wenig bedeutsam. Die Unterschiede sind aber im Blick zu behalten und bedarfsweise genauer herauszuarbeiten.

28 Militärische und nicht-militärische VGR-Bruttoinvestitionen lassen sich zwar anhand der veröffentlichten COFOG-Angaben (Classification of the Functions of Government, siehe unten) für den Bereich Verteidigung aufteilen. Die hier interessierenden Investitionen in Sachanlagen sind dabei aber nicht separat ausgewiesen (sondern nur die Bruttoinvestitionen insgesamt einschließlich Nicht-Sachanlagen (geistiges Eigentum) und Vorratsveränderungen). Zudem stehen die COFOG-Daten erst zeitverzögert zur Verfügung.

Tabelle 4.2a: Staatliche Investitionen in der Finanzstatistik 2024 ¹⁾

in Mio €; Gesamtstaat, Kern- und Extrahaushalte

(1) Investitionsausgaben	192 304
(1a) Sachinvestitionen	107 275
<i>Baumaßnahmen (HG 7)</i>	63 858
<i>Erwerb bewegliche Sachen (OG 81)</i>	25 738
<i>Erwerb unbewegliche Sachen (OG 82)</i>	17 680
(1b) Finanzinvestitionen (Finanzielle Transaktionen)	32 515
<i>Darlehen an öffentlichen Bereich (OG 85)</i>	-
<i>Darlehen an andere Bereiche (OG 86)</i>	4 706
<i>Beteiligungserwerb (OG 83)</i>	27 809
(1c) Vermögensübertragungen	52 515
<i>Inanspruchnahme aus Gewährleistungen (OG 87)</i>	2 138
<i>Zuweisungen für Investitionen an öffentlichen Bereich (OG 88)</i>	-
<i>Zuschüsse für Investitionen an andere Bereiche (OG 89)</i>	50 377
(2) Sonstige Ausgaben	31 580
Laufender Sachaufwand	
<i>Militärische Beschaffungen (OG 55) ²⁾</i>	31 580
(3) Einnahmen	65 628
(3a) Veräußerung von Sachvermögen ³⁾	23 988
(3b) Finanzielle Transaktionen	33 681
<i>Veräußerung von Beteiligungen, Kapitalrückzahlungen (Gruppen 133, 134)</i>	16 164
<i>Darlehensrückflüsse vom öffentlichen Bereich (OG 17)</i>	-
<i>Darlehensrückflüsse von anderen Bereichen (OG 18)</i>	17 517
(3c) Vermögensübertragungen	7 959
<i>Einnahmen aus Inanspruchnahme aus Gewährleistungen (OG 14)</i>	746
<i>Zuweisungen für Investitionen vom öffentlichen Bereich (OG 33)</i>	-
<i>Zuschüsse für Investitionen von anderen Bereichen (OG 34)</i>	7 213

Quelle: Vierteljährliche Kassenergebnisse des Öffentlichen Gesamthaushalts, ohne Auslaufperiode. 1 HG/OG: Haupt-/Obergruppe im Gruppierungsplan der staatlichen Haushalte. Die Gruppierungen beziehen sich auf Bund/Länder. Für andere staatlichen Einheiten (Gemeinden, kaufmännische Extrahaushalte, Sozialversicherungen) werden analoge Größen aus den jeweiligen Rechnungswesen bezogen. 2 Die finanzstatistischen Militärbeschaffungen werden in den VGR überwiegend nicht als Ausrüstungsinvestitionen ausgewiesen. 3 Darin schlagen sich zum weit überwiegenden Teil die Einnahmen aus Emissionszertifikaten nieder.

Tabelle 4.2b: Staatliche Investitionen in den VGR 2024
in Mio €; Gesamtstaat, Kern- und Extrahaushalte

(1) Bruttoanlageinvestitionen	132 292
(1a) Sachanlagen	104 258
<i>Bauten</i>	77 660
<i>Neue Bauten</i>	74 777
<i>Käufe abzüglich Verkäufe gebrauchter Bauten</i>	2 883
<i>Ausrüstungen (einschließlich militärischer Waffensysteme)</i>	26 598
(1b) Sonstige Anlagen	28 034
<i>Geistiges Eigentum</i>	28 034
<i>Nutztiere und Nutzpflanzungen</i>	-
(2) Sonstige	
(2a) Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	- 969
(2b) Geleistete Investitionszuschüsse	68 192
(2c) Empfangene Investitionszuschüsse	3 254
(3) Bruttoinvestitionen (1) + (2a)	131 323
(4) Abschreibungen	120 584
(5) Nettoanlageinvestitionen (1) – (4)	11 708
(6) Nettoinvestitionen (5) + (2a)	10 739

Quellen: Statistischer Bericht, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; Statistischer Bericht, VGR Investitionen.

1.5 Der staatliche Kapitalstock in den VGR

Der staatliche Kapitalstock ist der Wert des staatlichen Sachvermögens. Er wird durch Bruttoanlageinvestitionen gebildet, zu aktuellen Preisen bewertet und durch Abgänge beziehungsweise Abschreibungen gemindert.

Als Kapitalstock wird vereinfachend häufig das in den VGR erfasste Bruttoanlagevermögen zu Wiederbeschaffungspreisen bezeichnet (die Finanzstatistik weist keinen Kapitalstock aus). Das Bruttoanlagevermögen ist der Bestand an (zuvor produzierten) Vermögensgütern, die länger als ein Jahr genutzt werden können. Es wird mithilfe der Perpetual-Inventory-Methode berechnet: Es gehen die Bruttoanlageinvestitionen ein, und diese werden im weiteren Verlauf am Ende ihrer durchschnittlichen Nutzungsdauer (der einzelnen Anlagegütergruppen) wieder ausgebucht.²⁹⁾ Beim Bruttokonzept bleiben dabei im Prinzip die Anlagegüter mit ihrem aktuellen Neuwert im Vermögensbestand, soweit sie noch genutzt werden können (das heißt zu Wiederbeschaffungspreisen, ohne Wertminderung).³⁰⁾ Das Bruttoanlagevermögen zu Wiederbeschaffungspreisen entspricht somit dem Anschaffungswert des noch nutzbaren Kapitalstocks, wenn man ihn im jeweiligen Berichtsjahr vollständig neu kaufen würde. Seine Veränderung ergibt sich aus den Zugängen und Abgängen der Anlagegüter (Bruttoanlageinvestitionen abzüglich Ausbuchung ausgeschiedener Anlagen zuzüglich des Saldos aus Sektorenwechseln im Berichtsjahr). Zudem werden Änderungen der Wiederbeschaffungspreise berücksichtigt (Saldo aus Umbewertungsgewinnen und -verlusten).

Beim Nettoanlagevermögen zu Wiederbeschaffungspreisen werden dagegen die Bruttoanlageinvestitionen erfasst und dann im Verlauf gleichmäßige Abschreibungen über die Nutzungsdauer (kalkulatorischer Wertverlust) vorgenommen. Das Nettoanlagevermögen stellt somit eher den Zeitwert dar. Dabei wird im Wesentlichen eine lineare Abschreibung unterstellt (konstante jährliche Raten).³¹⁾ Die Veränderung des Nettoanlagevermögens ergibt sich als Vorjahreswert abzüglich neuer Abschreibungen und vorzeitiger Abgänge zuzüglich neuer Zugänge (Bruttoanlageinvestitionen) sowie des Saldos aus Sektorenwechseln im Berichtsjahr. Hinzu kommt der Saldo der Umbewertungsgewinne und -verluste bezogen auf den verbliebenen Restwert.

29 Vgl. hierzu im Detail: Gühler und Schmalwasser (2020), S. 80 – 84, sowie Schmalwasser und Schidlowski (2006), S. 1108 – 1113.

30 Bei der Umsetzung der Bruttokapitalstockrechnung in den VGR wird keine rigide einheitliche Nutzungsdauer aller Güter eines Anlagetyps unterstellt. Stattdessen werden die Abgänge mittels einer statistischen Abgangsfunktion geschätzt, die um die durchschnittliche Nutzungsdauer streut. Vgl.: Schmalwasser und Schidlowski (2006), S. 1113 – 1116.

31 Mit Ausnahmen von Zu- und Abgangsjahr errechnet sich die jährliche Abschreibung, indem man den Wiederbeschaffungswert dividiert durch die gesamte Nutzungszeit in Jahren minus eins. Im Zu- und Abgangsjahr wird jeweils die Hälfte dieses Wertes unterstellt.

Als Modernitätsgrad des staatlichen Kapitalstocks gilt das Verhältnis des Nettokapitalstocks zum Bruttokapitalstock.³²⁾ Diese Größe zeigt im Prinzip, welcher Anteil des Bruttokapitalstocks noch nicht abgeschrieben ist. Zum Zeitpunkt einer Investition sind das zuzuordnende Brutto- und Nettoanlagevermögen gleich hoch. Im Folgenden sinkt das entsprechende Nettoanlagevermögen linear gemäß der typischen Nutzungsdauer, während das Bruttoanlagevermögen erst durch modelliertes Ausbuchen am Ende der typischen Nutzungsdauer sinkt. Grundsätzlich zeigt ein geringer Modernitätsgrad an, dass ein hoher Anteil des Kapitalstocks bereits lange genutzt wird, das heißt „alt“ ist. Eine Folgerung, inwieweit die Nutzbarkeit dadurch eingeschränkt ist oder welcher Wert angemessen wäre, lässt sich allerdings so nicht treffen.

Vertiefung 2: Wie sich Investitionen und Kapitalstock in Deutschland seit der Wiedervereinigung entwickelt haben

2.1 Bruttoinvestitionen im Zeitverlauf, nach Ebenen und Bereichen

Die staatliche Investitionsquote (VGR) ist in Deutschland seit einigen Jahren wieder gestiegen – nachdem sie nach dem Wiedervereinigungshoch länger auf einem niedrigeren Niveau war (siehe nachstehendes Schaubild 4.3). VGR-Daten liegen in der aktuell gültigen Abgrenzung für die Zeit seit der Wiedervereinigung vor. Im Jahr 1992 erreichte die Investitionsquote mit 3,3 % des BIP ihren höchsten Stand. Zwischenzeitlich sank sie bis auf 2,2 % Mitte der 2000er Jahre. In den letzten sechs Jahren lag sie dann wieder bei rund 3 % (2025: 3,2 %).³³⁾ Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass die Quote ab 1999 höher ausfällt, weil zu diesem Zeitpunkt die Infrastruktursparte der Deutschen Bahn nach der damaligen Bahnreform dem Staatssektor zugerechnet wurde (Investitionsvolumen etwa ¼ % des BIP).³⁴⁾ Von den Investitionen der letzten Jahre entfielen drei Fünftel auf Bauten, der Rest zu etwa gleichen Teilen auf Investitionen in Ausrüstungen und auf Investitionen in geistiges Eigentum.

32 Diese Darstellung hat zum Beispiel der Sachverständigenrat in seinem Jahresgutachten 2024/25 (Kasten 9, S. 95 – 96) gewählt. Siehe dazu auch: Dullien und Rietzler (2019) sowie Grömling et al. (2019).

33 Diese Grundtendenz der Investitionsentwicklung zeigt sich auch, wenn die unterschiedliche Preisentwicklung von Staatsinvestitionen und BIP berücksichtigt wird.

34 Die Infrastruktursparte der Bahn wechselte 1999 in den Staatssektor und wurde ab diesem Zeitpunkt im Zuge der VGR-Revision im Jahr 2024 rückwirkend dort zugeordnet.

Der zwischenzeitlich deutliche Rückgang der Investitionsquote war vor allem auf die kommunale Ebene zurückzuführen. Investitionen der Kommunen betreffen insbesondere den Bau von örtlichen Verkehrswegen, Schul- und Verwaltungsgebäuden, aber auch Freizeit- und Kultureinrichtungen. Die kommunale Ebene kam zu Beginn der 1990er Jahre noch für die Hälfte der staatlichen Investitionen auf. Ihre Investitionsquote ging jedoch nach dem kurzen Hoch durch staatliche Investitionen in den neuen Ländern (1992: 1,7 % des BIP) kontinuierlich zurück und halbierte sich bis 2005. Dabei dürfte die angespannte finanzielle Lage zahlreicher Kommunen eine Rolle gespielt haben: So stiegen nach der Wiedervereinigung die Sozialausgaben der Gemeinden weit stärker als ihre Einnahmen. Die Anspannung der kommunalen Finanzen spiegelte sich auch in einem sprunghaften Anstieg der kommunalen Kassenkredite in einigen Ländern wider.³⁵⁾ Zudem resultierte der Rückgang der Investitionsquote aber auch aus größeren Ausgliederungen: Vormalig im Staatssektor erfasste Einheiten und deren Investitionen wechselten dadurch in den privaten Sektor (öffentlicher Unternehmenssektor).³⁶⁾ Dies war insbesondere in den Bereichen Abfall- und Abwasserwirtschaft sowie Wasserversorgung der Fall. Die kommunale Investitionsquote stieg in den letzten Jahren wieder etwas auf 1 %.

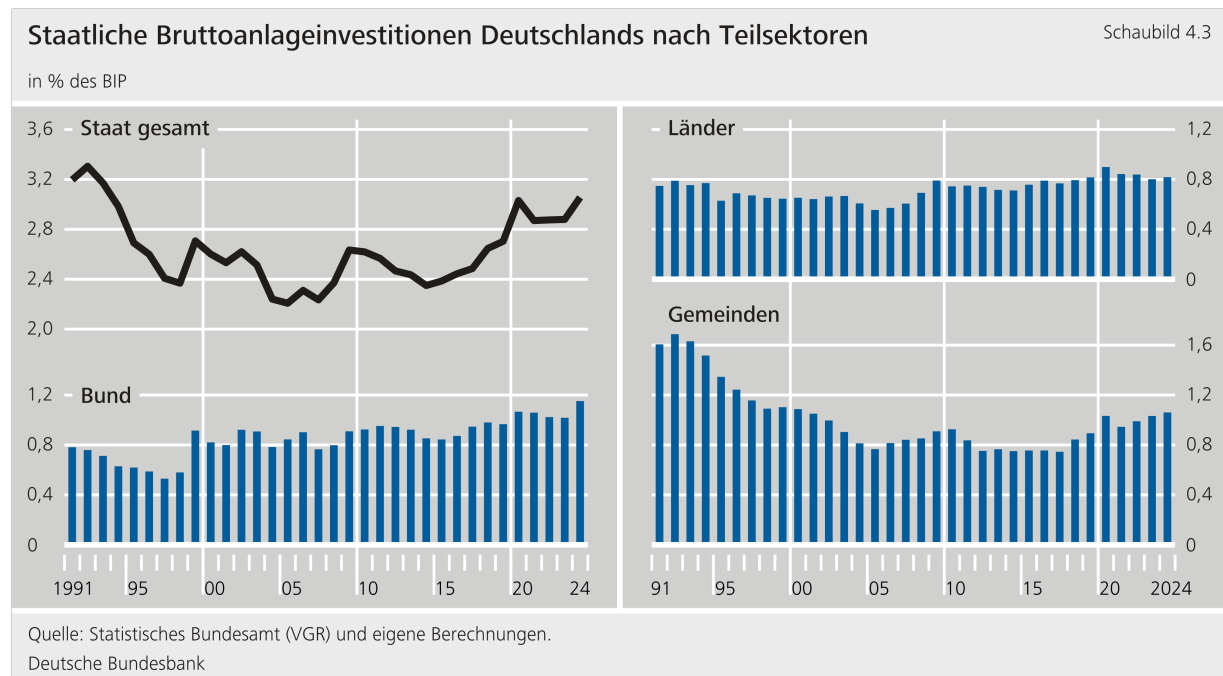
Die Investitionsquote der Länder war insgesamt recht stabil. Die Länder investieren zum guten Teil in geistiges Eigentum, weil sich bei ihnen die Grundlagen- und angewandte Forschung an den Hochschulen niederschlägt. Etwas weniger umfangreich ist die Bautätigkeit der Länder, die neben Landesstraßen auch Hochschulen, Verwaltungs-, Polizei- und Gerichtsgebäude betrifft. Die Investitionsquote der Länder lag recht stabil bei etwas unter 1 %.

Die Investitionsquote des Bundes stieg tendenziell, auch weil die Bahninfrastruktur 1999 in den Staatssektor wechselte. Der Bund investiert vor allem in das Bundesschienen- und -straßennetz sowie in die Bundesverwaltung und im Bereich der Verteidigung. Auch beim Bund ging die Investitionsquote nach dem Hoch im Gefolge der Wiedervereinigung zunächst zurück. Im Jahr 1999 wuchs sie dann wieder spürbar, vor allem weil die Infrastruktursparte der Bahn seit der damaligen Bahnreform zum Staatssektor zählt. Zuletzt stieg die Quote auf über 1 %, nicht zuletzt wegen höherer Bauinvestitionen etwa in Schienenwege und Fernstraßen.

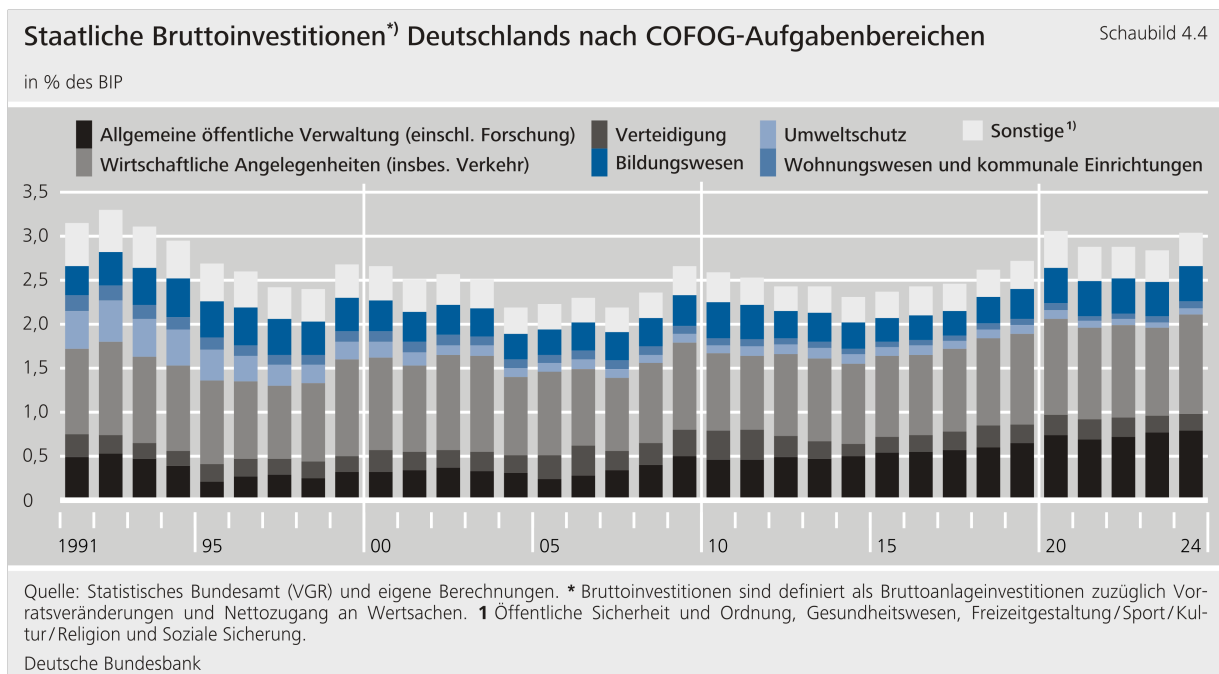
35 Vgl. hierzu ausführlicher auch: Deutsche Bundesbank (2016).

36 Der private Sektor umfasst auch staatlich kontrollierte Marktproduzenten.

Gegenwärtig verteilen sich die staatlichen Investitionen zu ähnlich großen Teilen auf Bund und Gemeinden und in etwas geringerem Umfang auf die Länder. Damit haben sich die Anteile im Zeitverlauf weg von den Kommunen und vor allem hin zum Bund verschoben; dies gilt auch unabhängig von der Bahnreform.



Mit Blick auf die verschiedenen Investitionsbereiche entfiel der größte Teil auf Verkehr, Verwaltung (einschließlich Forschung) und Bildung. Die gesamtstaatlichen Bruttoinvestitionen³⁷⁾ können nach Aufgabenbereichen des Staates (COFOG-Klassifizierung) aufgeschlüsselt werden. Demnach kommt dem Bereich „Wirtschaftliche Angelegenheiten“ (mit 1,1 % des BIP im Jahr 2024) das größte Gewicht zu. Die Ausgaben in diesem Bereich fließen überwiegend in das Verkehrswesen. Ein Viertel der staatlichen Investitionen (0,8 % des BIP) entfiel im Jahr 2024 auf die Allgemeine Öffentliche Verwaltung (einschließlich Grundlagenforschung). Deren Anteil stieg seit Mitte der 2000er Jahre an, weil unter anderem die Investitionen in die Grundlagenforschung deutlich zunahmen. Die Investitionsquote im Bereich Bildung umfasst überwiegend den Bau von Schulen und Hochschulen und lag bei 0,4 %. Die Investitionen in Verteidigung (insbesondere Kauf von Waffensystemen) hatten nur einen kleinen Anteil an den staatlichen Investitionen. Sie schwankten nur leicht im Zeitverlauf und betrugen zuletzt 0,2 % des BIP.



37 Die Bruttoinvestitionen sind definiert als Bruttoanlageinvestitionen zuzüglich der in Deutschland kaum bedeutsamen Positionen Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen.

Die staatlichen Investitionen in den Bereichen Umweltschutz und Wohnungswesen sowie Gesundheit sind in Deutschland niedrig, weil die Investitionen dort überwiegend im privaten Sektor anfallen.

- **Die Bereiche Umweltschutz und Wohnungswesen werden überwiegend dem privaten Sektor zugerechnet – teils durch frühere Ausgliederungen.**

Ausgliederungen gebührenfinanzierter Einrichtungen aus den kommunalen Kernhaushalten gab es insbesondere bei der Abfall- und Abwasserwirtschaft (Bereich Umweltschutz) und der Wasserversorgung (Bereich Wohnungswesen und kommunale Einrichtungen). Sie dürften ein wichtiger Grund dafür sein, dass die Investitionsquote im Bereich Umweltschutz bis Anfang der 2000er Jahre stark zurückging: Die Quote lag 1992 noch bei 0,5 % des BIP, seit 2002 liegt sie bei rund 0,1 % des BIP.

- **Der sehr niedrige Wert für das Gesundheitswesen ist darauf zurückzuführen, dass die Krankenhäuser und Universitätskliniken in Deutschland im Regelfall zum Privatsektor zählen.** Grund dafür ist, dass sie vorrangig über marktübliche Leistungsentgelte finanziert werden.³⁸⁾ Investitionszuschüsse des Staates im Gesundheitsbereich schlagen sich in den VGR somit überwiegend nicht in staatlichen Investitionen nieder. Solche Investitionszuschüsse sind eigentlich von den Ländern zu finanzieren, die für diese Aufgabe im deutschen Föderalstaat zuständig sind. Der Bund beteiligt sich aber mit Zuschüssen an die Länder aus dem Sondervermögen IK an den Krankenhaustransformationsfonds. Zusammen mit weiteren Mitteln aus dem Bundesanteil sind für 2026 im Sondervermögen IK 6 Mrd € (gut 0,1 % des BIP) für Krankenhäuser veranschlagt.

³⁸ Mit der Krankenhausreform sind höhere staatliche Zuschüsse zur Kostendeckung geplant. Dadurch werden Krankenhäuser und Kliniken künftig voraussichtlich häufiger im Staatssektor erfasst und ihre Investitionen dann als staatlich ausgewiesen.

Ab dem laufenden Jahr wird mit der Lockerung der Schuldenbremse für Verteidigungsausgaben und dem Sondervermögen IK die Investitionsquote deutlich steigen. Die Bundesregierung plant bis zum Jahr 2029 einen starken Anstieg der Verteidigungsausgaben um 1¼ % des BIP. Ein guter Teil der Zunahme dürfte auf die Beschaffung von Waffensystemen und damit auf Ausrüstungsinvestitionen entfallen. Die Kreditmittel des Sondervermögens verstärken wohl zumindest zu einem guten Teil die Investitionen im Verkehrs-, Verwaltungs- und Bildungsbereich. Der aktuellen Prognose der Bundesbank zufolge steigen die staatlichen Bruttoanlageinvestitionen von 3,1 % des BIP im Jahr 2024 bis 2028 auf eine Größenordnung von 4½ % des BIP. Die künftigen Investitionszuwächse sind allerdings nur mit hoher Unsicherheit abzuschätzen: Dies gilt sowohl für den militärischen als auch für den nicht-militärischen Bereich.

2.2 Nettoinvestitionen im Zeitverlauf

Auch in der Entwicklung der staatlichen Nettoinvestitionsquote³⁹⁾ spiegeln sich die zuvor genannten Grundtendenzen wider. Sie war in den 2000er Jahren teils negativ. Seit zehn Jahren ist sie wieder leicht positiv. Wie die Bruttoquote war die Nettoquote nach der Wiedervereinigung relativ hoch (0,9 % im Jahr 1992). Danach nahmen vor allem die Netto-Bauinvestitionen stark ab. In den vergangenen Jahren lag die Nettoinvestitionsquote bei rund 0,2 % des BIP.

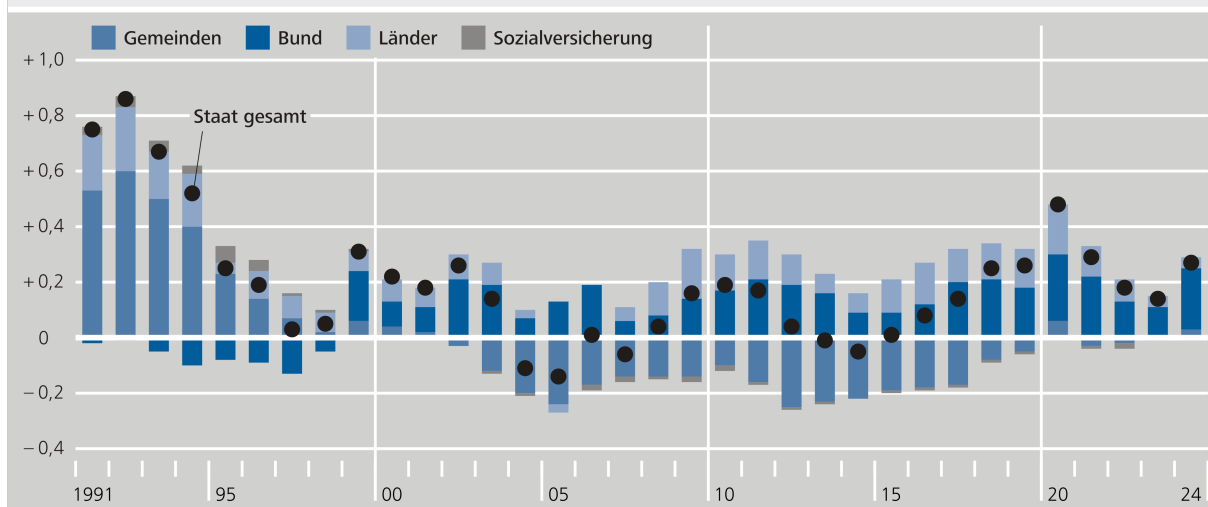
Auch für die sinkende Nettoinvestitionsquote ist die kommunale Ebene ausschlaggebend. Waren die Kommunen Anfang der 1990er Jahre noch für die vergleichsweise hohen positiven Werte verantwortlich, wiesen sie seit dem Jahr 2002 nahezu durchgehend negative Nettoinvestitionsquoten auf. **Zuletzt stabilisierte sich die Quote nahe null.** Die Nettoinvestitionen der Länder sind hingegen überwiegend positiv, allerdings zuletzt mit rückläufiger Tendenz. Der Bund wies nach der Wiedervereinigung zunächst negative Quoten auf. Ab 1999 lag die positive Nettoinvestitionsquote des Bundes meist höher als bei den anderen Ebenen. Der starke Anstieg 1999 dürfte mit der Einbeziehung der Bahninfrastruktur zusammenhängen.

39 Hier und im Folgenden sind die Nettoanlageinvestitionen (das heißt ohne Vorratsveränderungen) gemeint.

Staatliche Nettoanlageinvestitionen Deutschlands nach Teilsektoren

Schaubild 4.5

in % des BIP

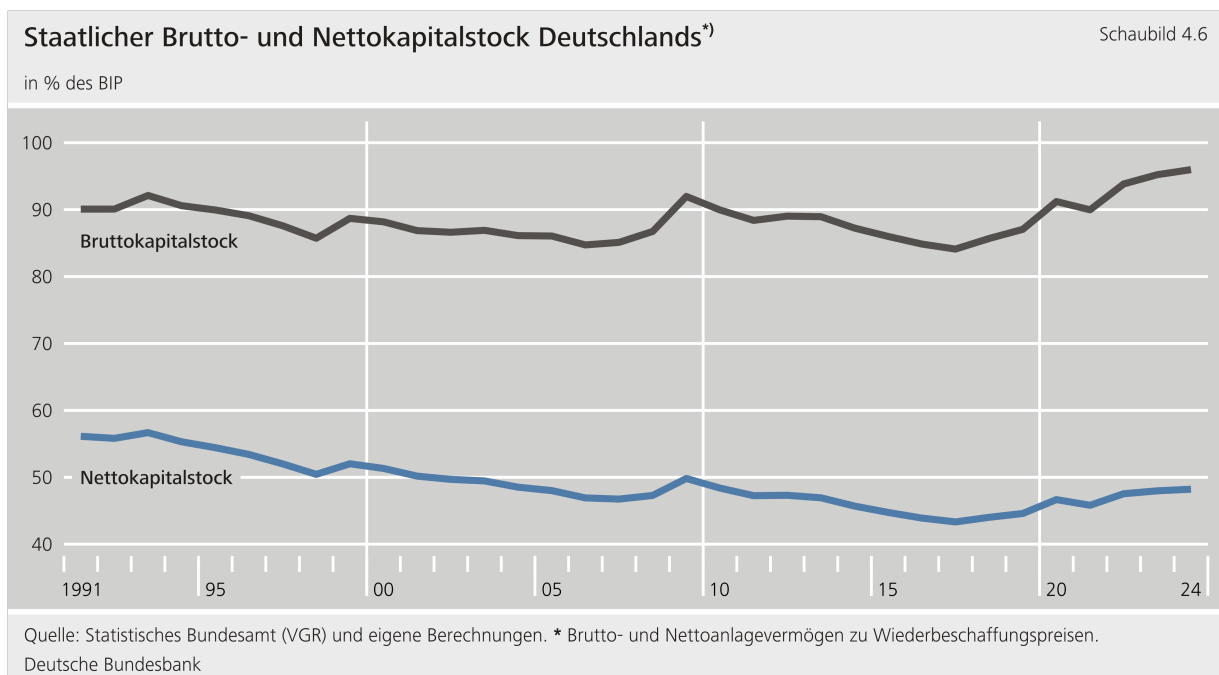


Quelle: Statistisches Bundesamt (VGR) und eigene Berechnungen.
Deutsche Bundesbank

Im Ausblick sind auch deutlich höhere Nettoinvestitionen zu erwarten. Der aktuellen Prognose der Bundesbank zufolge steigen die staatlichen Nettoinvestitionen von 0,3 % des BIP im Jahr 2024 bis 2028 auf eine Größenordnung von über 1 % des BIP. Mit einer höheren Bruttoinvestitionsquote und einem damit verbundenen steigenden Bruttokapitalstock sind aber dann im Zeitverlauf auch höhere Abschreibungen verbunden. Das heißt: Wenn die Gebietskörperschaften die Bruttoinvestitionsquote künftig auf einem höheren Niveau stabilisieren, senken die höheren Abschreibungen die Nettoinvestitionsquote perspektivisch wieder (zum stilisierten Zusammenhang von Bruttoinvestitionen, Nettoinvestitionen und Kapitalstock siehe den Exkurs „Was die Entwicklung des Kapitalstocks bestimmt: Einflussfaktoren und stilisierte Szenario-Berechnung“).

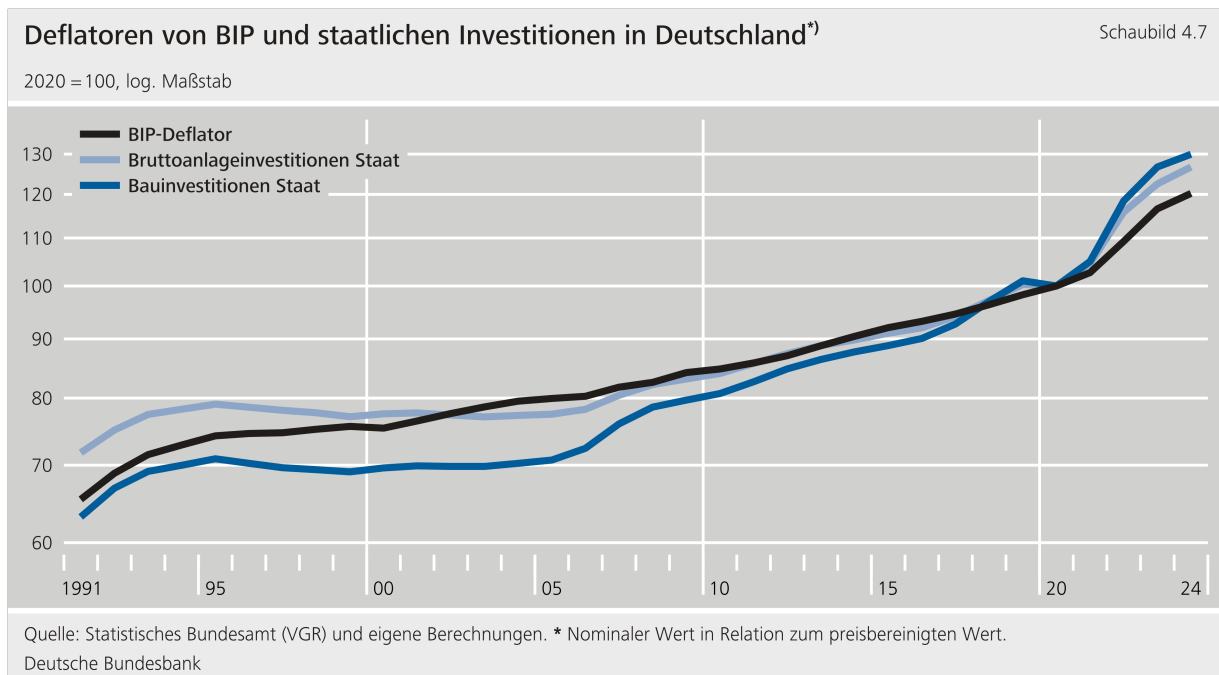
2.3 Entwicklung des Kapitalstocks

In längerfristiger Perspektive war der staatliche Bruttokapitalstock⁴⁰⁾ in Relation zum BIP relativ stabil. Er stieg in den letzten Jahren stärker an und erreichte zuletzt 96 %. ⁴¹⁾ Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass die Preisentwicklungen (die Deflatoren) beim BIP und beim Kapitalstock teilweise sehr unterschiedlich verliefen. Während die Preisentwicklung bis Mitte der 2000er Jahre beim BIP kräftiger ausfiel, war dies seitdem eher umgekehrt. Bei Bereinigung um die Preisentwicklung fällt der Anstieg des Bruttokapitalstocks seit 2018 nahezu weg (und vor 2018 war der preisbereinigte Bruttokapitalstock höher als der unbereinigte).



⁴⁰⁾ Im Vergleich dazu nahm der Bruttokapitalstock in der Privatwirtschaft kontinuierlich und kräftig zu, vor allem getrieben durch Wohnbauten. Der weit überwiegende Teil des Kapitalstocks ist in Deutschland in privater Hand, der Anteil des Staates lag zuletzt bei 14 %.

⁴¹⁾ In den ersten Jahren nach der Wiedervereinigung sank die Quote von rund 90 % auf rund 85 %, was wohl mit dem Ausbuchen von ehemaligen DDR-Anlagen zusammenhing. Der Anstieg 1999 dürfte mit der Eingliederung der Infrastruktursparten der Bahn zusammenhängen.



Nahezu die Hälfte des staatlichen Bruttokapitalstocks entfällt aktuell auf die Kommunen. Durch Ausgliederungen aus dem Staatssektor, geringere Investitionstätigkeit sowie relativ stabile Wiederbeschaffungspreise sank der kommunale Bruttokapitalstock von etwa 50 % des BIP in den 1990er Jahren auf 42 % Ende der 2010er Jahre. Er stieg seitdem aber wieder auf 46 %. Der Bruttokapitalstock des Bundes erhöhte sich hingegen im Vergleich zu den 1990er Jahren (2024: 29 %). Dies dürfte teils mit der Eingliederung der Bahninfrastruktur 1999 und teils mit verstärkten Investitionen und der Entwicklung der Wiederbeschaffungspreise in den letzten Jahren zusammenhängen. Letzteres dürfte auch ausschlaggebend dafür sein, dass der Kapitalstock der Länder in Prozent des BIP in den letzten Jahren gestiegen ist (2024: 19 %).

Der staatliche Bruttokapitalstock besteht weit überwiegend aus Bauten. Deren Nutzungsdauer ist weitaus länger als die von Ausrüstungen oder von geistigem Eigentum (die Abschreibungssätze sind geringer). Im Verhältnis zum BIP lag der Wert der Bauten zuletzt bei 82 %. Gut die Hälfte davon entfiel auf Tiefbauten (2024: 43 % des BIP). Dazu gehört insbesondere die Verkehrsinfrastruktur mit dem Straßen- und Schienennetz einschließlich Brücken und Tunnel. Dabei machen die Bundesautobahnen gut ein Viertel des Kapitalstocks der Straßen aus (6 % des BIP). Der Rest der Bauten enthält die Hochbauten (37 % des BIP) wie Schul-, Hochschul- und Verwaltungsgebäude und zum sehr geringen Teil Wohnbauten (1 % des BIP). Insbesondere die Quote der Hochbauten stieg zuletzt sprunghaft vor allem infolge gestiegener Baupreise. Dieser Anstieg ist insoweit vorsichtig zu interpretieren. Denn gestiegene Baupreise bedeuten keine leistungsfähigere Infrastruktur. Der Bruttokapitalstock an Ausrüstungen macht 8 % des BIP aus. Dazu zählen zum Beispiel Waffensysteme, Maschinen und Fahrzeuge. Geistiges Eigentum steht für 6 % des BIP. Beispiele dafür sind erworbene und selbst entwickelte Software und Datenbanken sowie Ergebnisse der Grundlagenforschung⁴²⁾. Diese Kategorie steht in der zunehmend wissensbasierten Ökonomie zwar ebenfalls im Blickpunkt. Allerdings ist die typische Nutzungsdauer geistigen Eigentums relativ kurz, sodass höhere Ausgaben sich langfristig weniger stark im Bruttokapitalstock niederschlagen.

Im Unterschied zur Quote des Bruttokapitalstocks sank die Quote des staatlichen Nettokapitalstocks bis über die Mitte des letzten Jahrzehnts hinaus merklich. Der Nettokapitalstock berücksichtigt den Zeitwert des Anlagevermögens. Er schrumpfte von 56 % des BIP nach der Wiedervereinigung auf rund 43 % des BIP im Jahr 2017. Hierzu trugen sowohl niedrige Nettoinvestitionen als auch relativ geringe Preissteigerungen für Bauten bei. Eine Aufwärtstendenz der Quote lässt sich ab dem Jahr 2020 feststellen (2024: 48 %). Dies war aber im Wesentlichen auf die zuvor beschriebenen Preiseffekte zurückzuführen (die Preise für staatliche Bauten legten schneller zu als der BIP-Deflator).

42 Diese stellen mit dem Input bewertetes Vermögen dar.

Der Rückgang des Modernitätsgrads des Kapitalstocks im Zeitverlauf zeigt an, dass der Kapitalstock über die Zeit gealtert ist. Allerdings gibt solch ein aggregierter Indikator wie die Relation vom Netto- zum Bruttokapitalstock (siehe oben) allenfalls einen Anhaltspunkt für Nachholbedarfe. Ob und wo sie bestehen, ist von Fall zu Fall zu beurteilen. Denn manche Kapitalgüter sind trotz fortgeschrittenen Alters nach wie vor ausreichend funktionstüchtig. So können beispielsweise auch Straßen mit altem Fundament noch weitgehend vollwertig sein, soweit die Oberfläche gut erhalten ist.

Was die Entwicklung des Kapitalstocks bestimmt: Einflussfaktoren und stilisierte Szenario-Berechnung

Die Entwicklung des (staatlichen) Kapitalstocks hängt von mehreren Faktoren ab, die dieser Exkurs im Folgenden vereinfacht darstellt.

- Der Bruttokapitalstock ergibt sich aus dem Kapitalstock des Vorjahres zuzüglich der Bruttoinvestitionen abzüglich der Abgänge. Die Abgänge werden im Folgenden vereinfacht als durchschnittliche jährliche Rate modelliert (abgeleitet aus der Nutzungsdauer, die wiederum die Abschreibungsrate bestimmt).¹⁾
- Der Nettokapitalstock ergibt sich aus dem Nettokapitalstock des Vorjahres zuzüglich der Bruttoinvestitionen abzüglich der Abschreibungen. Die Abschreibungen werden als durchschnittliche Rate auf den Bruttokapitalstock des Vorjahres bezogen.
- Die Nettoinvestitionen sind die Bruttoinvestitionen abzüglich der Abschreibungen. Wenn die Bruttoinvestitionen gegenüber dem Ausgangswert dauerhaft ansteigen, erhöhen sich zunächst auch die Nettoinvestitionen weitgehend in gleichem Umfang. Im weiteren zeitlichen Verlauf bei steigendem Bruttokapitalstock werden die Nettoinvestitionen dann aber in einer Übergangszeit zunehmend durch die höheren Abschreibungen wieder gedrückt. Diese Anpassung verläuft umso schneller, je höher die Abschreibungssätze sind.

1 Vom Statistischen Bundesamt wird eine spezielle Verteilung des Abgangszeitpunkts um die reguläre Nutzungsdauer angenommen.

Längerfristig konvergiert die Kapitalstockquote (Kapitalstock im Verhältnis zum BIP) zu einem gleichgewichtigen Wert, wenn Bruttoinvestitionsquote, Abschreibungs- und Abgangsrate, BIP-Wachstum und Preissteigerungsraten im Zeitverlauf stabil sind.²⁾ Der Ausgangswert des Kapitalstocks beeinflusst den gleichgewichtigen Wert dabei nicht.

Zwei stilisierte Langfristszenarien bebildern die Zusammenhänge auf Basis vereinfachter Annahmen³⁾:

- Die (nicht-militärische) staatliche Bruttoinvestitionsquote⁴⁾ liegt in Szenario 1 bei 2,9 %. Dies entspricht dem geschätzten Wert Deutschlands aus dem Jahr 2024. In Szenario 2 wird ein Wert von 3,7 % zugrunde gelegt. Dies würde einem Anstieg um 0,8 Prozentpunkte gegenüber 2024 entsprechen. Einen zusätzlichen Spielraum für kreditfinanzierte Investitionen in diesem Umfang enthält der Reformvorschlag zur Schuldenbremse der Bundesbank. Dies würde eine entsprechend höhere Investitionsquote langfristig unterstützen.⁵⁾
- Das reale BIP wächst mit 0,6 % jährlich. Dies entspricht den mittelfristigen Annahmen der Bundesregierung vom Herbst 2025.
- Die Deflatoren von Kapitalstock und BIP betragen jeweils 2 % jährlich. Dies entspricht dem Inflationsziel des Eurosystems.⁶⁾

2 Dies ist vergleichbar mit der Schuldenquote, die abhängig von der Defizitquote sowie dem Wachstum von realem BIP und BIP-Deflator auf einen längerfristigen gleichgewichtigen Wert konvergiert.

3 Diese Annahmen entsprechen etwa im Hinblick auf das BIP und die Preise den Annahmen, mit denen die Bundesbank ihre Reformvorschläge zur Schuldenbremse bebildert hat. Die Reformvorschläge zielen darauf ab, die gesamtstaatliche Schuldenquote auf unter 60 % zurückzuführen und dann dort zu stabilisieren.

4 In den Szenarien bleiben militärische Investitionen ausgeblendet. Sie spielten in Deutschland bisher eine untergeordnete Rolle und schlugen sich auch im staatlichen Kapitalstock nur sehr begrenzt nieder. Künftig sind sehr viel höhere militärische Investitionen (insbesondere Ausrüstungsinvestitionen) geplant. Dies ist hier nicht einbezogen.

5 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2025e).

6 Zuletzt waren die Preisentwicklungen beim staatlichen Kapitalstock stärker als beim BIP-Deflator. Dies erhöht für sich genommen die Kapitalstockquote. Es spricht aber viel dafür, dass die Preisentwicklungen für Kapitalstock und BIP langfristig ähnlich ausfallen. Im Durchschnitt seit 1991 lagen beide Deflatoren bei jährlich 1,8 %.

- Der durchschnittliche Abgangssatz beim Bruttokapitalstock wird auf Basis der unterstellten Struktur der Bruttoinvestitionen auf 2,6 %, die durchschnittliche Abschreibungsrate auf 2,9 % festgesetzt.⁷⁾
- Der Startwert ist ein Bruttokapitalstock von 93 % des BIP und ein Nettokapitalstock von 46 % des BIP. Die Werte entsprechen denjenigen im Jahr 2024.⁸⁾

Szenario 1 bei gegenüber 2024 unveränderter und konstanter

Bruttoinvestitionsquote: Hier konvergiert der Bruttokapitalstock langfristig auf 92 % des BIP. Das heißt, er bleibt gegenüber dem aktuellen Stand mehr oder weniger unverändert. Dies gilt auch für den Nettokapitalstock, der leicht auf 47 % des BIP steigt.

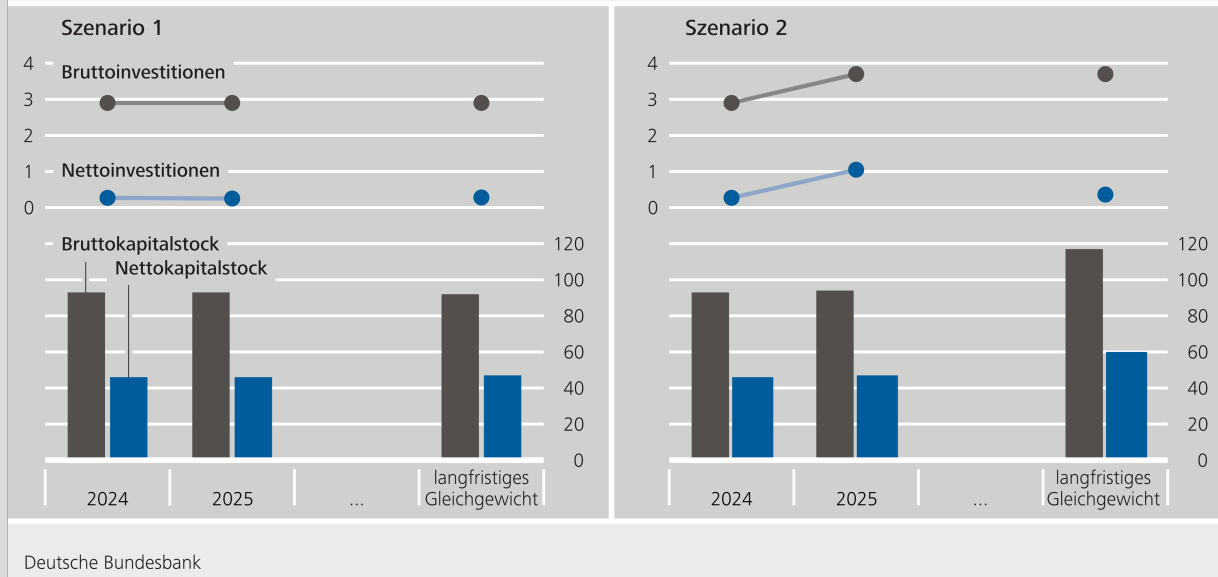
⁹⁾ Die Nettoinvestitionsquote verbleibt kaum verändert bei 0,3 % des BIP.¹⁰⁾

-
- 7 Hierbei handelt es sich um eine stark vereinfachte Setzung, die aus einer Abschätzung der diesbezüglichen längerfristigen gleichgewichtigen Werte basiert. Unterstellt ist dabei, dass sich die in der Zukunft angenommene Struktur der nicht-militärischen Bruttoinvestitionen etwa wie im Jahr 2024 auf Bauten, Ausrüstungen und sonstige Investitionen verteilt. Auf diese Kategorien werden unterschiedliche Abgangsbeziehungsweise Abschreibungsrate pauschal angesetzt (bei Bauten sehr viel niedriger als bei den anderen Kategorien)
- 8 Von den Kapitalstöcken wurden geschätzte Werte für die militärischen Investitionsgüter abgezogen. Die Ausgangswerte sind zwar wie eingangs dargelegt unerheblich für die langfristigen Gleichgewichtswerte, beeinflussen aber die Anpassungspfade.
- 9 Längerfristig stellt sich damit ein Verhältnis von Netto- zu Bruttokapitalstock von 51 % ein (häufig als Modernitätsgrad bezeichnet, siehe Abschnitt 1.5 im ersten Vertiefungskapitel). Am aktuellen Rand ist der Modernitätsgrad niedriger. Der gleichgewichtige Modernitätsgrad ergibt sich letztlich aus der Struktur der Bruttoinvestitionen. Da diese in Szenario 2 identisch ist (bei insgesamt höheren Investitionen), ist der langfristige Modernitätsgrad identisch mit Szenario 1.
- 10 Von den Kapitalstöcken wurden geschätzte Werte für die militärischen Investitionsgüter abgezogen. Die Ausgangswerte sind zwar wie eingangs dargelegt unerheblich für die langfristigen Gleichgewichtswerte, beeinflussen aber die Anpassungspfade.

Langfristszenarien zu Investition und Kapitalstöcken

Schaubild 4.8

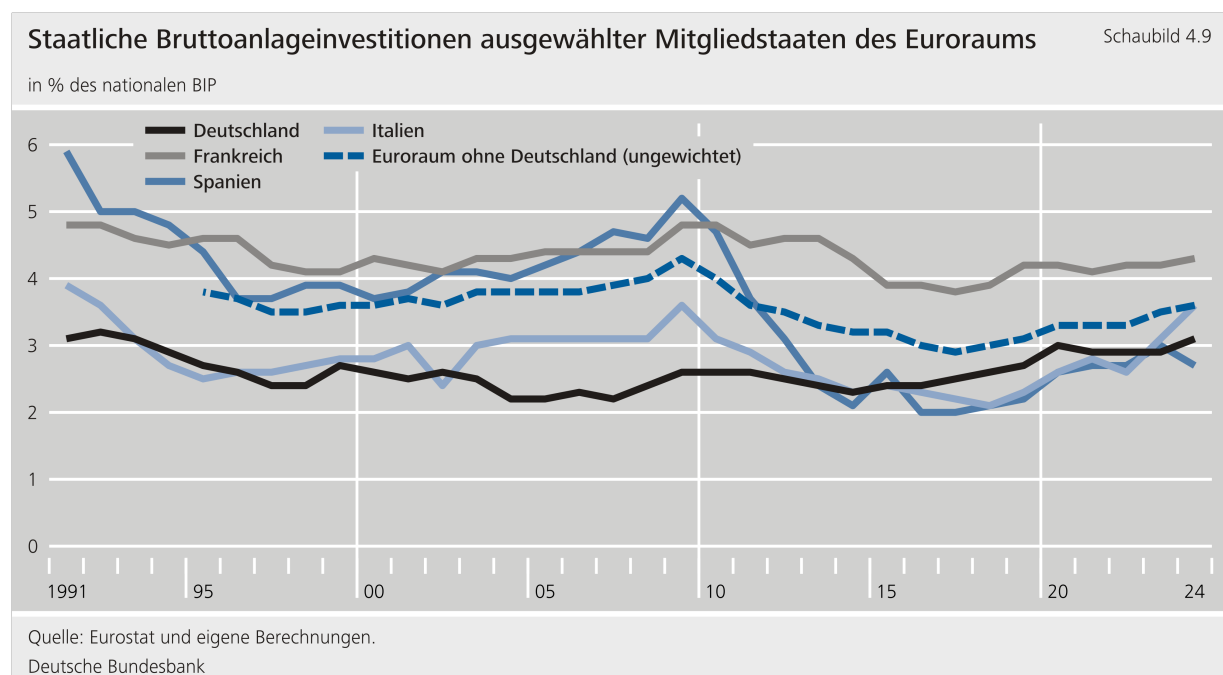
in % des BIP



In Szenario 2 springt die Bruttoinvestitionsquote auf 3,7 % und bleibt dann konstant. Dadurch steigt der Bruttokapitalstock und konvergiert auf knapp 117 % des BIP. Der langfristige Nettokapitalstock steigt ebenfalls und konvergiert auf 60 % des BIP. Die Nettoinvestitionen springen zunächst auf knapp 1,1 % des BIP. Danach werden sie dann aber durch die zunehmenden Abschreibungen wieder gedrückt. Im langfristigen Gleichgewicht belaufen sie sich dann auf knapp 0,4 % des BIP, und sie sind damit nur etwas höher als im Szenario 1.

Vertiefung 3: Wie sich die staatlichen Investitionen im internationalen Vergleich entwickelt haben

Die staatlichen Investitionen in Deutschland lagen längere Zeit spürbar unter dem Durchschnitt der anderen Euroraum-Länder, zuletzt sank der Abstand aber. In Deutschland betrugen die staatlichen Bruttoanlageinvestitionen im Jahr 2024 3,1 % des BIP. Das waren 0,5 Prozentpunkte weniger als im (ungewichteten) Durchschnitt der übrigen Euroraum-Länder. Im Vergleich mit den großen Mitgliedstaaten lag die deutsche Quote deutlich niedriger als in Frankreich (4,3 %) und Italien (3,6 %), aber in etwa gleichauf mit Spanien. Spanien und Italien profitierten dabei ab 2021 erheblich von den Investitionszuschüssen aus dem EU-Transformationsprogramm NGEU. Zudem sind einige der kleineren mittel- und osteuropäischen Euroraum-Staaten mit Deutschland nicht gut vergleichbar: Ihre höheren Investitionen erklären sich auch durch den gesamtwirtschaftlichen Aufholprozess und teils höhere militärische Investitionen. Insgesamt gesehen lagen die Investitionen in Deutschland zuletzt höher als im Durchschnitt der letzten 25 Jahre, im Durchschnitt der übrigen Länder des Euroraums lagen sie dagegen niedriger.



Unter den COFOG-Aufgabenbereichen lag Deutschland bei den staatlichen Investitionen im Bereich der öffentlichen Verwaltung (einschließlich Forschung) und Bildung höher beziehungsweise in etwa gleichauf. So lag die Relation staatlicher Investitionen in die allgemeine öffentliche Verwaltung und Forschung 2023 in Deutschland bei 0,8 % des BIP, der durchschnittliche Wert der restlichen Euroraum-Länder bei 0,6 % des BIP.⁴³⁾ Investitionen im Bereich Bildung lagen etwas über dem Niveau der anderen Mitgliedstaaten (0,3 % des BIP).

Die Investitionen in Verteidigung lagen seit Mitte der 1990er Jahre in Deutschland etwas niedriger. Im Jahr 2023 betrugen sie in Deutschland und Spanien rund 0,2 % des BIP. In Frankreich, Italien und dem Durchschnitt der Euroraum-Länder ohne Deutschland waren es 0,3 % des BIP. In Griechenland, Zypern und den baltischen Mitgliedstaaten des Euroraums lagen die Investitionsquoten höher bei rund 0,5 % bis 1,3 % des BIP.

Auch die staatlichen Investitionen in die Verkehrsinfrastruktur waren in Deutschland unterdurchschnittlich. Die staatlichen Investitionen Deutschlands im gewichtigsten COFOG-Aufgabenbereich „Wirtschaftliche Angelegenheiten“ (überwiegend Verkehrswesen) liegen seit Mitte der 1990er Jahre unter dem Durchschnitt der restlichen Mitgliedstaaten des Euroraums. Im Jahr 2023 betrugen diese für Deutschland 1,0 % des BIP, für die anderen Länder 1,2 % des BIP.

⁴³ International vergleichbare Zahlen der COFOG-Aufgabenbereiche liegen für alle Euroraum-Länder zuletzt für das Jahr 2023 vor.

Unterschiedliche staatliche Investitionsquoten sind insgesamt sehr vorsichtig zu interpretieren: Ihre Aussagekraft ist grundsätzlich eingeschränkt, nicht zuletzt, weil Aufgaben dem Staats- und Privatsektor teils verschieden zugeordnet sind. So könnte für die relativ hohen staatlichen Investitionen Deutschlands in den Bereichen der Öffentlichen Verwaltung (einschließlich Forschung) und Bildung unter anderem verantwortlich sein, dass diese in anderen Mitgliedstaaten stärker dem Privatsektor zugeordnet sind. Dies kann ganze Einheiten betreffen oder an Public Private Partnerships liegen, bei denen Private für den Staat Investitionen finanzieren. Umgekehrt deutet für die Bereiche Gesundheit manches darauf hin, dass diese Leistungen und die zugehörigen Investitionen in Deutschland stärker privat erfolgen. Während die staatlichen Investitionen in Deutschland in den COFOG-Bereichen Gesundheit und Soziale Sicherung im Jahr 2023 unter dem Durchschnitt der restlichen Länder des Euroraums liegen, nahm Deutschland im selben Jahr bei den gesamtwirtschaftlichen Investitionen im Gesundheits- und Sozialwesen die Spitzenposition ein.⁴⁴⁾ Grund ist, dass die meisten Einrichtungen im Gesundheitsbereich in Deutschland nicht im Staatssektor erfasst sind. Dies dürfte auch im Bereich Umweltschutz der Fall sein.⁴⁵⁾

Als Folge der geringeren staatlichen Investitionen ist in Deutschland auch der staatliche Nettokapitalstock im Vergleich zu anderen großen europäischen Ländern eher niedrig.⁴⁶⁾ Dies ergibt sich letztlich aus den geringeren Investitionsquoten in den vergangenen Jahrzehnten. Der staatliche Nettokapitalstock beläuft sich in Deutschland auf 48 % des BIP (Nettoanlagevermögen). In Frankreich und Italien liegen die Quoten mit über 62 % beziehungsweise 55 % höher – wie auch der Durchschnitt des Euroraums ohne Deutschland (54 %).⁴⁷⁾ Auch hier dürften wiederum Unterschiede bei der Aufteilung zwischen Staats- und Privatsektor eine Rolle spielen.

44 Die Abgrenzung der Bereiche gemäß COFOG (Staat) und NACE (Gesamtwirtschaft) stimmt allerdings teilweise nicht überein, sodass nur näherungsweise Vergleiche möglich sind.

45 In den Bereichen Umweltschutz (einschließlich Entsorgungswirtschaft) sowie Wohnungswesen und kommunale Einrichtungen (einschließlich Wasserversorgung) schlagen sich offenbar umfangreiche Ausgliederungen aus dem Staatssektor nieder: Hier wies Deutschland Mitte der 1990er Jahre im Vergleich zu den anderen Ländern noch eine höhere Investitionsquote auf. Seitdem ging diese aber zurück und liegt nun mit 0,1 % des BIP unter dem Durchschnitt der restlichen Mitgliedstaaten von 0,2 % des BIP.

46 International vergleichbare Angaben zu den Bruttokapitalstöcken liegen nicht vor.

47 Für Irland liegt keine Aufteilung des Nettokapitalstocks in staatlich und privat vor.

Vertiefung 4: Wie verschiedene Studien Investitionsbedarfe einschätzen

Im internationalen Vergleich scheint die Qualität der deutschen Infrastruktur noch überdurchschnittlich. So sieht etwa der Infrastrukturindex des IMD World Competitiveness Center Deutschland am aktuellen Rand im vorderen Viertel. In den vergangenen Jahren verschlechterte sich das Ranking jedoch leicht.⁴⁸⁾ Eine relativ gute Position zu anderen Ländern bedeutet aber nicht, dass kein Handlungsbedarf besteht. Dies gilt umso mehr bei einem fallenden Trend, da gegensteuernde Investitionen Zeit benötigen und da Deutschland als hochentwickelte, wohlhabende Volkswirtschaft auf eine überdurchschnittlich leistungsfähige Infrastruktur angewiesen ist.

Etliche konkrete Schwachstellen in der Infrastruktur sind offensichtlich, wenn etwa Verkehrswege chronisch überlastet, Brücken nur stark eingeschränkt befahrbar, Bahnen häufig verspätet und Schulen renovierungsbedürftig sind. Auch nutzen Bildungseinrichtungen und Verwaltung Digitalisierungsmöglichkeiten bisher wenig. So zeigt ein Ranking der Europäischen Kommission eine eher ungünstige Position bei der Digitalisierung in der Verwaltung. In der jüngsten Untersuchung lag Deutschland auf Rang 23 unter den 27 EU-Staaten. Letzteres kann auch zu den zunehmend als Standortnachteil beklagten hohen Bürokratiekosten beitragen.

Umfragen bestätigen diesen Eindruck. So gaben in einer aktuellen Umfrage des Instituts der Deutschen Wirtschaft mehr als ein Viertel der befragten Unternehmen an, dass Infrastrukturmängel ihre Geschäftstätigkeit deutlich behinderten.⁴⁹⁾ Besonders die Straßen- und Schieneninfrastruktur wurden als problematisch genannt.

48 Vgl.: IMD World Competitiveness Center (2020, 2025). In den letzten drei Jahren ist ein leicht negativer Trend zu beobachten: War Deutschland 2016 bis 2022 im Bereich Infrastruktur im Durchschnitt auf dem zehnten Rang, belegte es 2025 nur mehr Rang 13. Beim von der Weltbank veröffentlichten Logistikleistungsindex schneidet Deutschland hingegen bis Anfang des Jahrzehnts durchgehend sehr gut ab (vgl.: Weltbank (2023)). Dieser Index erfasst weltweit die Qualität der handels- und transportbezogenen Infrastruktur (Straßen, Schiene, Hafen, IT). Er basiert auf Umfragen unter Logistikfachkräften. Deutschland war bei diesem Indikator seit 2007 unter den besten fünf der untersuchten Länder (2022: 138 Länder).

49 Vgl.: Puls und Schmitz (2025). Zudem gaben weitere 57 % der Unternehmen an, dass ihre Geschäftstätigkeit in geringem Ausmaß regelmäßig durch Infrastrukturmängel beeinträchtigt wird.

Auch das Berichtswesen des Bundes weist in mehreren Bereichen auf Defizite in der Verkehrsinfrastruktur hin. So fiel zwar nach dem Verkehrsinvestitionsbericht 2023 das Urteil zum Gebrauchswert der Bundesautobahnen insgesamt gut aus.⁵⁰⁾ Fast ein Fünftel der Straßenoberflächen der Bundesautobahnen weist allerdings einen schlechten oder sehr schlechten Zustand auf.⁵¹⁾ Zudem gilt rund ein Drittel der Autobahnbrücken als modernisierungs- oder verstärkungsbedürftig.⁵²⁾ Vor diesem Hintergrund legte der Bund bereits 2022 ein Programm auf, um die wichtigsten und schlechtesten Teilbauwerke an Autobahnbrücken bis 2032 zu modernisieren. Der Bundesrechnungshof kritisierte 2025 jedoch die schleppende Umsetzung des Programms.⁵³⁾ Auf einen erheblichen Modernisierungsbedarf des Schienennetzes und der Bahnhöfe verweist der Zustandsbericht Schienennetz & Bahnhöfe 2024 von DB InfraGo.⁵⁴⁾ Auch für die Wasserstraßen stellt ein Prüfbericht des Bundesrechnungshofes fest, dass in den vergangenen Jahren nicht ausreichend Mittel investiert wurden, um den Erhalt und die Erneuerung maroder Anlagen sicherzustellen. In der Folge verschlechterte sich der Zustand hier weiter.⁵⁵⁾

50 Vgl.: Bundesministerium für Digitales und Verkehr (2025).

51 Vgl.: Bundesministerium für Verkehr (2025). Der Substanzwert, der den baulichen Zustand der Straße beschreibt, liegt bei rund 18 % der Bundesautobahnen und bei rund 31 % der Bundesstraßen über dem Warnwert. Demnach sollten die Strecken intensiv beobachtet und Maßnahmen zur Zustandsverbesserung geprüft werden (schlechter Zustand) beziehungsweise es ist zu prüfen, ob verkehrsbeschränkende Maßnahmen durchzuführen sind (sehr schlechter Zustand).

52 Vgl.: Bundesministerium für Digitales und Verkehr (2022).

53 Vgl.: Bundesrechnungshof (2025b).

54 Vgl.: DB InfraGo AG (2025). Demnach befanden sich 2024 Anlagen im Wert von 110 Mrd € im zustandsbasierten Erneuerungsbedarf (Noten „schlecht“, „mangelhaft“ oder „einschränkend“). Dies entsprach rund 17 % des Wiederbeschaffungswertes des gesamten Portfolios (653 Mrd €).

55 Vgl.: Bundesrechnungshof (2025c). Auch der Verein für europäische Binnenschifffahrt und Wasserstraßen e. V. (2022) weist auf die teils veraltete technische Wasserstraßeninfrastruktur hin. Demnach weisen etwa 88 % der Schleusen und 73 % der Wehranlagen nur einen ausreichenden oder schlechteren Erhaltungszustand auf.

Dazu passt, dass mehrere Studien beträchtliche Investitionsbedarfe in die Infrastruktur aufzeigen.⁵⁶⁾ Dullien et al. (2024) etwa berechnen basierend auf Bardt et al. (2019) zusätzliche Ausgabenbedarfe für Infrastruktur und Dekarbonisierung, die nicht durch laufende Haushaltsmittel oder reguläre Budgetplanung abgedeckt sind. Für den Zeitraum von 2025 bis 2034 beziffern sie den so abgegrenzten gesamtstaatlichen Bedarf auf durchschnittlich knapp 60 Mrd € jährlich (fast 1½ % des aktuellen BIP).⁵⁷⁾ Die OECD (2025) nennt für Deutschland einen zusätzlichen Investitionsbedarf von jährlich rund 40 Mrd € bis 60 Mrd € bis 2035 (rund 1 % bis 1½ % des BIP). Auch dieser Wert schließt Investitionen zur Beschleunigung der grünen Transformation und zur Stärkung der Energiesicherheit mit ein. Separate Studien weisen zudem speziell für Kommunen einen erheblichen Investitionsstau aus.⁵⁸⁾ Insgesamt deuten die Studien übereinstimmend darauf hin, dass Deutschland in den kommenden Jahren zusätzliche Mittel in die öffentliche Infrastruktur investieren sollte.

56 Vgl. hierzu auch: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2024), S. 98 – 100.

57 Vgl.: Dullien et al. (2024). Konkret geben die Autorinnen und Autoren den Bedarf mit knapp 600 Mrd € für den Zehnjahreszeitraum an. Für weitere Studien, die gesamtstaatliche Investitionsbedarfe ermitteln, vgl.: Heilmann et al. (2024), Deutsch et al. (2024) sowie Agora Verkehrswende und Dezernat Zukunft (2025) für die Ermittlung von Finanzierungsbedarfen für ein zukunftsfähiges Verkehrssystem.

58 Das KfW-Kommunalpanel etwa ermittelt für 2025 einen wahrgenommenen Investitionsrückstand von 216 Mrd € (vgl.: KfW Research (2025)). Es basiert auf einer Umfrage unter Kammereien von Städten und Gemeinden. Arndt und Schneider (2023) analysieren detailliert den Zustand und Umfang der kommunalen Verkehrsinfrastruktur und vergleichen diese mit einem normativen Referenzzustand. So ermitteln die Autoren einen kumulativen Investitionsbedarf von rund 372 Mrd € bis 2030. Daraus ergibt sich ein jahresdurchschnittlicher Bedarf von rund 53 Mrd €, was etwa 1¼ % des aktuellen BIP entspricht. Anders als bei Dullien et al. (2024) handelt es sich bei den Volumina nicht um Zusatzbedarfe, sondern um Bruttobedarfe unabhängig von kommunalen Investitionsplanungen oder verstetigten kommunalen Investitionen.

Literaturverzeichnis

Agora Verkehrswende und Dezernat Zukunft (2025), Eckpunkte für die Finanzierung eines zukunftsfähigen Verkehrssystems – Abschlussbericht mit Empfehlungen des Sachverständigenrats für die Finanzierung eines zukunftsfähigen Verkehrssystems, Studie, November 2025.

Arndt, W.-H. und S. Schneider (2023), Investitionsbedarfe für ein nachhaltiges Verkehrssystem: Schwerpunkt kommunale Netze, Impulse 7/23, Deutsches Institut für Urbanistik.

Bardt, H., S. Dullien, M. Hüther und K. Rietzler (2019), Für eine solide Finanzpolitik: Investitionen ermöglichen!, IW-Policy Paper 10/19, November 2019, S. 1 – 23.

Bundesanstalt für Straßen- und Verkehrswesen (2025), Bundesinformationssystem Straße (BISStra).

Bundesministerium für Digitales und Verkehr (2025), Verkehrsinvestitionsbericht für das Berichtsjahr 2023, April 2025.

Bundesministerium für Digitales und Verkehr (2022), Brücken an Bundesfernstraßen – Bilanz und Ausblick.

Bundesministerium für Verkehr (2025), Zustand/Netzqualität der Fahrbahnen.

Bundesministerium für Verkehr und digitale Infrastruktur (2016), Bundesverkehrswegeplan 2030.

Bundesrechnungshof (2025a), Information über die Entwicklung des Einzelplans 12 (Bundesministerium für Verkehr) für die Beratungen zum Bundeshaushalt 2025, Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO, Juli 2025.

Bundesrechnungshof (2025b), Schleppende Modernisierung maroder Brücken an Bundesfernstraßen, Bericht nach § 99 BHO, April 2025.

Bundesrechnungshof (2025c), Priorisierung falsch: BMDV riskiert Ausfall von Wasserstraßen, Bericht 25/2025.

Bundesregierung (2025a), Kabinett beschließt Infrastruktur-Zukunftsgesetz.

Bundesregierung (2025b), Föderale Modernisierungsagenda.

DB InfraGo AG (2025), InfraGO-Zustandsbericht: Netz und Personenbahnhöfe 2024, April 2025, S. 1 – 31.

Deutsch, K. G., K. Frisse, R. Kalvelage, P. Mair, U. M. Pfeiffer, P. Richter, C. Rolle und W. Specht (2024), Standort D mit Investitionen stärken, Bundesverband der Deutschen Industrie e. V., Juni 2024.

Deutsche Bundesbank (2025a), Deutschland-Prognose: Wirtschaft geht allmählich wieder auf Erholungskurs, Monatsbericht, Dezember 2025.

Deutsche Bundesbank (2025b), Auswirkungen der zusätzlichen staatlichen Ausgaben für Infrastruktur auf das deutsche Produktionspotenzial, Monatsbericht, Dezember 2025.

Deutsche Bundesbank (2025c), Solide Staatsfinanzen, gestärkte Investitionen: ein Vorschlag zur Reform der Schuldenbremse, Monatsbericht, März 2025.

Deutsche Bundesbank (2025d), Öffentliche Finanzen, Monatsbericht, Mai 2025.

Deutsche Bundesbank (2025e), Wie die Schuldenbremse weiterentwickelt werden könnte, November 2025.

Deutsche Bundesbank (2025f), Weiterentwicklung der Schuldenbremse – ein Beitrag der Bundesbank zur Reformdiskussion.

Deutsche Bundesbank (2024), Konjunktur in Deutschland, Monatsbericht, Mai 2024.

Deutsche Bundesbank (2016), Gemeindefinanzen: Entwicklung und ausgewählte Aspekte, Monatsbericht, Oktober 2016, S. 13 – 36.

Deutsche Bundesbank (2010), Deutschland in der Finanz und Wirtschaftskrise – Finanzpolitik, Monatsbericht, Oktober 2010.

Deutsche Bundesbank (2009), Zur Entwicklung der staatlichen Investitionsausgaben, Monatsbericht, Oktober 2009, S. 15 – 34.

Dullien S., S. G. Iglesias, M. Hüther und K. Rietzler (2024), Herausforderungen für die Schuldenbremse, Investitionsbedarfe in der Infrastruktur und für die Transformation, IW-Policy Paper 2/2024, Mai 2024.

Dullien, S. und K. Rietzler (2019), Betrachtung des Bruttokapitalstocks mit massiven Schwierigkeiten behaftet – eine Replik, Wirtschaftsdienst 4/2019, S. 286 – 294.

Europäische Kommission (2024), Digital Decade 2024: eGovernment Benchmark, Insight Report, Directorate-General for Communications Networks, Content and Technology, Juli 2024.

Grömling, M., M. Hüther und M. Jung (2019), Verzehrt Deutschland seinen staatlichen Kapitalstock?, Wirtschaftsdienst 1/2019, S. 25 – 31.

Gühler, N. und O. Schmalwasser (2020), Anlagevermögen, Abschreibungen und Abgänge in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, WISTA 3/2020, S. 76 – 88.

Heilmann, F., N. Gerresheim, L. Henze, V. Huwe, A. Kölschbach Ortego, M. Krahé, C. Mölling, S. Schulte, S. Schulz, F. Schuster, P. Sigl-Glöckner, J. Steinwart und J. Steitz (2024), Was kostet eine sichere, lebenswerte und nachhaltige Zukunft?, Öffentliche Finanzbedarfe für die Modernisierung Deutschlands, Dezernat Zukunft, September 2024.

IMD World Competitiveness Center (2025), IMD World Competitiveness Ranking 2025, Juni 2025.

IMD World Competitiveness Center (2020), IMD World Competitiveness ranking 2020 Factors Ranking.

KfW Research (2025), KfW-Kommunalpanel 2025, Juli 2025.

OECD (2025), OECD Economic Surveys: Germany 2025, Vol. 2025/15, Juni 2025, S. 1 – 146.

Puls, T. und E. Schmitz (2025), Wie stark beeinträchtigt der Zustand der Verkehrsinfrastruktur die Unternehmen in Deutschland?, in: IW-Trends, 52. Jg., Nr. 3, S. 81 – 100.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2024), Versäumnisse angehen, entschlossen modernisieren, Jahresgutachten 2024/25, Dezember 2024, S. 1 – 397.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2025), Perspektiven für morgen schaffen – Chancen nicht verspielen, Jahresgutachten 2025/26, S. 1 – 596.

Schmalwasser, O. und M. Schidlowski (2006), Kapitalstockrechnung in Deutschland, Statistisches Bundesamt, Wirtschaft und Statistik 11/2006, S. 1107 – 1123.

Verein für europäische Binnenschifffahrt und Wasserstraßen e. V. (2022), Kurz vor dem Systemkollaps! Zum Zustand und den Handlungsnotwendigkeiten an Schleusen und Wehren an Bundeswasserstraßen, März 2022.

Weltbank (2023), Connecting to Compete 2023: Trade logistics in an uncertain global economy – The Logistics Performance Index and its indicators, April 2023.

Statistischer Teil

■ Inhalt

■ I. Wichtige Wirtschaftsdaten für den Euroraum

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

■ II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

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

■ III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

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

■ IV. Banken

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

■ V. Mindestreserven

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

■ VI. Zinssätze

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

■ VII. Versicherungen und Pensionseinrichtungen

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

■ VIII. Kapitalmarkt

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

■ IX. Finanzierungsrechnung

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

■ X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

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

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

■ XI. Konjunkturlage in Deutschland

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

■ XII. Außenwirtschaft

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

I. Wichtige Wirtschaftsdaten für den Euroraum

1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze

Zeit	Geldmenge in verschiedenen Abgrenzungen 1) 2)				Bestimmungsfaktoren der Geldmengenentwicklung 1)			Zinssätze	
	M1	M2	M3 3)		MFI-Kredite insgesamt	MFI-Kredite an Unternehmen und Privatpersonen	Geldkapitalbildung 4)	€STR 5) 6)	Umlaufrendite europäischer Staatsanleihen 7)
				gleitender Dreimonatsdurchschnitt					
Veränderung gegenüber Vorjahr in %								% p. a. im Monatsdurchschnitt	
2024 April	− 5,8	0,2	1,4	1,2	0,0	0,8	4,7	3,91	3,0
Mai	− 5,0	0,6	1,5	1,7	− 0,1	0,5	4,5	3,91	3,0
Juni	− 3,6	1,2	2,2	2,0	0,2	0,9	4,4	3,75	3,1
Juli	− 3,1	1,2	2,3	2,5	0,3	0,9	3,9	3,66	3,0
Aug.	− 2,1	1,7	2,9	2,8	0,6	1,2	3,8	3,66	2,8
Sept.	− 1,1	2,1	3,2	3,2	0,6	1,3	3,7	3,56	2,7
Okt.	0,2	2,4	3,4	3,5	0,7	1,4	3,5	3,34	2,8
Nov.	1,4	2,9	3,8	3,6	0,8	1,3	3,3	3,16	2,9
Dez.	1,9	2,7	3,6	3,7	1,0	1,8	3,8	3,06	2,7
2025 Jan.	2,7	2,9	3,7	3,7	1,5	2,0	3,1	2,92	3,0
Febr.	3,4	3,0	3,9	3,8	1,7	2,2	3,0	2,69	2,9
März	4,0	3,2	3,7	3,8	1,6	2,1	2,5	2,50	3,3
April	4,7	3,4	3,9	3,8	1,8	2,3	2,1	2,34	3,1
Mai	5,0	3,4	3,9	3,8	2,0	2,5	2,4	2,17	3,0
Juni	4,8	2,9	3,5	3,6	1,9	2,6	2,3	2,01	3,0
Juli	5,1	3,1	3,3	3,2	2,1	2,7	2,3	1,92	3,1
Aug.	5,0	3,0	2,9	3,0	2,0	2,7	2,1	1,92	3,1
Sept.	5,0	2,7	2,8	2,8	2,0	2,6	2,0	1,93	3,2
Okt.	5,2	2,9	2,8	2,9	2,3	3,0	2,1	1,93	3,1
Nov.	5,0	3,1	3,0	.	2,8	3,6	2,5	1,93	3,1
Dez.	.	.	.	.	.	.	.	1,93	3,2

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

ansässigen Nicht-MFIs. 5 Euro Short-Term Rate. 6 Siehe auch Anmerkungen zu Tab. VI.3, S.43*. 7 BIP-gewichtete Rendite zehnjähriger Staatsanleihen. Einbezogene Länder: DE, FR, NL, BE, AT, FI, IE, PT, ES, IT, GR, SK, CY, SI (nach Umschuldung im März 2012 Neuemission).

2. Außenwirtschaft *)

Zeit	Ausgewählte Posten der Zahlungsbilanz des Euroraums *)								Wechselkurse des Euro 1)		
	Leistungsbilanz				Kapitalbilanz				gegenüber dem US-Dollar	Effektiver Wechselkurs 3)	
	Saldo	darunter: Warenhandel	Saldo	Direktinvestitionen	Wertpapieranlagen	Finanzderivate 2)	Übriger Kapitalverkehr	Währungsreserven		nominal	real 4)
	Mio €								1 EUR = ... USD	1. Vj. 1999 = 100	
2024 April	+ 36 427	+ 28 859	+ 22 613	+ 42 985	- 18 363	+ 14 329	- 17 140	+ 802	1,0728	98,3	94,3
Mai	+ 6 977	+ 28 119	- 6 202	+ 3 339	- 10 696	- 3 777	+ 3 278	+ 1 654	1,0812	98,6	94,7
Juni	+ 52 713	+ 34 943	+ 80 667	+ 37 491	- 68 249	- 118	+ 110 252	+ 1 291	1,0759	98,2	94,3
Juli	+ 39 559	+ 34 396	+ 67 939	+ 25 330	+ 17 993	+ 1 313	+ 26 466	- 3 163	1,0844	98,8	94,9
Aug.	+ 25 666	+ 17 266	+ 33 230	+ 10 374	- 18 371	- 8 089	+ 52 270	- 2 954	1,1012	98,8	94,8
Sept.	+ 43 987	+ 27 887	+ 45 238	- 22 892	- 6 552	- 79	+ 72 605	+ 2 156	1,1106	98,6	94,6
Okt.	+ 29 923	+ 28 340	+ 46 823	+ 18 902	+ 43 441	+ 13 665	- 28 853	- 331	1,0904	98,0	94,1
Nov.	+ 27 063	+ 32 963	+ 22 579	+ 1 500	+ 6 120	- 8 591	+ 22 212	+ 1 338	1,0630	97,3	93,4
Dez.	+ 45 907	+ 29 260	+ 25 815	- 18 736	+ 13 440	+ 4 621	+ 23 781	+ 2 710	1,0479	96,7	92,9
2025 Jan.	+ 3 658	+ 19 947	+ 18 582	+ 35 726	+ 37 559	+ 6 515	- 59 771	- 1 447	1,0354	96,4	92,7
Febr.	+ 18 339	+ 37 102	+ 40 026	+ 11 006	- 23 754	+ 492	+ 51 129	+ 1 153	1,0413	96,1	92,4
März	+ 37 425	+ 49 662	+ 39 654	+ 40 241	- 3 478	- 15 836	+ 19 244	- 516	1,0807	98,0	94,3
April	+ 21 005	+ 27 143	+ 16 690	- 33 373	+ 60 788	- 14 149	- 1 692	+ 5 116	1,1214	100,3	96,3
Mai	- 5 964	+ 30 353	+ 25 274	+ 16 337	- 10 817	+ 10 163	+ 7 316	+ 2 276	1,1278	100,0	95,9
Juni	+ 38 526	+ 24 076	+ 40 623	+ 18 067	- 33 182	+ 4 518	+ 49 848	+ 1 371	1,1516	101,1	96,9
Juli	+ 26 011	+ 31 930	+ 5 529	+ 12 936	+ 20 379	+ 433	- 28 321	+ 102	1,1677	102,1	98,0
Aug.	+ 11 182	+ 20 561	- 21 593	- 24 576	+ 20 969	- 384	- 18 756	+ 1 153	1,1631	102,0	97,9
Sept.	+ 30 422	+ 36 582	+ 50 871	+ 6 587	+ 31 595	- 4 214	+ 12 343	+ 4 560	1,1732	102,2	98,1
Okt.	+ 31 967	+ 35 975	- 1 081	+ 21 575	- 46 514	+ 10 652	+ 12 453	+ 752	1,1630	101,9	p) 97,7
Nov.	...	...	...	...	...	...	...	...	1,1560	101,8	p) 97,7
Dez.	...	...	...	...	...	...	...	...	1,1709	102,2	p) 98,1

* Quelle: EZB, gemäß den internationalen Standards des Balance of Payments Manual in der 6. Auflage des Internationalen Währungsfonds. 1 Monatsdurchschnitte, siehe auch Tab. XII. 9 und 11, S. 82• / 83•. 2 Einschl. Mitarbeiteraktienoptionen. 3 Berechnung

der Bundesbank. Gegenüber den Währungen des Erweiterten EWK-Länderkreises (fixe Zusammensetzung). 4 Auf Basis der Verbraucherpreisindizes.

I. Wichtige Wirtschaftsdaten für den Euroraum

3. Allgemeine Wirtschaftsindikatoren

Zeit	Euroraum	Belgien	Deutschland	Estland	Finnland	Frankreich	Griechenland	Irland	Italien	Kroatien	Lettland
Reales Bruttoinlandsprodukt ¹⁾											
Veränderung gegenüber Vorjahr in %											
2023	0,4	1,7	– 0,9	– 2,7	– 1,3	1,4	2,1	– 2,5	1,0	3,8	– 0,9
2024	0,9	1,1	– 0,5	– 0,1	0,4	1,2	2,1	2,6	0,7	3,8	– 0,0
2025	...	...	0,2	...	...	...	...	...	...	...	...
2024 2.Vj.	0,5	1,0	– 0,3	0,8	– 0,6	0,8	2,1	– 2,3	0,7	3,8	– 0,1
3.Vj.	1,0	1,1	– 0,2	– 0,3	1,9	1,8	2,5	4,0	0,8	4,0	1,0
4.Vj.	1,3	0,9	– 0,4	– 0,5	1,5	0,7	2,4	11,6	0,9	3,8	0,7
2025 1.Vj.	1,6	0,9	0,0	– 0,7	0,7	0,3	2,0	20,0	0,3	3,3	1,8
2.Vj.	1,5	1,0	– 0,1	0,8	– 0,1	0,7	1,6	17,2	0,3	3,6	0,9
3.Vj.	1,4	1,0	0,3	0,9	– 0,6	0,5	2,0	10,8	0,6	2,3	2,5
Industrieproduktion ²⁾											
Veränderung gegenüber Vorjahr in %											
2022	1,8	– 0,5	– 0,2	1,6	3,8	0,6	2,5	12,3	0,3	1,7	0,8
2023	– 1,7	– 7,0	– 1,9	– 9,5	– 2,2	0,9	2,3	– 2,5	– 2,1	– 0,2	– 5,9
2024	– 3,0	– 2,9	– 4,6	– 3,1	– 1,0	– 0,1	5,3	– 5,1	– 3,9	– 2,4	– 2,4
2024 2.Vj.	– 3,9	0,2	– 5,3	– 2,9	– 3,7	– 0,4	9,7	– 12,9	– 3,5	– 4,7	– 4,8
3.Vj.	– 1,8	2,0	– 4,3	– 3,2	2,3	0,0	5,7	5,2	– 4,6	0,3	0,7
4.Vj.	– 1,6	– 7,4	– 3,3	0,1	1,3	– 0,8	2,0	6,1	– 4,2	– 1,2	– 4,1
2025 1.Vj.	1,5	– 0,3	– 2,1	1,6	1,3	– 0,4	2,8	32,5	– 1,7	5,2	– 1,0
2.Vj.	1,3	– 2,3	1,5	4,5	3,8	– 0,5	– 1,5	21,5	– 0,5	3,4	4,7
3.Vj.	1,5	1,6	p) – 1,0	– 0,1	– 3,2	1,3	1,5	13,2	0,2	0,4	5,9
Kapazitätsauslastung in der Industrie ³⁾											
in % der Vollausslastung											
2023	80,4	75,7	83,4	67,3	76,6	81,2	75,1	76,5	77,5	77,1	72,9
2024	78,2	74,5	78,8	65,5	74,6	80,8	77,7	76,5	75,5	75,3	72,2
2025	77,8	77,2	77,2	67,1	75,9	81,9	78,1	76,6	75,1	74,6	74,4
2024 3.Vj.	77,6	74,5	77,9	66,2	76,5	81,6	78,3	75,5	75,5	73,7	72,2
4.Vj.	77,2	75,2	76,8	65,6	74,1	80,1	77,9	78,6	75,1	77,0	72,4
2025 1.Vj.	77,3	75,5	76,6	67,1	75,3	81,5	77,4	74,7	74,7	73,1	74,0
2.Vj.	77,8	77,0	77,0	67,3	76,5	82,2	79,5	77,2	75,3	75,1	74,9
3.Vj.	77,8	77,4	77,3	66,7	74,2	82,5	77,6	77,3	75,1	76,7	74,0
4.Vj.	78,2	78,7	78,0	67,3	77,5	81,2	77,9	77,3	75,1	73,6	74,7
Standardisierte Erwerbslosenquote ⁴⁾											
in % der zivilen Erwerbspersonen											
2023	s) 6,6	s) 5,5	p) 3,1	s) 6,4	s) 7,2	s) 7,3	s) 11,1	s) 4,3	s) 7,7	s) 6,1	s) 6,5
2024	s) 6,4	s) 5,7	p) 3,4	s) 7,5	s) 8,4	s) 7,4	s) 10,1	s) 4,3	s) 6,5	s) 5,1	s) 6,9
2025	...	...	...	...	...	...	...	s) 4,8	...	...	...
2025 Juli	6,4	6,0	3,8	8,0	10,0	7,7	8,9	5,0	6,1	4,7	7,0
Aug.	6,4	6,1	3,8	7,5	10,1	7,7	8,6	5,0	6,0	4,7	7,1
Sept.	6,4	6,3	3,8	7,3	9,7	7,7	8,6	5,1	6,1	4,7	7,2
Okt.	6,4	6,4	3,8	6,9	10,4	7,7	8,6	5,0	5,8	4,6	7,1
Nov.	6,3	6,4	3,8	6,9	10,6	7,7	8,2	5,0	5,7	4,6	7,1
Dez.	...	...	...	...	...	...	...	5,0	...	...	...
Harmonisierter Verbraucherpreisindex											
Veränderung gegenüber Vorjahr in %											
2023	5) 5,4	2,3	6,0	9,1	4,3	5,7	4,2	5,2	5,9	8,4	9,1
2024	2,4	4,3	2,5	3,7	1,0	2,3	3,0	1,3	1,1	4,0	1,3
2025	2,1	3,0	2,3	4,8	1,8	0,9	2,9	2,1	1,7	4,4	3,8
2025 Juli	2,0	2,6	1,8	5,6	1,9	0,9	3,7	1,6	1,7	4,5	3,9
Aug.	2,0	2,6	2,1	6,2	2,2	0,8	3,1	1,9	1,6	4,6	4,2
Sept.	2,2	2,7	2,4	5,3	2,2	1,1	1,8	2,7	1,8	4,6	4,2
Okt.	2,1	2,5	2,3	4,5	1,4	0,8	1,6	2,8	1,3	4,0	4,3
Nov.	2,1	2,6	2,6	4,7	1,5	0,8	2,8	3,1	1,1	4,3	3,8
Dez.	1,9	2,2	2,0	4,0	1,7	0,7	2,9	2,7	1,2	3,8	3,4
Staatlicher Finanzierungssaldo ⁶⁾											
in % des Bruttoinlandsprodukts											
2023	– 3,5	– 4,0	– 2,5	– 2,7	– 2,9	– 5,4	– 1,4	1,4	– 7,2	– 0,8	– 2,4
2024	– 3,1	– 4,4	– 2,7	– 1,7	– 4,4	– 5,8	1,2	4,0	– 3,4	– 1,9	– 1,8
2025	...	...	– 2,4	...	...	...	...	...	...	...	...
Staatliche Verschuldung ⁶⁾											
in % des Bruttoinlandsprodukts											
2022	89,3	103,4	64,4	19,2	74,0	111,4	177,8	42,9	138,4	68,5	44,4
2023	87,0	102,4	62,3	20,2	77,1	109,8	164,3	41,8	133,9	60,9	44,4
2024	87,1	103,9	62,2	23,5	82,5	113,2	154,2	38,3	134,9	57,4	46,6

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

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

I. Wichtige Wirtschaftsdaten für den Euroraum

Litauen	Luxemburg	Malta	Niederlande	Österreich	Portugal	Slowakei	Slowenien	Spanien	Zypern	Zeit
Reales Bruttoinlandsprodukt ¹⁾										
Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
0,7	0,1	10,6	– 0,6	– 0,8	3,1	2,1	2,4	2,5	3,6	2023
3,0	0,4	7,0	1,1	– 0,7	2,1	1,9	1,7	3,5	3,9	2024
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	2025
1,9	1,0	8,2	0,9	– 1,1	2,1	2,1	1,1	3,8	3,5	2024 2.Vj.
2,6	– 2,1	6,0	1,7	– 0,3	2,1	1,2	1,8	3,6	4,3	3.Vj.
4,3	– 0,1	5,4	2,0	0,8	2,7	1,5	1,6	3,6	3,3	4.Vj.
3,3	– 2,5	3,6	2,2	0,1	1,5	0,8	– 0,6	2,7	3,0	2025 1.Vj.
3,2	– 0,6	2,8	1,7	0,4	1,7	0,5	0,8	2,7	3,6	2.Vj.
1,9	2,6	3,0	1,8	0,9	2,2	0,9	1,7	2,7	3,8	3.Vj.
Industrieproduktion ²⁾										
Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
5,5	– 3,6	1,5	3,9	6,9	0,6	– 4,4	2,1	2,5	3,2	2022
– 5,2	– 4,2	7,1	– 1,1	0,1	– 3,1	4,1	– 4,9	– 1,6	1,7	2023
4,1	– 1,6	3,7	– 2,3	– 4,9	0,6	0,1	– 1,2	0,5	2,3	2024
3,6	0,9	4,2	– 3,0	– 5,6	1,7	0,1	– 3,2	0,0	4,1	2024 2.Vj.
5,6	– 3,1	1,6	– 1,8	– 3,1	– 0,3	3,7	0,9	– 0,5	1,5	3.Vj.
4,3	– 0,4	11,2	– 0,8	– 4,7	– 0,8	1,4	0,7	1,5	– 0,2	4.Vj.
8,4	0,1	10,4	1,1	1,3	– 2,5	– 0,9	– 0,6	– 0,8	5,5	2025 1.Vj.
2,4	– 1,3	4,9	1,2	2,0	0,8	– 2,7	– 2,9	1,5	1,9	2.Vj.
– 0,5	0,8	4,5	2,1	1,6	2,1	– 3,3	– 0,7	2,3	2,9	3.Vj.
Kapazitätsauslastung in der Industrie ³⁾										
in % der Vollauslastung										
68,4	73,1	68,1	81,9	85,3	81,7	82,1	83,0	76,9	61,6	2023
71,0	76,4	78,7	78,3	82,8	81,2	79,8	81,1	77,6	63,5	2024
71,2	77,7	72,3	77,4	82,3	81,4	81,9	81,6	77,3	66,1	2025
71,5	76,0	81,4	77,7	82,2	81,3	81,3	81,2	77,9	63,0	2024 3.Vj.
71,4	79,5	81,4	77,0	82,2	81,3	80,3	80,9	77,5	62,9	4.Vj.
71,5	77,0	70,8	77,6	81,3	81,5	83,4	81,4	76,4	67,9	2025 1.Vj.
70,7	79,3	78,5	77,5	82,9	81,1	83,0	81,4	74,8	65,3	2.Vj.
71,0	79,1	68,0	77,4	83,0	81,1	81,1	81,7	78,3	64,3	3.Vj.
71,6	75,2	71,8	77,1	82,1	81,7	80,1	81,9	79,8	66,9	4.Vj.
Standardisierte Erwerbslosenquote ⁴⁾										
in % der zivilen Erwerbspersonen										
s) 6,9	s) 5,3	s) 3,5	s) 3,5	s) 5,1	s) 6,5	s) 5,9	s) 3,7	s) 12,2	s) 5,9	2023
s) 7,1	s) 6,3	s) 3,2	s) 3,7	s) 5,2	s) 6,4	s) 5,4	s) 3,7	s) 11,4	s) 4,9	2024
...	...	...	s) 3,9	...	...	...	...	...	...	2025
6,7	6,4	2,7	3,8	5,6	5,9	5,4	3,7	10,5	4,5	2025 Juli
6,8	6,4	2,6	3,9	6,0	6,0	5,5	4,0	10,5	4,4	Aug.
6,5	6,7	2,8	4,0	5,5	6,0	5,5	4,3	10,5	4,3	Sept.
6,5	6,6	2,9	4,0	5,7	5,8	5,6	4,7	10,5	4,2	Okt.
6,7	6,9	3,1	4,0	5,8	5,7	5,6	5,0	10,4	4,3	Nov.
...	...	...	4,0	...	...	...	...	...	...	Dez.
Harmonisierter Verbraucherpreisindex										
Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
8,7	2,9	5,6	4,1	7,7	5,3	11,0	7,2	3,4	3,9	2023
0,9	2,3	2,4	3,2	2,9	2,7	3,2	2,0	2,9	2,3	2024
3,4	2,5	2,4	3,0	3,6	2,2	4,2	2,5	2,7	0,8	2025
3,4	2,6	2,5	2,5	3,7	2,5	4,6	2,9	2,7	0,1	2025 Juli
3,6	2,8	2,7	2,4	4,1	2,5	4,4	3,0	2,7	0,0	Aug.
3,7	3,1	2,4	3,0	3,9	1,9	4,6	2,7	3,0	– 0,0	Sept.
3,7	3,0	2,5	3,0	4,0	2,0	3,9	3,1	3,2	0,2	Okt.
3,6	3,6	2,5	2,6	4,0	2,1	3,9	2,4	3,2	0,1	Nov.
3,2	3,3	2,4	2,5	3,8	2,4	4,1	2,6	3,0	0,1	Dez.
Staatlicher Finanzierungssaldo ⁶⁾										
in % des Bruttoinlandsprodukts										
– 0,7	– 0,7	– 4,4	– 0,4	– 2,6	1,3	– 5,3	– 2,6	– 3,3	1,7	2023
– 1,3	0,9	– 3,5	– 0,9	– 4,7	0,5	– 5,5	– 0,9	– 3,2	4,1	2024
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	2025
Staatliche Verschuldung ⁶⁾										
in % des Bruttoinlandsprodukts										
38,3	24,9	50,3	48,4	78,1	111,2	57,8	72,8	109,3	80,3	2022
37,1	24,7	47,0	45,8	77,8	96,9	55,8	68,3	105,2	71,1	2023
38,0	26,3	46,2	43,7	79,9	93,6	59,7	66,6	101,6	62,8	2024

3 Verarbeitendes Gewerbe: Quartalsangaben saisonbereinigt. Datenerhebung zu Beginn des Quartals. 4 Monatsangaben saisonbereinigt. 5 Ab 2023 einschließlich

Kroatien. 6 Abgrenzung gemäß Maastricht-Vertrag.

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

1. Entwicklung der Geldbestände im Bilanzzusammenhang *)

a) Euroraum ¹⁾

Mrd €

Zeit	I. Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet						II. Nettoforderungen gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet			III. Geldkapitalbildung bei Monetären Finanzinstituten (MFIs) im Euro-Währungsgebiet					
	Unternehmen und Privatpersonen			öffentliche Haushalte			insgesamt	Forde- rungen an das Nicht-Euro- Währungs- gebiet	Verbind- lichkeiten gegen- über dem Nicht-Euro- Währungs- gebiet	insgesamt	Einlagen mit verein- barter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit verein- barter Kündi- gungsfrist von mehr als 3 Mo- naten	Schuldver- schreibun- gen mit Laufzeit von mehr als 2 Jahren (netto) ²⁾	Kapital und Rück- lagen ³⁾	
	insgesamt	zusammen	darunter Wert- papiere	zusammen	darunter Wert- papiere										
2024 April	32,8	23,9	1,0	8,9	4,8		41,6	11,6	- 29,9	- 3,4	- 8,1	2,5	19,3	- 17,2	
Mai	- 25,7	- 7,9	- 1,7	- 17,8	- 15,0		40,7	66,5	25,8	4,6	2,2	1,7	- 0,9	1,6	
Juni	70,1	51,0	- 4,8	19,1	15,2		56,6	- 21,0	- 77,6	33,4	3,8	1,1	2,8	25,7	
Juli	- 17,0	14,2	- 5,9	- 31,3	- 26,5		65,3	45,4	- 19,9	1,0	- 8,5	1,1	4,6	3,9	
Aug.	- 6,1	- 15,8	- 4,4	9,7	9,7		51,3	59,9	8,6	14,6	- 2,7	0,9	14,0	2,5	
Sept.	44,7	47,4	1,7	- 2,7	- 0,4		54,9	140,1	85,2	38,3	12,1	1,8	11,1	13,3	
Okt.	- 2,3	16,6	10,2	- 18,9	- 26,3		39,1	- 32,8	- 71,9	9,5	- 7,7	1,3	9,3	6,6	
Nov.	37,8	40,1	17,3	- 2,3	- 4,0		12,8	136,8	124,0	5,9	5,6	0,3	8,0	- 8,0	
Dez.	- 11,5	16,6	9,8	- 28,1	- 31,0		10,1	- 244,1	- 254,3	59,1	16,1	1,0	- 15,1	57,1	
2025 Jan.	119,3	46,4	7,9	72,9	61,2	-	8,1	237,6	245,6	34,1	- 8,7	3,9	32,0	7,0	
Febr.	64,9	59,3	6,3	5,6	8,8		30,8	145,5	114,6	- 8,5	2,1	1,3	5,2	- 17,1	
März	52,3	38,3	- 5,4	14,1	16,0		1,5	28,4	26,9	1,3	- 0,7	2,0	- 3,3	3,3	
April	72,3	62,1	2,3	10,2	4,6		44,9	84,3	39,4	- 35,4	- 6,3	2,0	- 7,5	- 23,6	
Mai	9,0	21,2	5,4	- 12,2	- 22,9		48,6	46,2	- 2,4	27,2	3,4	2,3	25,5	- 4,0	
Juni	54,6	65,8	10,5	- 11,3	- 9,6		46,1	103,6	57,5	29,6	6,8	3,3	10,8	8,6	
Juli	26,5	30,7	12,4	- 4,2	- 7,6	-	12,3	- 37,9	- 25,6	3,8	- 3,2	2,4	9,6	- 5,0	
Aug.	- 39,5	- 21,2	2,4	- 18,3	- 16,7		12,0	88,6	76,6	0,4	0,9	0,0	- 4,8	4,2	
Sept.	56,8	30,2	- 11,1	26,6	25,1		72,3	- 4,8	- 77,1	30,3	6,0	0,3	20,4	3,6	
Okt.	70,1	83,1	11,7	- 13,0	- 22,7		30,2	146,5	116,3	15,9	- 0,9	- 0,3	24,9	- 7,8	
Nov.	140,6	137,1	39,3	3,5	4,9		35,5	90,3	54,7	40,8	23,1	- 1,0	3,1	15,5	

b) Deutscher Beitrag

Zeit	I. Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet						II. Nettoforderungen gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet			III. Geldkapitalbildung bei Monetären Finanzinstituten (MFIs) im Euro-Währungsgebiet					
	Unternehmen und Privatpersonen			öffentliche Haushalte			insgesamt	Forde- rungen an das Nicht-Euro- Währungs- gebiet	Verbind- lichkeiten gegen- über dem Nicht-Euro- Währungs- gebiet	insgesamt	Einlagen mit verein- barter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit verein- barter Kündi- gungsfrist von mehr als 3 Mo- naten	Schuldver- schreibun- gen mit Laufzeit von mehr als 2 Jahren (netto) ²⁾	Kapital und Rück- lagen ³⁾	
	insgesamt	zusammen	darunter: Wert- papiere	zusammen	darunter: Wert- papiere										
2024 April	- 13,5	- 3,7	- 3,9	- 9,8	- 13,1		41,3	4,2	- 37,1	16,0	2,0	0,9	11,2	1,9	
Mai	5,4	14,6	5,7	- 9,2	- 7,8		17,6	35,0	17,4	19,8	2,7	0,5	5,5	11,1	
Juni	4,2	- 4,1	- 2,7	8,3	5,1	-	24,4	- 15,4	9,0	19,8	- 0,7	0,4	- 2,0	22,1	
Juli	11,2	8,3	- 1,5	2,8	2,5		57,0	- 2,9	- 59,9	3,3	- 0,2	0,1	- 2,8	6,1	
Aug.	- 1,6	7,5	- 1,6	- 9,1	- 7,9		10,9	16,8	5,9	10,0	- 0,4	0,1	2,1	8,3	
Sept.	17,1	9,3	0,8	7,8	5,1	-	8,3	47,4	55,6	8,8	0,1	0,8	- 0,4	8,3	
Okt.	- 11,4	4,1	1,0	- 15,5	- 18,3		28,4	- 5,0	- 33,4	4,4	- 0,4	0,7	4,3	- 0,3	
Nov.	21,3	22,6	9,8	- 1,3	- 2,4		13,9	30,0	16,1	- 6,7	12,2	- 0,7	- 7,4	- 10,8	
Dez.	5,1	8,3	8,1	- 3,2	- 1,4	-	6,7	- 25,1	- 18,5	28,3	9,9	- 0,1	- 7,6	26,1	
2025 Jan.	31,2	11,6	0,7	19,6	13,7	-	8,0	24,7	32,7	25,1	- 0,1	- 0,3	13,5	11,9	
Febr.	16,4	20,2	4,3	- 3,7	- 3,8		13,9	39,7	25,8	- 14,9	0,9	- 0,3	3,7	- 19,3	
März	11,1	1,6	- 3,9	9,5	7,3		19,2	38,7	19,6	6,4	2,3	0,0	3,6	0,5	
April	0,3	1,2	- 8,1	- 0,9	- 2,9		16,2	1,3	- 14,9	- 3,3	0,6	0,2	1,9	- 6,0	
Mai	7,6	10,5	4,5	- 3,0	- 2,6		12,2	2,3	- 9,9	13,5	1,8	1,1	7,6	3,0	
Juni	19,0	8,2	2,8	10,9	10,6	-	2,8	37,2	39,9	14,5	1,7	2,1	0,4	10,3	
Juli	6,3	1,9	- 1,9	4,4	- 2,3	-	1,5	- 29,5	- 27,9	- 2,0	- 0,1	1,0	1,1	- 4,0	
Aug.	- 10,3	9,7	- 0,1	- 20,0	- 18,8		8,2	29,5	21,3	- 0,6	0,3	- 0,4	- 2,2	1,7	
Sept.	20,3	7,8	0,1	12,6	9,4		25,1	30,4	5,3	14,2	1,7	- 0,2	8,2	4,5	
Okt.	12,4	16,7	0,8	- 4,3	- 9,0		8,8	9,5	0,7	8,3	1,0	- 0,8	12,0	- 4,0	
Nov.	28,8	27,4	2,9	1,4	3,7		21,1	34,5	13,3	6,7	2,4	- 1,1	0,4	4,9	

* Die Angaben der Übersicht beruhen auf der Konsolidierten Bilanz der Monetären Finanzinstitute (MFIs) (Tab. II.2); statistische Brüche sind in den Veränderungswerten ausgeschaltet (siehe dazu auch die "Hinweise zu den Zahlenwerten" in den methodischen Erläuterungen zur Statistischen Fachreihe Bankenstatistik. 1 Quelle: EZB. 2 Abzüglich Bestand der MFIs. 3 Nach Abzug der Inter-MFI-Beteiligungen. 4 Einschl.

Gegenposten für monetäre Verbindlichkeiten der Zentralstaaten. 5 Einschl. monetärer Verbindlichkeiten der Zentralstaaten (Post, Schatzämter). 6 In Deutschland nur Spareinlagen. 7 Unter Ausschaltung der von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets gehaltenen Papiere. 8 Abzüglich Bestände deutscher MFIs an von MFIs im Euro-Währungsgebiet emittierten Papiere. 9 Einschl. noch im Umlauf befindlicher

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

a) Euroraum

IV. Einlagen von Zentralstaaten	V. Sonstige Einflüsse		VI. Geldmenge M3 (Saldo I + II - III - IV - V)											Zeit
	insgesamt 4)	darunter: Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit/Forderung aus der Begebung von Banknoten	insgesamt	Geldmenge M2						Repo-geschäfte	Geldmarktfondsanteile (netto) 2) 7) 8)	Schuldverschreibungen mit Laufz. bis zu 2 Jahren (einschl. Geldmarktpap.)(netto) 2) 7)		
				zusammen	Geldmenge M1			Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren 5)	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten 5) 6)					
					zusammen	Bargeldumlauf	täglich fällige Einlagen 5)							
23,9	47,1	0,0	21,1	– 22,8	– 18,4	2,5	– 20,9	– 1,7	– 2,7	– 6,6	17,1	5,8	2024 April	
– 24,3	17,5	0,0	21,7	49,2	32,4	2,8	29,6	10,7	6,0	– 4,4	– 20,6	– 6,9	Mai	
4,1	– 79,3	0,0	145,1	154,6	141,3	7,0	134,4	12,7	0,6	8,5	9,4	– 4,0	Juni	
– 27,3	98,9	0,0	– 8,7	– 70,0	– 81,8	4,1	– 85,8	17,7	– 5,9	24,6	21,0	0,0	Juli	
34,6	–100,1	0,0	69,6	57,5	39,9	– 1,5	41,5	12,0	5,6	30,0	14,6	– 6,2	Aug.	
– 3,6	25,0	0,0	48,1	54,1	27,9	– 1,4	29,3	36,2	– 10,0	– 23,9	0,1	9,5	Sept.	
24,3	6,7	0,0	11,8	– 26,6	– 11,3	– 0,1	– 11,1	– 7,8	– 7,5	4,1	18,7	0,2	Okt.	
– 42,3	– 94,8	0,0	174,7	169,3	187,0	3,9	183,1	– 20,9	3,2	5,4	20,7	– 13,6	Nov.	
– 57,9	– 51,5	0,0	85,4	87,3	64,0	15,9	48,1	– 16,4	39,6	– 52,6	15,1	– 0,6	Dez.	
42,3	105,1	0,0	– 92,8	– 132,8	– 137,5	– 12,5	– 125,0	– 6,0	10,8	58,9	8,6	– 4,7	2025 Jan.	
33,0	11,6	0,0	26,5	27,0	45,7	1,5	44,2	– 23,3	4,6	38,9	4,7	– 11,2	Febr.	
– 36,8	47,9	0,0	54,7	98,0	75,5	3,8	71,7	8,4	14,2	– 41,7	– 15,3	0,4	März	
63,7	– 11,1	0,0	88,1	37,6	89,6	4,1	85,5	– 53,3	1,3	42,0	16,2	4,2	April	
– 0,8	– 16,2	0,0	60,8	87,3	103,6	5,4	98,2	– 34,5	18,2	– 25,7	– 8,3	– 5,7	Mai	
– 34,2	102,5	0,0	6,2	19,2	55,4	6,0	49,4	– 46,3	10,1	– 12,8	0,7	– 4,4	Juni	
– 30,8	29,7	0,0	15,9	1,7	– 17,6	5,5	– 23,1	17,9	1,4	3,9	4,5	1,4	Juli	
26,8	–100,2	0,0	12,7	40,5	50,1	– 1,0	51,2	– 17,7	8,1	16,3	– 3,2	– 8,2	Aug.	
37,8	70,1	0,0	28,9	16,6	30,2	– 0,9	31,1	– 18,0	4,3	– 28,3	– 4,6	7,2	Sept.	
8,6	– 0,1	0,0	10,5	4,7	3,2	1,9	1,3	6,8	– 5,3	56,4	8,0	7,0	Okt.	
– 53,5	– 9,0	0,0	192,3	183,2	147,0	5,0	141,9	33,1	3,2	21,9	2,3	– 9,7	Nov.	

b) Deutscher Beitrag

IV. Einlagen von Zentralstaaten		V. Sonstige Einflüsse				VI. Geldmenge M3, ab Januar 2002 ohne Bargeldumlauf (Saldo I + II - III - IV - V) 10)										Zeit		
		insgesamt	darunter:		insgesamt	Komponenten der Geldmenge								Schuldverschreibungen mit Laufzeit bis zu 2 Jahren (einschl. Geldmarktpapiere) (netto) 7)				
			Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit/Forderung aus der Begebung von Banknoten 9) 11)	Bargeldumlauf (bis Dezember 2001 in der Geldmenge M3 enthalten)		täglich fällige Einlagen	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten 6)	Repo-geschäfte	Geldmarktfondsanteile (netto) 7) 8)								
-	2,9	23,7	1,8	1,5	-	9,1	-	4,4	6,1	-	5,5	-	0,3	0,2	-	5,2	2024 April	
	3,5	-	26,8	2,4	0,4	26,5		27,6	5,0	-	4,1	-	0,3	0,1	-	1,8	Mai	
	4,3	-	39,8	1,6	1,7	4,1		1,3	2,3	-	4,5		0,8	0,1		4,2	Juni	
-	6,1		75,8	2,9	1,7	-	4,8	-	7,3	9,0	-	4,2	0,7	0,2	-	3,3	Juli	
	6,8	-	40,3	4,2	-	1,1	32,8	22,9	9,3	-	2,9		1,7	0,4		1,5	Aug.	
-	5,6	-	6,9	3,9	-	0,9	12,5	6,7	8,9	-	2,7	-	2,7	0,3		2,0	Sept.	
	3,3		15,1	3,0	-	0,3	-	5,8	4,8	-	3,5	-	2,5	-	0,4	4,3	Okt.	
-	6,1		5,7	2,1	1,0	42,4		57,4	-	11,7	-	1,8	-	2,6	-	1,3	Nov.	
-	4,1	-	22,7	3,8	3,8	-	3,0	15,3	-	16,6		1,0	-	0,7	0,0	2,0	Dez.	
	7,0	9,6	-	0,9	-	2,1	-	18,5	-	25,4		1,6	-	2,4	4,9	2,5	2025 Jan.	
	13,6	2,1		1,7	0,4	29,5		34,0	-	5,4	-	1,8		1,1	0,1	1,5	Febr.	
-	21,2	32,4		1,9	0,9	12,6	-	0,3	3,5	-	2,4	-	1,9		0,2	13,5	März	
-	2,2	0,9		1,6	1,3	21,0		41,3	-	15,3	-	1,6		4,5	0,5	-	8,3	April
	3,8	3,6		2,2	0,8	-	1,2	22,5	-	13,3	-	1,3	-	0,5	0,1	-	8,6	Mai
-	4,5	9,6		1,9	2,0	-	3,3	-	2,0	-	4,7	-	1,5	-	0,8	0,1	5,7	Juni
-	4,9	13,9		3,0	1,6	-	2,2	11,4	-	6,5	-	1,8	-	2,4	-	0,0	2,8	Juli
	1,5	-	19,5	3,4	-	0,5	16,5	17,9	-	0,9	-	1,2	-	0,6	0,1	1,3	Aug.	
	1,6	35,9		3,6	-	0,2	-	6,3	1,7	-	10,7	-	1,4	0,9	-	0,1	3,3	Sept.
-	3,5	-	13,2	2,9	0,1	29,6		5,9	6,2	-	1,3		21,8	-	0,0	-	2,9	Okt.
-	7,7	-	3,0	1,7	1,0	53,9		49,0	10,8	-	1,1	-	7,4	-	0,0	2,7	Nov.	

DM-Banknoten. 10 Die deutschen Beiträge zu den monetären Aggregaten des Eurosystems sind keinesfalls als eigene nationale Geldmengenaggregate zu interpretieren und damit auch nicht mit den früheren deutschen Geldbeständen M1, M2 oder M3 vergleichbar. 11 Differenz zwischen den tatsächlich von der Bundesbank emittierten

Euro-Banknoten und dem Ausweis des Banknotenumlaufs entsprechend dem vom Eurosystem gewählten Rechnungslegungsverfahren (siehe dazu auch Anm. 2 zum Banknotenumlauf in der Tab. III.2).

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

2. Konsolidierte Bilanz der Monetären Finanzinstitute (MFIs) *)

Stand am Monatsende	Aktiva / Passiva insgesamt	Aktiva									Aktiva gegenüber dem Nicht-Euro- Währungs- gebiet	sonstige Aktiv- positionen
		Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet										
		insgesamt	Unternehmen und Privatpersonen				öffentliche Haushalte					
			zusammen	Buch- kredite	Schuld- verschrei- bungen 2)	Aktien und sonstige Dividenden- werte	zusammen	Buch- kredite	Schuld- verschrei- bungen 3)			
Euroraum (Mrd €) ¹⁾												
2023 Okt.	34 324,9	21 755,1	15 598,4	13 166,8	1 555,6	876,0	6 156,7	984,1	5 172,6	7 262,5	5 307,3	
Nov.	34 119,2	21 850,6	15 658,8	13 220,5	1 557,3	881,0	6 191,9	980,8	5 211,0	7 251,0	5 017,6	
Dez.	33 747,7	21 858,9	15 625,8	13 177,1	1 551,5	897,3	6 233,1	989,4	5 243,7	7 142,7	4 746,1	
2024 Jan.	33 823,7	21 827,0	15 623,2	13 146,9	1 568,7	907,5	6 203,8	986,6	5 217,2	7 297,1	4 699,6	
Febr.	33 987,5	21 839,5	15 653,3	13 168,3	1 568,8	916,2	6 186,2	976,5	5 209,7	7 378,6	4 769,5	
März	34 203,6	21 914,1	15 705,1	13 209,7	1 566,8	928,6	6 208,9	976,0	5 232,9	7 546,6	4 742,9	
April	34 384,9	21 918,9	15 723,1	13 232,9	1 562,0	928,3	6 195,8	979,4	5 216,4	7 602,8	4 863,2	
Mai	34 345,0	21 895,2	15 721,4	13 232,5	1 559,2	929,8	6 173,8	976,7	5 197,1	7 638,7	4 811,1	
Juni	34 353,6	21 978,4	15 780,2	13 299,1	1 562,7	918,4	6 198,2	980,7	5 217,5	7 673,3	4 701,9	
Juli	34 367,1	21 997,9	15 795,4	13 314,2	1 557,5	923,6	6 202,5	975,8	5 226,6	7 732,8	4 636,5	
Aug.	34 353,3	21 988,7	15 774,0	13 295,5	1 558,7	919,7	6 214,7	975,8	5 238,9	7 752,7	4 611,9	
Sept.	34 645,2	22 056,8	15 818,7	13 336,1	1 559,9	922,6	6 238,1	973,7	5 264,4	7 907,4	4 681,0	
Okt.	34 808,8	22 037,2	15 834,0	13 342,7	1 565,1	926,2	6 203,2	983,8	5 219,4	7 995,9	4 775,6	
Nov.	35 389,8	22 124,2	15 886,7	13 372,6	1 573,1	941,0	6 237,5	984,6	5 253,0	8 244,0	5 021,5	
Dez.	35 320,8	22 086,9	15 900,2	13 374,7	1 573,4	952,2	6 186,7	988,0	5 198,7	8 036,1	5 197,8	
2025 Jan.	35 926,9	22 206,6	15 949,4	13 407,8	1 567,7	974,0	6 257,2	999,7	5 257,5	8 344,1	5 376,2	
Febr.	35 623,6	22 277,6	16 005,9	13 458,8	1 565,7	981,3	6 271,7	996,5	5 275,2	8 521,4	4 824,6	
März	35 479,6	22 279,6	16 021,6	13 487,5	1 559,3	974,7	6 258,1	995,0	5 263,1	8 449,9	4 750,0	
April	35 792,4	22 367,3	16 071,7	13 536,7	1 569,0	966,0	6 295,6	1 001,0	5 294,6	8 369,6	5 055,5	
Mai	35 696,9	22 382,0	16 098,3	13 552,1	1 572,0	974,2	6 283,7	1 011,7	5 272,0	8 449,1	4 865,8	
Juni	35 624,1	22 422,3	16 153,6	13 599,2	1 581,1	973,2	6 268,7	1 009,8	5 258,9	8 382,4	4 819,4	
Juli	35 715,5	22 449,2	16 189,3	13 620,1	1 582,1	987,0	6 260,0	1 013,2	5 246,8	8 433,6	4 832,7	
Aug.	35 841,5	22 398,8	16 163,2	13 590,2	1 578,5	994,4	6 235,6	1 011,6	5 224,0	8 484,0	4 958,7	
Sept.	35 869,1	22 458,0	16 191,0	13 625,7	1 565,7	999,5	6 267,0	1 014,1	5 252,9	8 570,7	4 840,3	
Okt.	36 186,8	22 608,4	16 340,9	13 759,0	1 565,5	1 016,4	6 267,5	1 024,0	5 243,5	8 839,7	4 738,7	
Nov.	36 771,9	22 767,2	16 500,3	13 857,8	1 600,8	1 041,7	6 266,9	1 022,4	5 244,6	8 945,9	5 058,8	
Deutscher Beitrag (Mrd €)												
2023 Okt.	8 844,5	5 360,6	4 215,5	3 685,5	247,9	282,1	1 145,1	291,6	853,5	1 461,4	2 022,6	
Nov.	8 661,3	5 385,7	4 228,0	3 697,3	248,4	282,3	1 157,8	289,7	868,1	1 446,0	1 829,6	
Dez.	8 491,7	5 384,9	4 217,3	3 682,2	247,9	287,2	1 167,6	287,1	880,5	1 432,1	1 674,6	
2024 Jan.	8 532,9	5 390,7	4 218,3	3 682,5	246,2	289,6	1 172,4	289,5	882,9	1 463,2	1 679,1	
Febr.	8 600,8	5 391,4	4 236,7	3 694,8	250,2	291,7	1 154,7	287,7	867,0	1 502,2	1 707,2	
März	8 586,9	5 404,4	4 241,0	3 697,7	246,0	297,3	1 163,4	289,8	873,7	1 524,9	1 657,5	
April	8 673,8	5 380,1	4 235,7	3 697,3	244,1	294,3	1 144,4	293,1	851,3	1 544,0	1 749,8	
Mai	8 644,6	5 383,0	4 248,9	3 704,9	246,6	297,4	1 134,1	291,8	842,3	1 573,2	1 688,4	
Juni	8 574,0	5 393,1	4 244,9	3 703,4	247,7	293,7	1 148,2	295,0	853,2	1 566,2	1 614,8	
Juli	8 449,2	5 410,8	4 252,2	3 711,1	244,7	296,3	1 158,6	295,1	863,5	1 563,6	1 474,8	
Aug.	8 402,4	5 408,8	4 257,5	3 718,0	244,0	295,4	1 151,4	293,9	857,5	1 573,0	1 420,6	
Sept.	8 536,6	5 431,5	4 266,3	3 725,5	244,7	296,1	1 165,2	296,6	868,7	1 625,2	1 479,9	
Okt.	8 661,8	5 413,0	4 266,8	3 725,3	244,3	297,2	1 146,2	302,1	844,1	1 650,3	1 598,5	
Nov.	8 831,0	5 445,2	4 291,4	3 739,4	253,6	298,4	1 153,8	302,2	851,6	1 691,8	1 694,1	
Dez.	9 070,5	5 442,3	4 298,8	3 738,8	260,7	299,3	1 143,6	300,6	842,9	1 671,3	1 957,0	
2025 Jan.	9 347,4	5 468,4	4 307,6	3 745,9	258,5	303,2	1 160,8	306,5	854,3	1 713,1	2 165,9	
Febr.	8 863,1	5 487,3	4 327,6	3 760,5	257,9	309,2	1 159,7	306,6	853,1	1 757,5	1 618,3	
März	8 853,0	5 484,6	4 324,2	3 762,1	257,6	304,4	1 160,4	308,7	851,6	1 787,1	1 581,3	
April	9 052,4	5 490,4	4 322,6	3 768,4	256,6	297,7	1 167,7	310,7	857,0	1 759,4	1 802,6	
Mai	8 878,7	5 495,8	4 333,2	3 774,0	258,1	301,1	1 162,6	310,4	852,2	1 766,3	1 616,6	
Juni	8 856,1	5 510,1	4 338,9	3 776,8	262,0	300,1	1 171,2	310,8	860,5	1 775,5	1 570,5	
Juli	8 953,0	5 515,2	4 341,2	3 780,8	257,7	302,7	1 174,0	317,5	856,5	1 764,8	1 673,0	
Aug.	9 098,5	5 502,9	4 349,5	3 789,3	255,0	305,3	1 153,4	316,2	837,2	1 789,7	1 805,8	
Sept.	9 039,2	5 522,0	4 355,7	3 795,3	254,4	306,0	1 166,3	319,6	846,7	1 851,1	1 666,2	
Okt.	8 980,8	5 582,6	4 418,1	3 856,5	253,8	307,8	1 164,5	324,5	839,9	1 892,5	1 505,7	
Nov.	9 311,6	5 609,0	4 445,0	3 880,7	254,3	310,0	1 163,9	322,1	841,8	1 940,0	1 762,6	

* Zu den Monetären Finanzinstituten (MFIs) zählen die Banken (einschl. Bausparkassen), Geldmarktfonds sowie Europäische Zentralbank und Zentralnotenbanken (Eurosystem).

1 Quelle: EZB. 2 Einschl. Geldmarktpapiere von Unternehmen. 3 Einschl. Schatzwechsel

und sonstige Geldmarktpapiere von öffentlichen Haushalten. 4 Euro-Bargeldumlauf (siehe auch Anm. 8, S. 12*) ohne Kassenbestände (in Euro) der MFIs. Für deutschen Beitrag: enthält den Euro-Banknotenumlauf der Bundesbank entsprechend dem vom

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

Passiva										
Bargeld- umlauf 4)	Einlagen von Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet									
	insgesamt	darunter: auf Euro 5)	Unternehmen und Privatpersonen							
			zusammen	täglich fällig	mit vereinbarter Laufzeit			mit vereinbarter Kündigungsfrist 6)		
					bis zu 1 Jahr	von über 1 Jahr bis zu 2 Jahren	von mehr als 2 Jahren	bis zu 3 Monaten	von mehr als 3 Monaten	
Euroraum (Mrd €) 1)										
1 531,0	15 636,6	14 577,0	14 702,2	8 421,2	1 736,5	275,6	1 773,4	2 420,5	74,9	2023 Okt.
1 528,3	15 648,2	14 645,5	14 759,2	8 426,3	1 776,0	286,2	1 782,0	2 408,0	80,6	Nov.
1 542,3	15 822,6	14 816,0	14 927,5	8 489,3	1 826,8	302,1	1 795,3	2 427,3	86,7	Dez.
1 524,6	15 684,1	14 665,6	14 798,4	8 293,7	1 880,4	317,5	1 793,7	2 420,4	92,8	2024 Jan.
1 523,7	15 706,4	14 686,7	14 789,0	8 239,3	1 925,2	325,8	1 790,2	2 410,8	97,8	Febr.
1 528,9	15 789,3	14 783,6	14 895,2	8 295,3	1 965,4	328,0	1 796,4	2 409,2	100,9	März
1 531,4	15 777,4	14 755,2	14 896,8	8 290,5	1 979,2	328,6	1 788,3	2 406,8	103,5	April
1 534,2	15 823,4	14 817,1	14 957,7	8 319,3	2 001,8	328,6	1 789,7	2 413,1	105,3	Mai
1 541,2	15 991,7	14 965,7	15 084,7	8 424,0	2 022,4	325,6	1 794,6	2 411,7	106,4	Juni
1 545,2	15 880,1	14 870,1	15 027,2	8 359,5	2 045,8	322,4	1 785,9	2 406,1	107,4	Juli
1 543,7	15 993,4	14 950,4	15 099,0	8 416,6	2 058,7	321,7	1 781,8	2 411,8	108,4	Aug.
1 542,2	16 054,3	15 001,9	15 137,9	8 421,9	2 083,9	326,0	1 793,6	2 402,3	110,2	Sept.
1 542,1	16 059,0	14 985,1	15 145,7	8 432,2	2 094,9	323,2	1 787,8	2 396,0	111,6	Okt.
1 546,0	16 197,7	15 156,9	15 295,2	8 588,1	2 080,0	320,1	1 795,6	2 399,4	111,9	Nov.
1 561,9	16 238,8	15 246,3	15 431,6	8 676,1	2 077,1	312,8	1 813,1	2 439,4	112,9	Dez.
1 549,4	16 152,0	15 117,3	15 320,5	8 558,5	2 084,4	305,9	1 805,1	2 451,3	115,3	2025 Jan.
1 550,9	16 220,2	15 149,5	15 343,2	8 598,8	2 063,6	300,6	1 807,8	2 455,6	116,7	Febr.
1 554,7	16 258,7	15 224,4	15 407,1	8 647,4	2 064,8	295,6	1 804,5	2 476,0	118,7	März
1 558,8	16 328,8	15 255,0	15 433,0	8 730,2	2 013,8	295,8	1 794,6	2 477,9	120,7	April
1 564,1	16 416,9	15 351,4	15 515,9	8 823,4	1 980,9	293,6	1 798,1	2 496,9	123,1	Mai
1 570,1	16 385,0	15 345,8	15 490,6	8 840,6	1 927,0	287,3	1 802,6	2 506,8	126,5	Juni
1 575,6	16 357,5	15 344,1	15 506,0	8 825,6	1 956,2	286,1	1 800,9	2 508,4	128,8	Juli
1 574,6	16 415,5	15 390,0	15 518,1	8 851,9	1 935,0	285,1	1 800,4	2 516,8	128,9	Aug.
1 573,7	16 474,9	15 393,3	15 551,1	8 894,2	1 915,3	285,3	1 806,2	2 521,2	128,9	Sept.
1 575,6	16 541,7	15 448,6	15 616,2	8 929,1	1 952,1	283,4	1 806,6	2 516,3	128,7	Okt.
1 580,6	16 685,4	15 649,3	15 781,3	9 043,1	1 976,1	282,7	1 832,1	2 519,5	127,8	Nov.
Deutscher Beitrag (Mrd €)										
369,0	4 447,4	4 259,3	4 129,3	2 553,2	507,9	73,1	538,5	411,7	44,8	2023 Okt.
368,6	4 454,3	4 281,0	4 149,1	2 561,8	515,9	79,5	542,6	401,2	48,3	Nov.
371,4	4 470,1	4 290,9	4 150,5	2 539,8	532,4	84,0	547,3	396,2	50,8	Dez.
375,1	4 448,1	4 271,5	4 150,1	2 502,4	569,5	89,5	548,1	387,2	53,4	2024 Jan.
374,5	4 447,8	4 273,8	4 147,4	2 481,0	590,5	94,7	545,6	379,8	55,8	Febr.
375,2	4 475,1	4 300,5	4 166,8	2 483,2	607,5	97,0	547,6	374,1	57,4	März
376,6	4 471,9	4 300,6	4 182,7	2 486,3	620,9	98,9	549,6	368,6	58,4	April
377,0	4 506,4	4 331,5	4 204,0	2 501,4	626,2	100,7	552,3	364,5	58,9	Mai
378,6	4 503,4	4 332,6	4 196,1	2 501,6	619,0	102,5	553,7	360,1	59,2	Juni
380,3	4 494,3	4 327,9	4 212,7	2 507,6	632,9	103,3	553,6	355,9	59,4	Juli
379,3	4 560,5	4 387,5	4 265,1	2 551,7	643,3	104,6	553,0	353,0	59,5	Aug.
378,4	4 568,2	4 398,5	4 270,7	2 556,5	645,1	105,3	553,2	350,3	60,3	Sept.
378,1	4 572,0	4 401,7	4 288,6	2 567,4	653,4	105,8	553,1	347,9	61,0	Okt.
379,1	4 623,1	4 456,0	4 335,1	2 616,3	640,1	106,8	565,5	346,1	60,3	Nov.
382,9	4 629,3	4 471,4	4 351,7	2 632,9	630,4	105,5	575,7	347,1	60,2	Dez.
380,8	4 609,3	4 445,0	4 338,3	2 616,9	636,6	103,9	576,2	345,7	59,0	2025 Jan.
381,2	4 649,0	4 466,1	4 356,4	2 643,2	631,0	102,9	576,8	343,8	58,7	Febr.
382,2	4 627,9	4 467,4	4 346,5	2 639,9	626,6	100,6	579,3	341,6	58,6	März
383,5	4 648,0	4 489,5	4 386,2	2 686,6	621,2	99,8	579,7	340,0	58,9	April
384,3	4 662,2	4 501,0	4 391,9	2 703,8	608,7	99,4	581,4	338,6	60,0	Mai
386,3	4 651,1	4 493,2	4 370,3	2 695,5	593,2	99,1	583,3	337,2	62,1	Juni
387,9	4 651,3	4 498,8	4 393,0	2 716,4	596,7	98,0	583,5	335,4	63,1	Juli
387,4	4 667,4	4 516,2	4 393,2	2 720,5	592,7	99,6	583,6	334,2	62,7	Aug.
387,2	4 659,7	4 506,8	4 394,1	2 730,7	582,3	100,4	585,3	332,8	62,5	Sept.
387,3	4 711,6	4 563,7	4 453,4	2 764,8	605,9	103,2	586,4	331,6	61,7	Okt.
388,3	4 763,9	4 626,4	4 498,5	2 809,0	606,7	103,0	588,7	330,5	60,6	Nov.

Eurosistem gewählten Rechnungslegungsverfahren (siehe dazu Anm. 2 zum Banknotenumlauf in Tabelle III.2). Das von der Bundesbank tatsächlich in Umlauf gebrachte Bargeldvolumen lässt sich durch Addition mit der Position "Intra-Eurosistem-Verbind-

lichkeit/Forderung aus der Begebung von Banknoten" ermitteln (siehe "sonstige Passivpositionen"). 5 Ohne Einlagen von Zentralstaaten. 6 In Deutschland nur Spareinlagen.

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

noch: 2. Konsolidierte Bilanz der Monetären Finanzinstitute (MFIs) *)

Stand am Monatsende	noch: Passiva												
	noch: Einlagen von Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet								Repogeschäfte mit Nichtbanken im Euro-Währungsgebiet		Geldmarkt- fonds- anteile (netto) ³⁾	Begebene Schuld-	
	öffentliche Haushalte												
	sonstige öffentliche Haushalte												
	Zentral- staaten	zusammen	täglich fällig	mit vereinbarter Laufzeit			mit vereinbarter Kündigungsfrist ²⁾						
			bis zu 1 Jahr	von über 1 Jahr bis zu 2 Jahren	von mehr als 2 Jahren	bis zu 3 Monaten	von mehr als 3 Monaten						
Euroraum (Mrd €) ¹⁾													
2023 Okt.	452,7	481,7	266,6	131,0	28,5	39,2	13,1	3,3	304,5	304,3	717,8	2 491,7	1 694,4
Nov.	404,4	484,7	275,0	127,5	27,2	38,9	13,0	3,2	325,3	325,2	734,7	2 488,1	1 696,2
Dez.	418,8	476,3	265,6	128,4	28,4	38,6	12,4	3,1	317,6	317,6	748,2	2 481,8	1 698,3
2024 Jan.	437,3	448,4	238,6	127,8	28,4	37,5	12,2	4,0	344,1	342,2	778,6	2 521,5	1 726,9
Febr.	446,5	471,0	260,7	130,6	26,1	38,1	11,7	3,8	348,6	347,8	768,3	2 529,0	1 745,2
März	419,6	474,5	258,7	135,5	26,9	37,7	12,0	3,7	373,5	372,8	785,2	2 558,4	1 757,7
April	442,7	437,9	232,4	129,8	22,6	37,7	11,8	3,7	380,3	373,9	802,5	2 587,7	1 771,3
Mai	418,5	447,2	244,3	127,8	22,2	37,7	11,6	3,6	375,6	366,7	783,4	2 571,8	1 766,6
Juni	422,7	484,4	275,6	133,7	22,8	37,4	11,4	3,5	384,5	384,4	794,1	2 579,8	1 766,1
Juli	395,4	457,5	253,1	129,9	22,9	36,9	11,2	3,5	408,9	390,7	816,4	2 578,7	1 770,9
Aug.	430,1	464,4	263,3	126,9	22,7	36,9	11,1	3,5	438,2	417,3	832,2	2 575,3	1 779,8
Sept.	426,5	489,9	283,2	135,2	20,7	36,8	10,6	3,4	414,0	400,9	833,7	2 588,8	1 802,3
Okt.	450,8	462,5	269,4	123,1	20,2	36,9	9,6	3,4	419,1	397,8	853,5	2 612,9	1 798,8
Nov.	408,8	493,6	299,8	124,2	20,0	36,7	9,5	3,3	425,8	411,6	875,1	2 625,2	1 792,7
Dez.	351,0	456,1	270,7	119,0	17,3	36,4	9,4	3,2	368,8	347,6	891,5	2 624,7	1 795,1
2025 Jan.	393,4	438,2	255,3	116,3	17,7	35,7	9,4	3,8	427,9	405,4	901,2	2 649,6	1 809,6
Febr.	426,1	450,9	266,7	119,2	16,9	34,8	9,6	3,7	466,8	443,1	906,9	2 644,4	1 811,7
März	389,2	462,4	269,6	129,3	15,8	34,6	9,7	3,6	423,4	408,5	892,6	2 614,4	1 806,0
April	452,8	443,0	261,5	117,4	16,2	34,8	9,6	3,5	463,6	447,5	909,5	2 580,2	1 792,0
Mai	452,0	449,1	266,9	118,9	15,8	35,0	9,0	3,5	438,1	419,5	902,1	2 601,5	1 807,1
Juni	417,8	476,6	285,0	129,6	14,6	34,9	9,1	3,4	424,0	407,3	903,5	2 586,6	1 820,7
Juli	388,5	463,0	279,4	122,5	13,8	34,7	9,0	3,5	428,8	411,9	909,0	2 607,2	1 829,7
Aug.	415,3	482,0	298,0	121,0	15,9	35,0	8,7	3,5	444,4	436,4	906,7	2 583,6	1 834,2
Sept.	453,1	470,7	285,9	122,2	15,8	35,0	8,6	3,2	415,8	400,1	902,9	2 606,1	1 840,4
Okt.	462,7	462,8	287,1	114,4	15,4	34,7	8,2	3,1	564,8	552,5	911,7	2 645,7	1 860,7
Nov.	409,2	494,9	309,2	123,8	15,6	35,1	8,3	3,0	617,0	594,6	911,2	2 636,9	1 851,7
Deutscher Beitrag (Mrd €)													
2023 Okt.	82,8	235,3	81,6	99,3	24,1	29,4	0,7	0,1	8,5	8,5	2,9	713,0	476,3
Nov.	73,3	231,8	81,2	97,7	22,7	29,2	0,7	0,1	9,6	9,6	3,0	706,2	471,0
Dez.	81,1	238,6	84,9	100,3	23,9	28,6	0,7	0,1	8,4	8,4	3,2	699,9	476,8
2024 Jan.	74,4	223,6	75,5	95,6	24,0	27,8	0,7	0,1	11,4	11,4	3,3	717,4	486,5
Febr.	72,0	228,4	78,6	98,8	21,6	28,6	0,6	0,1	12,4	12,4	3,3	727,1	494,5
März	74,0	234,4	79,3	103,5	22,5	28,3	0,6	0,1	11,0	10,9	3,5	727,8	501,4
April	71,2	218,0	72,0	97,9	19,3	28,2	0,6	0,1	10,6	10,6	3,7	737,0	505,8
Mai	74,7	227,7	83,8	96,1	18,9	28,2	0,6	0,1	10,3	10,3	3,8	738,4	508,7
Juni	70,5	236,9	85,4	103,0	19,9	27,9	0,5	0,1	11,1	11,1	4,0	741,5	506,2
Juli	64,4	217,3	71,8	97,3	19,9	27,6	0,5	0,1	11,9	11,9	4,2	731,6	506,8
Aug.	71,1	224,3	81,5	94,7	19,7	27,7	0,5	0,1	13,5	13,5	4,6	731,6	506,9
Sept.	65,6	231,9	83,1	102,8	17,8	27,6	0,5	0,1	10,8	10,8	4,9	730,4	508,9
Okt.	68,3	215,1	77,8	91,7	17,3	27,8	0,5	0,1	10,5	10,5	4,9	735,5	506,3
Nov.	62,5	225,5	87,6	92,6	17,3	27,5	0,5	0,1	7,9	7,9	4,7	733,1	504,6
Dez.	58,4	219,2	86,9	89,8	14,8	27,2	0,4	0,1	7,2	7,2	4,8	726,8	503,3
2025 Jan.	65,4	205,6	76,9	86,3	15,3	26,6	0,4	0,1	12,1	12,1	5,0	741,9	519,8
Febr.	79,0	213,7	84,5	88,2	14,6	25,9	0,5	0,1	13,2	13,2	5,0	746,8	520,8
März	57,8	223,7	85,3	98,8	13,5	25,6	0,5	0,1	11,3	11,3	5,3	757,8	530,0
April	55,4	206,4	77,8	88,5	13,8	25,8	0,5	0,1	15,8	15,7	5,7	740,9	524,0
Mai	59,2	211,0	82,6	88,6	13,4	25,8	0,5	0,0	15,3	15,2	5,8	741,1	521,0
Juni	54,7	226,1	87,6	100,1	12,2	25,6	0,5	0,0	14,4	14,4	5,8	741,4	528,2
Juli	49,8	208,5	78,7	92,1	11,8	25,3	0,4	0,0	12,1	12,1	5,8	742,8	534,6
Aug.	51,2	222,9	91,8	91,3	13,8	25,6	0,4	0,0	11,4	11,4	5,9	738,5	540,6
Sept.	52,8	212,7	83,0	90,1	13,6	25,6	0,4	0,0	12,3	12,2	5,8	748,4	547,0
Okt.	50,0	208,2	86,4	82,6	13,3	25,4	0,4	0,0	63,6	63,6	5,8	759,2	551,0
Nov.	42,3	223,1	91,2	92,5	13,5	25,6	0,4	0,0	56,2	56,2	5,7	762,3	550,3

* Zu den Monetären Finanzinstituten (MFIs) zählen die Banken (einschl. Bausparkassen), Geldmarktfonds sowie die Europäische Zentralbank und die Zentralnotenbanken (Eurosystem). 1 Quelle: EZB. 2 In Deutschland nur Spareinlagen. 3 Ohne Bestände der MFIs; für deutschen Beitrag: abzüglich Bestände deutscher MFIs an von MFIs im Euro-Währungsgebiet emittierten Papieren. 4 In Deutschland zählen Bankschuldverschreibungen mit Laufzeit bis zu 1 Jahr zu den Geldmarktpapieren. 5 Ohne Verbindlichkeiten aus begebenen Wertpapieren. 6 Nach Abzug der Inter-MFI-Betei-

ligungen. 7 Die deutschen Beiträge zu den monetären Aggregaten des Eurosystems sind keinesfalls als eigene nationale Geldmengenaggregate zu interpretieren und damit auch nicht mit den früheren deutschen Geldbeständen M1, M2 oder M3 vergleichbar. 8 Einschl. noch im Umlauf befindlicher DM-Banknoten (siehe auch Anm. 4, S. 10*). 9 Für deutschen Beitrag: Differenz zwischen den tatsächlich von der Bundesbank emittierten Euro-Banknoten und dem Ausweis des Banknotenumlaufs entsprechend

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

										Nachrichtlich					
verschreibungen (netto) ³⁾			Verbind- lichkeiten gegen- über dem Nicht- Euro- Währungs- gebiet ⁵⁾	Kapital und Rück- lagen ⁶⁾	Über- schuss der Inter- MFI- Verbind- lichkeiten	sonstige Passivpositionen		Geldmengenaggregate ⁷⁾ (Für deutschen Beitrag ab Januar 2002 ohne Bargeldumlauf)			Geld- kapital- bildung ¹³⁾	Monetäre Verbind- lich- keiten der Zentral- staaten (Post, Schatz- ämter) ¹⁴⁾	Stand am Monatsende		
mit Laufzeit						ins- gesamt ⁸⁾	darunter: Intra- Eurosyste- m-Verbindlich- keit/Forde- rung aus der Begebung von Bank- noten ⁹⁾								
bis zu 1 Jahr ⁴⁾	von über 1 Jahr bis zu 2 Jahren	von mehr als 2 Jahren													
Euroraum (Mrd €) ¹⁾															
55,8	36,2	2 399,8	5 509,6	2 908,5	124,9	5 100,3	0,0	10 376,1	15 003,7	15 957,1	7 199,1	179,6	2023 Okt.		
45,4	35,6	2 407,1	5 444,2	2 937,9	170,2	4 842,3	0,0	10 388,1	15 048,2	16 022,0	7 249,8	180,8	Nov.		
45,8	34,5	2 401,6	5 297,1	3 007,9	61,4	4 468,7	0,0	10 446,6	15 199,9	16 193,9	7 333,1	177,4	Dez.		
37,4	35,6	2 448,4	5 339,1	3 007,5	110,7	4 513,4	0,0	10 211,0	15 023,8	16 056,5	7 383,8	180,3	2024 Jan.		
28,6	35,8	2 464,5	5 444,9	2 969,3	101,1	4 596,3	0,0	10 180,5	15 036,5	16 052,3	7 363,7	182,7	Febr.		
21,1	39,4	2 497,8	5 481,5	3 030,9	106,5	4 549,5	0,0	10 238,3	15 139,8	16 181,1	7 467,3	179,9	März		
26,2	39,1	2 522,4	5 469,3	3 025,4	107,6	4 703,2	0,0	10 221,5	15 120,7	16 205,3	7 480,9	187,7	April		
15,4	42,1	2 514,4	5 465,9	3 025,0	103,9	4 661,7	0,0	10 250,8	15 176,7	16 234,0	7 475,6	173,8	Mai		
12,0	43,1	2 524,7	5 424,7	3 063,0	67,9	4 506,8	0,0	10 396,7	15 346,3	16 397,4	7 529,6	177,9	Juni		
13,1	42,6	2 523,0	5 384,4	3 121,7	99,3	4 532,3	0,0	10 313,0	15 273,7	16 387,8	7 578,5	177,5	Juli		
- 1,2	50,7	2 525,8	5 342,0	3 143,4	35,0	4 450,2	0,0	10 379,3	15 354,6	16 481,3	7 599,7	178,2	Aug.		
3,5	54,1	2 531,2	5 409,2	3 203,4	36,0	4 563,5	0,0	10 404,5	15 405,0	16 525,4	7 678,5	178,9	Sept.		
3,4	54,2	2 555,3	5 390,8	3 256,9	41,5	4 633,0	0,0	10 399,1	15 387,9	16 548,5	7 751,8	177,2	Okt.		
- 6,5	53,4	2 578,4	5 593,7	3 279,2	1,6	4 845,5	0,0	10 594,4	15 569,7	16 740,7	7 805,1	182,4	Nov.		
0,0	49,3	2 575,4	5 374,4	3 302,1	5,7	4 952,8	0,0	10 662,2	15 663,0	16 832,2	7 843,3	179,1	Dez.		
- 7,1	51,2	2 605,5	5 615,8	3 380,3	47,3	5 203,4	0,0	10 523,9	15 530,2	16 740,2	7 945,7	182,1	2025 Jan.		
- 16,6	49,4	2 611,6	5 737,0	3 384,9	52,1	4 660,4	0,0	10 569,2	15 556,5	16 766,9	7 959,5	174,5	Febr.		
- 13,8	44,9	2 583,4	5 658,2	3 405,3	63,1	4 609,1	0,0	10 627,2	15 638,3	16 802,6	7 950,0	175,5	März		
- 6,1	42,0	2 544,3	5 564,2	3 405,5	66,4	4 915,4	0,0	10 702,8	15 655,9	16 870,3	7 903,4	174,7	April		
- 13,7	42,7	2 572,5	5 578,6	3 411,7	82,7	4 701,1	0,0	10 806,8	15 744,3	16 932,0	7 943,9	174,8	Mai		
- 16,1	41,2	2 561,6	5 543,3	3 380,9	91,0	4 739,6	0,0	10 852,9	15 749,7	16 924,5	7 909,8	179,7	Juni		
- 16,3	41,9	2 581,6	5 565,5	3 404,9	103,4	4 763,7	0,0	10 839,1	15 757,8	16 947,5	7 954,5	181,1	Juli		
- 25,5	41,8	2 567,3	5 597,4	3 420,4	65,5	4 833,6	0,0	10 884,0	15 790,8	16 951,9	7 955,4	183,8	Aug.		
- 18,0	41,1	2 583,1	5 497,9	3 537,2	120,8	4 739,9	0,0	10 912,1	15 804,6	16 978,0	8 093,5	182,4	Sept.		
- 9,9	40,5	2 615,2	5 634,8	3 624,8	23,0	4 664,8	0,0	10 950,2	15 864,3	17 045,4	8 213,1	182,8	Okt.		
- 20,6	38,7	2 618,8	5 668,9	3 698,3	- 8,8	4 982,4	0,0	11 097,3	16 047,5	17 232,2	8 315,1	188,7	Nov.		
Deutscher Beitrag (Mrd €)															
49,7	24,4	639,0	1 035,9	735,9	- 998,0	2 898,7	540,2	2 634,8	3 751,7	3 837,2	1 987,9	0,0	2023 Okt.		
49,6	23,6	633,1	1 012,0	753,5	- 983,0	2 705,7	541,3	2 643,0	3 760,7	3 846,5	2 006,8	0,0	Nov.		
45,9	25,0	629,0	1 016,2	778,6	- 1 034,8	2 550,2	543,7	2 624,7	3 762,2	3 844,6	2 034,5	0,0	Dez.		
46,9	25,6	645,0	967,8	758,4	- 959,8	2 586,3	536,2	2 577,9	3 744,3	3 831,5	2 032,8	0,0	2024 Jan.		
46,4	26,4	654,4	1 024,7	731,1	- 992,0	2 646,3	538,6	2 559,6	3 745,7	3 834,2	2 015,6	0,0	Febr.		
45,7	26,7	655,4	1 022,6	744,6	- 988,1	2 590,4	541,5	2 562,4	3 767,6	3 854,5	2 033,5	0,0	März		
40,9	26,3	669,7	987,7	747,2	- 960,2	2 670,0	543,3	2 558,3	3 764,4	3 846,0	2 053,2	0,0	April		
39,6	25,8	673,1	1 001,7	746,9	- 986,7	2 623,7	545,7	2 585,2	3 792,3	3 871,8	2 059,4	0,0	Mai		
43,9	25,7	671,9	1 015,1	777,5	- 1 013,2	2 534,5	547,3	2 587,0	3 792,0	3 876,7	2 090,4	0,0	Juni		
40,7	25,6	665,3	951,2	798,5	- 972,6	2 430,1	550,2	2 579,4	3 789,3	3 871,6	2 104,4	0,0	Juli		
42,8	24,8	664,0	949,8	808,5	- 1 038,9	2 372,7	554,4	2 633,2	3 849,0	3 934,8	2 112,8	0,0	Aug.		
45,8	23,9	660,7	1 003,0	830,4	- 1 045,3	2 434,4	558,3	2 639,6	3 861,4	3 946,7	2 132,3	0,0	Sept.		
43,4	22,1	670,1	971,7	849,3	- 1 023,0	2 540,8	561,3	2 645,2	3 861,7	3 942,5	2 161,4	0,0	Okt.		
45,7	21,3	666,1	997,5	847,8	- 1 020,3	2 637,3	563,4	2 703,9	3 907,1	3 986,7	2 167,3	0,0	Nov.		
45,5	19,6	661,7	982,2	861,7	- 1 022,7	2 881,3	567,2	2 719,8	3 907,7	3 984,7	2 186,6	0,0	Dez.		
48,8	18,8	674,4	1 014,4	889,6	- 1 011,8	3 086,9	566,3	2 693,9	3 882,0	3 966,6	2 225,8	0,0	2025 Jan.		
50,5	18,6	677,7	1 040,9	877,9	- 1 028,7	2 558,8	568,0	2 727,7	3 908,6	3 996,0	2 217,1	0,0	Febr.		
65,0	17,3	675,6	1 043,5	883,9	- 1 013,6	2 537,0	569,9	2 725,1	3 906,6	4 005,4	2 223,0	0,0	März		
56,6	16,8	667,5	1 009,9	886,3	- 997,8	2 743,5	571,5	2 764,4	3 928,2	4 023,2	2 218,2	0,0	April		
47,9	17,1	676,2	1 001,9	889,3	- 1 008,1	2 571,3	573,7	2 786,4	3 935,7	4 021,6	2 232,7	0,0	Mai		
53,5	16,9	671,0	1 029,7	887,5	- 996,2	2 522,3	575,6	2 783,1	3 925,4	4 016,1	2 229,5	0,0	Juni		
49,9	17,8	675,1	1 008,5	890,9	- 993,7	2 635,4	578,6	2 795,2	3 929,6	4 015,1	2 238,0	0,0	Juli		
50,8	18,0	669,7	1 023,7	897,5	- 1 022,3	2 776,4	582,0	2 812,3	3 944,3	4 030,4	2 239,0	0,0	Aug.		
53,5	18,6	676,3	1 026,1	937,1	- 983,2	2 633,1	585,6	2 813,7	3 933,5	4 023,7	2 286,7	0,0	Sept.		
50,1	19,2	689,9	1 021,6	961,2	- 1 025,7	2 483,5	588,5	2 851,2	3 988,1	4 126,8	2 324,7	0,0	Okt.		
52,2	19,8	690,3	1 034,9	977,6	- 1 020,7	2 731,6	590,2	2 900,2	4 046,7	4 180,6	2 342,8	0,0	Nov.		

dem vom Eurosistem gewählten Rechnungslegungsverfahren (siehe auch Anm. 2 zum Banknotenlauf in Tabelle III.2). **10** Täglich fällige Einlagen (ohne Einlagen von Zentralstaaten) und (für den Euroraum) Bargeldumlauf sowie täglich fällige monetäre Verbindlichkeiten der Zentralstaaten, die in der Konsolidierten Bilanz nicht enthalten sind. **11** M1 zuzüglich Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren und vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten (ohne Einlagen von Zentralstaaten) sowie (für

den Euroraum) monetäre Verbindlichkeiten der Zentralstaaten mit solcher Befristung. **12** M2 zuzüglich Repogeschäfte, Geldmarktfondsanteile und Geldmarktpapiere sowie Schuldverschreibungen bis zu 2 Jahren. **13** Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren und vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten, Schuldverschreibungen mit Laufzeit von mehr als 2 Jahren, Kapital und Rücklagen. **14** Kommen in Deutschland nicht vor.

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

3. Liquiditätsposition des Bankensystems *) Bestände

Mrd €; Periodendurchschnitte errechnet aus Tageswerten

Ende der Mindest- reserve- Erfüllungs- periode 1)	Liquiditätszuführende Faktoren					Liquiditätsabschöpfende Faktoren					Guthaben der Kredit- institute auf Giro- konten (einschl. Mindest- reserven) 7)	Basisgeld 8)
	Nettoaktiva in Gold und Devisen 9)	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems					Bank- noten- umlauf 5) 9)	Einlagen von Zentral- regierungen	Sonstige Faktoren (netto) 6) 9)			
		Haupt- refinan- zierungs- geschäfte	Länger- fristige Refinan- zierungs- geschäfte	Spitzen- refinan- zierungs- fazilität	Sonstige liquiditäts- zuführende Geschäfte 3)	Einlage- fazilität				Sonstige liquiditäts- ab- schöpfende Geschäfte 4)		
Eurosystem 2)												
2023 Dez.	933,3	7,3	495,9	0,0	4 715,0	3 548,8	0,0	1 551,1	194,1	685,3	172,0	5 271,9
2024 Jan.	958,3	7,9	396,2	0,1	4 686,8	3 487,4	0,0	1 556,7	168,4	666,3	170,5	5 214,6
Febr.												
März	966,5	4,8	397,3	0,0	4 646,4	3 490,9	0,0	1 543,2	168,5	643,8	168,6	5 202,7
April	1 002,8	2,8	249,4	0,0	4 599,5	3 337,9	0,0	1 546,1	137,8	664,3	168,4	5 052,3
Mai												
Juni	1 031,7	2,5	149,1	0,0	4 550,7	3 214,0	0,0	1 551,5	119,5	682,3	166,7	4 932,1
Juli	1 063,7	5,7	104,9	0,0	4 494,3	3 113,2	0,0	1 559,5	115,2	712,7	168,1	4 840,8
Aug.												
Sept.	1 083,7	3,0	85,5	0,0	4 442,0	3 058,7	0,0	1 564,2	119,2	702,9	169,3	4 792,2
Okt.	1 123,9	7,8	49,2	0,0	4 396,1	2 989,1	0,0	1 560,2	117,4	741,1	169,0	4 718,4
Nov.												
Dez.	1 145,7	9,1	40,7	0,0	4 334,0	2 927,9	0,0	1 563,1	114,2	756,2	168,1	4 659,2
2025 Jan.												
Febr.	1 198,5	10,8	17,5	0,0	4 274,9	2 904,4	0,0	1 576,6	107,2	742,7	170,8	4 651,8
März	1 219,2	8,4	18,3	0,1	4 203,8	2 846,9	0,0	1 567,0	118,9	744,7	172,4	4 586,2
April	1 286,2	10,0	14,5	0,1	4 121,7	2 806,9	0,0	1 571,4	100,8	781,7	171,6	4 549,9
Mai												
Juni	1 344,5	11,3	13,7	0,1	4 043,3	2 740,0	0,0	1 578,8	104,4	816,9	172,7	4 491,5
Juli	1 315,3	8,1	13,0	0,0	3 967,7	2 670,6	0,0	1 587,2	103,2	771,0	172,1	4 429,8
Aug.												
Sept.	1 296,8	8,0	12,2	0,1	3 911,3	2 642,8	0,0	1 592,6	104,4	715,4	173,1	4 408,5
Okt.												
Nov. p)	1 412,6	10,0	11,2	0,1	3 849,9	2 572,8	0,0	1 590,1	115,8	830,6	174,5	4 337,4
Dez. p)	1 456,8	10,7	10,6	0,2	3 774,3	2 478,2	0,0	1 597,6	101,2	901,9	173,1	4 248,9
Deutsche Bundesbank												
2023 Dez.	236,8	0,7	89,2	0,0	1 016,7	1 171,3	0,0	373,5	18,9	– 267,7	47,3	1 592,1
2024 Jan.	243,9	0,9	69,5	0,1	1 005,8	1 127,3	0,0	379,3	19,8	– 253,3	47,0	1 553,6
Febr.												
März	246,5	0,7	69,3	0,0	996,7	1 164,4	0,0	379,2	16,3	– 293,4	46,7	1 590,3
April	257,8	0,7	40,4	0,0	983,5	1 122,4	0,0	379,4	17,1	– 282,5	45,9	1 547,7
Mai												
Juni	265,9	0,6	21,3	0,0	970,0	1 102,8	0,0	380,9	13,5	– 285,8	46,3	1 530,0
Juli	275,7	0,7	15,7	0,0	954,3	1 092,8	0,0	383,0	12,1	– 287,6	46,1	1 521,9
Aug.												
Sept.	280,5	0,6	13,3	0,0	943,3	1 044,7	0,0	384,6	11,4	– 249,5	46,6	1 475,9
Okt.	292,6	1,0	8,8	0,0	929,0	1 031,5	0,0	384,1	11,7	– 241,7	45,7	1 461,3
Nov.												
Dez.	299,0	2,0	8,4	0,0	917,7	1 017,3	0,0	383,9	11,4	– 231,6	46,1	1 447,3
2025 Jan.												
Febr.	312,4	1,0	3,5	0,0	907,0	980,6	0,0	386,3	14,0	– 205,3	48,1	1 414,9
März	317,8	0,7	3,2	0,1	886,5	991,1	0,0	384,6	14,0	– 228,5	47,0	1 422,8
April	338,9	0,9	2,6	0,0	864,6	976,8	0,0	386,0	11,9	– 214,5	46,8	1 409,6
Mai												
Juni	357,3	1,1	2,6	0,0	847,3	973,8	0,0	387,6	10,4	– 211,1	47,6	1 409,0
Juli	350,0	1,2	2,4	0,0	836,7	918,9	0,0	390,2	10,4	– 176,6	47,5	1 356,6
Aug.												
Sept.	345,0	1,2	2,9	0,0	823,4	904,7	0,0	391,3	11,0	– 182,0	47,4	1 343,4
Okt.												
Nov. p)	380,6	1,7	3,1	0,1	803,2	862,0	0,0	391,1	11,0	– 124,1	48,6	1 301,8
Dez. p)	393,6	1,7	2,9	0,2	792,8	826,6	0,0	392,3	10,7	– 85,5	47,2	1 266,0

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen. * Die Liquiditätsposition des Bankensystems besteht aus den Euro-Guthaben auf den Girokonten der Kreditinstitute des Euro-Währungsgebiets beim Eurosystem. Die Angaben sind dem konsolidierten Ausweis des Eurosystems bzw. dem Ausweis der Bundesbank entnommen. 1 Werte sind Tagesdurchschnitte der in dem jeweiligen Monat endenden Mindestreserve-Erfüllungsperiode. Seit Umstellung auf den neuen, sechswöchigen Zyklus der geldpolitischen EZB-Ratssitzungen endet nicht in jedem Monat eine Mindestreserve-Erfüllungsperiode.

In diesen Fällen gibt es keine Werte. 2 Quelle: EZB. 3 Einschl. der geldpolitischen Wertpapierankaufprogramme des Eurosystems. 4 Ab Aug. 2009 einschl. der durch Devisen-swapgeschäfte des Eurosystems abgeschöpften Liquidität. 5 Ab 2002 Euro-Banknoten sowie noch im Umlauf befindliche, von den nationalen Zentralbanken des Eurosystems ausgegebene Banknoten. Entsprechend dem vom Eurosystem gewählten Rechnungslegungsverfahren für die Ausgabe von Euro-Banknoten wird der EZB auf monatlicher Basis ein Anteil von 8% des Gesamtwerts des Euro-Banknotenumlaufs zugeteilt.

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

Veränderungen

Liquiditätszuführende Faktoren						Liquiditätsabschöpfende Faktoren							
Nettoaktiva in Gold und Devisen 9)	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems						Bank- noten- umlauf 5) 9)	Einlagen von Zentral- regierungen	Sonstige Faktoren (netto) 6) 9)	Guthaben- der Kredit- institute auf Giro- konten (einschl. Mindest- reserven) 7)	Basisgeld 8)	Ende der Mindest- reserve- Erfüllungs- periode 1)	
	Haupt- refinan- zierungs- geschäfte	Länger- fristige Refinan- zierungs- geschäfte	Spitzen- refinan- zierungs- fazilität	Sonstige liquiditäts- zuführende Geschäfte 3)	Einlage- fazilität	Sonstige liquiditäts- ab- schöpfende Geschäfte 4)							
Eurosystem 2)													
+ 2,1	- 0,8	- 19,5	- 0,1	- 52,9	- 28,6	± 0,0	- 3,6	- 28,6	- 8,0	- 2,6	- 34,8	2023 Dez.	
+ 25,0	+ 0,6	- 99,7	+ 0,1	- 28,2	- 61,4	± 0,0	+ 5,6	- 25,7	- 19,0	- 1,5	- 57,3	2024 Jan.	
+ 8,2	- 3,1	+ 1,1	- 0,1	- 40,4	+ 3,5	± 0,0	- 13,5	+ 0,1	- 22,5	- 1,9	- 11,9	Febr.	
+ 36,3	- 2,0	- 147,9	± 0,0	- 46,9	- 153,0	± 0,0	+ 2,9	- 30,7	+ 20,5	- 0,2	- 150,4	März	
+ 28,9	- 0,3	- 100,3	± 0,0	- 48,8	- 123,9	± 0,0	+ 5,4	- 18,3	+ 18,0	- 1,7	- 120,2	April	
+ 32,0	+ 3,2	- 44,2	± 0,0	- 56,4	- 100,8	± 0,0	+ 8,0	- 4,3	+ 30,4	+ 1,4	- 91,3	Mai	
+ 20,0	- 2,7	- 19,4	± 0,0	- 52,3	- 54,5	± 0,0	+ 4,7	+ 4,0	- 9,8	+ 1,2	- 48,6	Juni	
+ 40,2	+ 4,8	- 36,3	± 0,0	- 45,9	- 69,6	± 0,0	- 4,0	- 1,8	+ 38,2	- 0,3	- 73,8	Juli	
+ 21,8	+ 1,3	- 8,5	± 0,0	- 62,1	- 61,2	± 0,0	+ 2,9	- 3,2	+ 15,1	- 0,9	- 59,2	Aug.	
+ 52,8	+ 1,7	- 23,2	± 0,0	- 59,1	- 23,5	± 0,0	+ 13,5	- 7,0	- 13,5	+ 2,7	- 7,4	Sept.	
+ 20,7	- 2,4	+ 0,8	+ 0,1	- 71,1	- 57,5	± 0,0	- 9,6	+ 11,7	+ 2,0	+ 1,6	- 65,6	Okt.	
+ 67,0	+ 1,6	- 3,8	± 0,0	- 82,1	- 40,0	± 0,0	+ 4,4	- 18,1	+ 37,0	- 0,8	- 36,3	Nov.	
+ 58,3	+ 1,3	- 0,8	± 0,0	- 78,4	- 66,9	± 0,0	+ 7,4	+ 3,6	+ 35,2	+ 1,1	- 58,4	Dez.	
- 29,2	- 3,2	- 0,7	- 0,1	- 75,6	- 69,4	± 0,0	+ 8,4	- 1,2	- 45,9	- 0,6	- 61,7	2025 Jan.	
- 18,5	- 0,1	- 0,8	+ 0,1	- 56,4	- 27,8	± 0,0	+ 5,4	+ 1,2	- 55,6	+ 1,0	- 21,3	Febr.	
+ 115,8	+ 2,0	- 1,0	± 0,0	- 61,4	- 70,0	± 0,0	- 2,5	+ 11,4	+ 115,2	+ 1,4	- 71,1	März	
+ 44,2	+ 0,7	- 0,6	+ 0,1	- 75,6	- 94,6	± 0,0	+ 7,5	- 14,6	+ 71,3	- 1,4	- 88,5	April	
Deutsche Bundesbank													
+ 1,1	- 0,6	- 7,1	- 0,0	- 7,3	+ 20,1	± 0,0	- 1,4	- 9,8	- 22,3	- 0,7	+ 18,1	2023 Dez.	
+ 7,1	+ 0,2	- 19,7	+ 0,0	- 10,9	- 44,0	± 0,0	+ 5,8	+ 0,9	+ 14,3	- 0,3	- 38,5	2024 Jan.	
+ 2,6	- 0,2	- 0,2	- 0,0	- 9,0	+ 37,2	± 0,0	- 0,2	- 3,5	- 40,1	- 0,3	+ 36,7	Febr.	
+ 11,3	+ 0,0	- 28,9	- 0,0	- 13,3	- 42,0	± 0,0	+ 0,3	+ 0,7	+ 10,9	- 0,8	- 42,6	März	
+ 8,1	- 0,1	- 19,2	- 0,0	- 13,4	- 19,6	± 0,0	+ 1,5	- 3,5	- 3,2	+ 0,4	- 17,7	April	
+ 9,7	+ 0,1	- 5,5	+ 0,0	- 15,7	- 10,0	± 0,0	+ 2,0	- 1,4	- 1,8	- 0,2	- 8,2	Mai	
+ 4,9	- 0,1	- 2,4	- 0,0	- 11,0	- 48,1	± 0,0	+ 1,7	- 0,7	+ 38,0	+ 0,5	- 46,0	Juni	
+ 12,0	+ 0,4	- 4,5	+ 0,0	- 14,2	- 13,2	± 0,0	- 0,5	+ 0,4	+ 7,9	- 0,8	- 14,6	Juli	
+ 6,4	+ 1,0	- 0,4	+ 0,0	- 11,4	- 14,2	± 0,0	- 0,1	- 0,4	+ 10,0	+ 0,3	- 14,0	Aug.	
+ 13,4	- 1,0	- 4,9	+ 0,0	- 10,7	- 36,7	± 0,0	+ 2,3	+ 2,6	+ 26,3	+ 2,0	- 32,4	Sept.	
+ 5,3	- 0,3	- 0,3	+ 0,0	- 20,5	+ 10,5	± 0,0	- 1,6	+ 0,0	- 23,2	- 1,1	+ 7,8	Okt.	
+ 21,2	+ 0,2	- 0,6	- 0,0	- 21,9	- 14,3	± 0,0	+ 1,4	- 2,0	+ 14,0	- 0,2	- 13,1	Nov.	
+ 18,4	+ 0,2	- 0,1	- 0,0	- 17,3	- 3,0	± 0,0	+ 1,6	- 1,6	+ 3,4	+ 0,8	- 0,6	Dez.	
- 7,3	+ 0,1	- 0,1	- 0,0	- 10,6	- 54,9	± 0,0	+ 2,6	- 0,0	+ 34,5	- 0,1	- 52,4	2025 Jan.	
- 5,0	- 0,1	+ 0,4	- 0,0	- 13,3	- 14,2	± 0,0	+ 1,1	+ 0,7	- 5,4	- 0,1	- 13,2	Febr.	
+ 35,6	+ 0,6	+ 0,2	+ 0,0	- 20,2	- 42,7	± 0,0	- 0,1	- 0,1	+ 57,9	+ 1,3	- 41,6	März	
+ 13,0	- 0,0	- 0,2	+ 0,1	- 10,4	- 35,5	± 0,0	+ 1,1	- 0,3	+ 38,6	- 1,4	- 35,8	April	

Der Gegenposten dieser Berichtigung wird unter „Sonstige Faktoren“ ausgewiesen. Die verbleibenden 92% des Werts an in Umlauf befindlichen Euro-Banknoten werden ebenfalls auf monatlicher Basis auf die NZBen aufgeteilt, wobei jede NZB in ihrer Bilanz den Anteil am Euro-Banknotenumlauf ausweist, der ihrem eingezahlten Anteil am Kapital der EZB entspricht. Die Differenz zwischen dem Wert der einer NZB zugeteilten Euro-Banknoten und dem Wert der von dieser NZB in Umlauf gegebenen Euro-Banknoten wird ebenfalls unter „Sonstige Faktoren“ ausgewiesen. Ab 2003 nur Euro-Banknoten. 6 Restliche Positionen des konsolidierten Ausweises des Eurosystems bzw. des Ausweises der Bundesbank. 7 Entspricht der Differenz zwischen der Summe der liquiditätszuführenden Faktoren und der Summe der liquiditätsabschöpfenden Faktoren. 8 Berechnet als Summe der Positionen „Einlagefazilität“, „Banknotenumlauf“ und „Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten“. 9 Das Eurosystem ändert die Zusammensetzung der autonomen Faktoren ab dem 17.09.2025. Die veröffentlichten Werte basieren auf der bisherigen Berechnungsmethodik und werden in einem der kommenden Monatsberichte entsprechend der neuen Methodik angepasst.

ses der Bundesbank. 7 Entspricht der Differenz zwischen der Summe der liquiditätszuführenden Faktoren und der Summe der liquiditätsabschöpfenden Faktoren. 8 Berechnet als Summe der Positionen „Einlagefazilität“, „Banknotenumlauf“ und „Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten“. 9 Das Eurosystem ändert die Zusammensetzung der autonomen Faktoren ab dem 17.09.2025. Die veröffentlichten Werte basieren auf der bisherigen Berechnungsmethodik und werden in einem der kommenden Monatsberichte entsprechend der neuen Methodik angepasst.

III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

1. Aktiva *)

Mrd €

Stand am Aus- weisstichtag		Aktiva insgesamt	Gold und Gold- forderungen	Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets			Forderungen in Fremdwäh- rung an Ansässige im Euro-Wäh- rungsgebiet	Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets			
				insgesamt	Forderungen an den IWF	Guthaben bei Banken, Wert- papieranlagen, Auslandskre- dite und sonstige Auslandsaktiva		insgesamt	Guthaben bei Banken, Wert- papieran- lagen und Kredite	Forderungen aus der Kredit- fazilität im Rahmen des WKI II	
Eurosystem ¹⁾											
2025 Juni	20.	6 241,5	1 002,2	516,9	234,6	282,3	17,3	25,7	25,7	—	
	27.	6 232,2	1 002,2	515,4	234,3	281,1	18,1	26,1	26,1	—	
Juli	4.	6 141,3	972,4	489,1	223,6	265,4	17,9	26,0	26,0	—	
	11.	6 137,1	972,4	490,1	223,6	266,5	18,0	26,0	26,0	—	
	18.	6 118,9	972,4	488,7	223,5	265,2	19,3	26,1	26,1	—	
	25.	6 121,8	972,5	489,6	223,5	266,2	19,4	26,8	26,8	—	
Aug.	1.	6 108,9	972,5	490,1	223,6	266,5	18,2	27,5	27,5	—	
	8.	6 100,5	972,5	490,1	224,4	265,7	20,5	27,5	27,5	—	
	15.	6 078,9	972,5	489,4	224,4	265,0	21,6	27,4	27,4	—	
	22.	6 084,2	972,5	490,5	224,4	266,1	20,3	27,5	27,5	—	
	29.	6 089,4	972,5	490,4	224,5	265,9	20,8	27,8	27,8	—	
Sept.	5.	6 082,0	972,5	492,0	224,5	267,5	20,5	28,6	28,6	—	
	12.	6 083,5	972,5	494,4	224,4	270,0	19,4	28,0	28,0	—	
	19.	6 070,5	972,5	493,0	224,4	268,5	20,1	29,5	29,5	—	
	26.	6 070,8	972,5	494,5	224,3	270,3	18,8	30,6	30,6	—	
Okt.	3.	6 209,2	1 128,5	494,2	224,2	270,0	18,6	29,7	29,7	—	
	10.	6 199,3	1 128,5	492,9	224,2	268,6	20,9	29,2	29,2	—	
	17.	6 192,4	1 128,5	492,8	224,2	268,6	21,7	29,5	29,5	—	
	24.	6 195,4	1 128,6	494,2	224,2	270,0	21,1	30,0	30,0	—	
	31.	6 170,9	1 128,6	494,1	224,3	269,8	21,5	29,3	29,3	—	
Nov.	7.	6 156,7	1 128,6	494,6	224,7	269,9	22,3	29,3	29,3	—	
	14.	6 157,7	1 128,6	496,7	224,4	272,3	21,3	29,3	29,3	—	
	21.	6 152,4	1 128,6	497,4	224,4	273,0	21,0	29,9	29,9	—	
	28.	6 143,7	1 128,6	497,4	224,4	272,9	21,3	30,2	30,2	—	
Dez.	5.	6 131,4	1 128,6	499,8	224,4	275,4	19,3	30,2	30,2	—	
	12.	6 129,2	1 128,6	500,3	224,7	275,6	19,1	30,3	30,3	—	
	19.	6 134,8	1 128,6	502,1	224,8	277,3	17,5	30,0	30,0	—	
	26.	6 163,8	1 128,6	501,6	224,5	277,1	17,6	33,9	33,9	—	
2026 Jan.	2.	6 321,4	1 279,6	505,4	226,9	278,5	17,1	37,8	37,8	—	
	9.	6 291,2	1 279,5	504,7	226,9	277,9	17,2	34,8	34,8	—	
Deutsche Bundesbank											
2025 Juni	20.	2 362,1	310,8	92,7	57,9	34,8	0,0	0,3	0,3	—	
	27.	2 348,7	310,8	92,7	57,8	34,8	0,0	0,1	0,1	—	
Juli	4.	2 355,5	301,6	87,8	55,2	32,6	0,0	0,0	0,0	—	
	11.	2 340,8	301,6	88,1	55,2	32,8	0,0	0,0	0,0	—	
	18.	2 318,4	301,6	87,7	55,2	32,5	0,2	0,1	0,1	—	
	25.	2 348,8	301,6	87,8	55,2	32,7	0,0	0,1	0,1	—	
Aug.	1.	2 342,2	301,6	87,3	55,3	32,1	0,4	0,0	0,0	—	
	8.	2 348,4	301,6	86,0	54,9	31,1	1,6	0,1	0,1	—	
	15.	2 333,8	301,6	86,5	54,9	31,6	0,9	—	—	—	
	22.	2 322,2	301,6	86,6	54,9	31,7	0,9	0,2	0,2	—	
	29.	2 317,7	301,6	86,6	54,9	31,7	1,6	0,1	0,1	—	
Sept.	5.	2 308,8	301,6	86,9	54,9	32,0	1,0	0,5	0,5	—	
	12.	2 317,8	301,6	87,1	54,9	32,2	0,8	0,1	0,1	—	
	19.	2 302,5	301,6	86,3	54,9	31,4	1,5	0,1	0,1	—	
	26.	2 284,6	301,6	86,3	54,8	31,5	1,5	0,0	0,0	—	
Okt.	3.	2 360,2	350,0	86,6	54,6	32,0	0,6	0,5	0,5	—	
	10.	2 366,9	350,0	86,1	54,6	31,5	1,7	0,1	0,1	—	
	17.	2 316,4	350,0	86,5	54,6	31,9	1,0	0,0	0,0	—	
	24.	2 324,5	350,0	86,6	54,6	32,0	1,0	0,1	0,1	—	
	31.	2 335,3	350,0	85,8	54,6	31,2	1,6	0,2	0,2	—	
Nov.	7.	2 343,8	350,0	85,7	54,7	31,0	1,5	0,2	0,2	—	
	14.	2 339,1	350,0	87,0	54,6	32,4	1,1	0,1	0,1	—	
	21.	2 331,7	350,0	86,2	54,6	31,5	1,2	0,1	0,1	—	
	28.	2 322,0	350,0	86,6	54,6	32,0	1,0	0,1	0,1	—	
Dez.	5.	2 335,1	350,0	86,7	54,6	32,1	1,1	0,1	0,1	—	
	12.	2 330,6	350,0	87,0	54,8	32,2	0,8	0,1	0,1	—	
	19.	2 320,1	350,0	86,8	54,9	31,9	0,9	0,1	0,1	—	
	26.	2 315,6	350,0	86,7	54,8	31,9	0,9	3,9	3,9	—	
2026 Jan.	2.	2 390,4	395,2	86,6	54,7	31,8	0,9	4,0	4,0	—	
	9.	2 385,9	395,2	85,9	54,7	31,1	0,9	0,1	0,1	—	

* Der konsolidierte Ausweis des Eurosystems umfasst den Ausweis der Europäischen Zentralbank (EZB) und die Ausweise der nationalen Zentralbanken der EU-Mitglied-

staaten (NZBen) des Euro-Währungsgebiets. Die Ausweispositionen für Devisen, Wertpapiere, Gold und Finanzinstrumente werden am Quartalsende zu Marktkursen und

III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

Forderungen aus geldpolitischen Operationen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet							Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute des Euro-Währungsgebiets	Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			Forderungen an öffentliche Haushalte/ Bund	Sonstige Aktiva	Stand am Ausweisstichtag
insgesamt	Hauptrefinanzierungsgeschäfte	Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Feinsteuerungsoperationen	Strukturelle befristete Operationen	Spitzenrefinanzierungsfazität	Forderungen aus dem Margenausgleich		insgesamt	Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	sonstige Wertpapiere			
Eurosystem ¹⁾													
22,2	8,6	13,6	–	–	0,0	–	30,3	4 288,9	3 997,3	291,5	20,3	317,7	2025 Juni 20.
26,0	13,1	12,7	–	–	0,2	–	29,9	4 275,5	3 984,7	290,8	20,3	318,7	27.
20,7	8,0	12,7	–	–	0,0	–	30,7	4 250,4	3 959,5	290,9	20,2	314,0	Juli 4.
19,3	6,6	12,7	–	–	–	–	31,2	4 247,4	3 956,4	291,0	20,2	312,5	11.
19,9	7,2	12,7	–	–	–	–	29,4	4 234,2	3 941,5	292,7	20,2	308,6	18.
19,7	6,8	12,7	–	–	0,1	–	29,7	4 235,4	3 940,9	294,6	20,2	308,5	25.
22,2	10,2	12,0	–	–	–	–	28,5	4 225,3	3 928,9	296,5	20,2	304,3	Aug. 1.
18,5	6,5	12,0	–	–	–	–	23,6	4 225,1	3 928,2	296,9	20,2	302,4	8.
18,6	6,5	12,0	–	–	–	–	21,7	4 204,1	3 907,3	296,8	20,2	303,4	15.
19,9	7,8	12,0	–	–	–	–	18,4	4 204,2	3 906,5	297,7	20,2	310,7	22.
22,8	10,1	12,3	–	–	0,4	–	20,8	4 203,5	3 905,1	298,4	20,2	310,6	29.
19,6	7,3	12,3	–	–	–	–	22,6	4 201,9	3 902,8	299,1	20,2	304,1	Sept. 5.
19,8	7,4	12,3	–	–	–	–	23,7	4 198,3	3 898,5	299,8	20,2	307,2	12.
20,4	8,1	12,3	–	–	0,0	–	27,5	4 180,9	3 880,2	300,8	20,2	306,4	19.
24,5	12,1	12,3	–	–	0,0	–	30,9	4 174,8	3 873,5	301,4	20,2	304,0	26.
19,9	8,8	11,0	–	–	–	–	28,1	4 168,2	3 865,6	302,7	20,2	301,8	Okt. 3.
19,5	8,5	11,0	–	–	0,0	–	32,2	4 155,5	3 852,6	302,9	20,2	300,3	10.
19,2	8,2	11,0	–	–	0,0	–	28,6	4 143,9	3 838,5	305,4	20,2	307,9	17.
22,2	11,1	11,0	–	–	0,1	–	33,7	4 138,0	3 831,4	306,6	20,2	307,5	24.
23,6	13,5	9,8	–	–	0,3	–	32,7	4 115,4	3 807,7	307,7	20,2	305,6	31.
20,4	10,6	9,8	–	–	–	–	23,6	4 112,0	3 802,2	309,7	20,2	305,8	Nov. 7.
19,9	9,8	9,8	–	–	0,2	–	19,9	4 111,3	3 800,5	310,9	20,2	310,5	14.
22,1	11,5	9,8	–	–	0,7	–	20,1	4 100,7	3 789,2	311,6	20,2	312,6	21.
24,6	12,1	11,2	–	–	1,4	–	20,5	4 082,1	3 769,2	312,9	20,2	318,9	28.
20,1	8,9	11,2	–	–	–	–	22,3	4 072,4	3 757,0	315,4	20,2	318,6	Dez. 5.
19,1	8,0	11,2	–	–	–	–	22,9	4 072,8	3 755,2	317,6	20,2	315,9	12.
25,3	14,2	11,2	–	–	0,0	–	24,0	4 070,3	3 751,6	318,7	20,2	316,8	19.
36,7	25,0	11,7	–	–	–	–	32,6	4 070,2	3 751,5	318,7	20,2	322,4	26.
36,7	25,0	11,7	–	–	0,0	–	25,1	4 068,7	3 745,5	323,3	19,7	331,3	2026 Jan. 2.
22,7	10,9	11,7	–	–	–	–	21,8	4 068,3	3 742,9	325,4	19,7	322,5	9.
Deutsche Bundesbank													
4,1	1,6	2,5	–	–	0,0	–	9,6	839,8	839,8	–	4,0	1 100,6	2025 Juni 20.
3,9	1,4	2,4	–	–	0,0	–	8,5	839,7	839,7	–	4,0	1 089,1	27.
3,7	1,3	2,4	–	–	0,0	–	11,4	835,4	835,4	–	4,0	1 111,5	Juli 4.
3,0	0,6	2,4	–	–	–	–	9,5	834,9	834,9	–	4,0	1 099,7	11.
3,5	1,1	2,4	–	–	–	–	8,9	833,4	833,4	–	4,0	1 079,1	18.
3,9	1,4	2,4	–	–	0,1	–	8,7	833,4	833,4	–	4,0	1 109,3	25.
3,9	1,2	2,7	–	–	–	–	5,9	833,4	833,4	–	4,0	1 105,6	Aug. 1.
3,6	0,9	2,7	–	–	–	–	4,7	833,3	833,3	–	4,0	1 113,6	8.
3,8	1,1	2,7	–	–	0,0	–	4,7	820,3	820,3	–	4,0	1 112,1	15.
3,9	1,1	2,7	–	–	–	–	3,9	819,8	819,8	–	4,0	1 101,4	22.
4,5	1,4	3,0	–	–	0,1	–	4,6	818,8	818,8	–	4,0	1 096,0	29.
4,2	1,2	3,0	–	–	–	–	3,8	818,2	818,2	–	4,0	1 088,6	Sept. 5.
4,4	1,4	3,0	–	–	–	–	5,5	817,2	817,2	–	4,0	1 097,1	12.
4,9	1,9	3,0	–	–	0,0	–	6,6	812,1	812,1	–	4,0	1 085,5	19.
5,0	2,0	3,0	–	–	0,0	–	5,7	811,6	811,6	–	4,0	1 068,9	26.
4,4	1,3	3,1	–	–	–	–	9,3	809,8	809,8	–	4,0	1 095,1	Okt. 3.
4,6	1,4	3,1	–	–	0,0	–	6,5	797,5	797,5	–	4,0	1 116,5	10.
4,9	1,8	3,1	–	–	0,0	–	6,5	796,5	796,5	–	4,0	1 067,0	17.
5,1	2,0	3,1	–	–	0,1	–	6,9	796,1	796,1	–	4,0	1 074,7	24.
5,0	1,7	3,0	–	–	0,3	–	9,1	795,8	795,8	–	4,0	1 083,8	31.
4,6	1,6	3,0	–	–	–	–	5,0	795,7	795,7	–	4,0	1 097,0	Nov. 7.
4,4	1,4	3,0	–	–	–	–	4,4	795,0	795,0	–	4,0	1 093,1	14.
5,6	1,9	3,0	–	–	0,7	–	4,2	793,0	793,0	–	4,0	1 087,4	21.
6,5	2,3	2,9	–	–	1,4	–	4,5	792,6	792,6	–	4,0	1 076,8	28.
4,5	1,6	2,9	–	–	0,0	–	3,8	791,9	791,9	–	4,0	1 093,0	Dez. 5.
4,1	1,2	2,9	–	–	–	–	4,1	790,4	790,4	–	4,0	1 090,2	12.
4,7	1,8	2,9	–	–	–	–	4,7	790,4	790,4	–	4,0	1 078,7	19.
8,4	5,3	3,2	–	–	–	–	7,6	790,4	790,4	–	4,0	1 063,7	26.
8,4	5,3	3,2	–	–	–	–	5,4	789,4	789,4	–	3,6	1 097,0	2026 Jan. 2.
5,1	1,9	3,2	–	–	–	–	4,2	788,8	788,8	–	3,6	1 102,3	9.

-preisen bewertet. 1 Quelle: EZB.

III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

2. Passiva *)

Mrd €

Stand am Aus- weisstichtag		Passiva insgesamt	Bank- notenum- lauf 1)	Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet					Sonstige Verbind- lichkeiten in Euro gegenüber Kreditin- stituten des Euro- Währungs- gebiets	Verbind- lichkeiten aus der Bege- bung von Schuld- verschrei- bungen	Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			
				insgesamt	Einlagen auf Giro- konten (einschl. Mindest- reserve- gut- haben)	Einlage- fazilität	Termin- einlagen	Verbind- lichkeiten aus Ge- schäften mit Rück- nahme- verein- barung			insgesamt	Einlagen von öffent- lichen Haus- halten	Sonstige Verbind- lichkeiten	
Eurosysteem 3)														
2025 Juni	20.	6 241,5	1 583,5	2 881,4	161,9	2 719,6	–	–	–	8,4	–	177,0	103,5	73,6
	27.	6 232,2	1 585,7	2 844,4	163,8	2 680,6	–	–	–	7,8	–	198,4	127,4	71,0
Juli	4.	6 141,3	1 587,9	2 849,2	166,0	2 683,3	–	–	–	8,4	–	172,8	101,2	71,6
	11.	6 137,1	1 589,4	2 838,7	162,5	2 676,3	–	–	–	8,2	–	164,1	95,4	68,7
	18.	6 118,9	1 590,9	2 792,3	158,3	2 634,1	–	–	–	8,2	–	178,2	108,5	69,7
	25.	6 121,8	1 590,8	2 819,3	194,8	2 624,5	–	–	–	7,7	–	158,9	96,9	61,9
Aug.	1.	6 108,9	1 593,2	2 786,4	190,1	2 596,3	–	–	–	7,7	–	162,3	99,9	62,4
	8.	6 100,5	1 594,4	2 829,0	159,6	2 669,5	–	–	–	7,8	–	169,8	110,0	59,8
	15.	6 078,9	1 595,8	2 808,8	167,9	2 640,9	–	–	–	8,2	–	164,2	102,4	61,7
	22.	6 084,2	1 592,0	2 821,3	158,3	2 663,0	–	–	–	8,2	–	165,0	105,6	59,4
	29.	6 089,4	1 592,2	2 824,5	171,2	2 653,3	–	–	–	8,1	–	163,4	103,8	59,6
Sept.	5.	6 082,0	1 591,0	2 817,7	160,9	2 656,9	–	–	–	8,9	–	166,1	106,8	59,3
	12.	6 083,5	1 590,3	2 816,4	211,1	2 605,3	–	–	–	8,3	–	171,1	112,0	59,0
	19.	6 070,5	1 589,1	2 782,3	184,2	2 598,0	–	–	–	8,5	–	182,0	116,8	65,2
	26.	6 070,8	1 589,1	2 785,2	158,9	2 626,3	–	–	–	8,7	–	179,3	118,5	60,8
Okt.	3.	6 209,2	1 591,4	2 768,4	175,9	2 592,5	–	–	–	9,0	–	191,7	118,7	73,0
	10.	6 199,3	1 590,6	2 752,9	162,0	2 590,9	–	–	–	9,6	–	190,3	116,8	73,6
	17.	6 192,4	1 590,7	2 730,7	160,6	2 570,1	–	–	–	9,8	–	191,4	117,2	74,1
	24.	6 195,4	1 589,5	2 734,9	166,6	2 568,3	–	–	–	9,7	–	181,2	109,1	72,2
	31.	6 170,9	1 591,7	2 663,6	216,8	2 446,8	–	–	–	9,4	–	230,0	120,9	109,1
Nov.	7.	6 156,7	1 591,7	2 680,9	178,1	2 502,8	–	–	–	9,1	–	208,5	101,5	107,0
	14.	6 157,7	1 591,5	2 677,8	168,2	2 509,6	–	–	–	9,1	–	202,5	99,8	102,7
	21.	6 152,4	1 591,4	2 666,5	166,5	2 500,0	–	–	–	10,6	–	213,9	103,0	110,9
	28.	6 143,7	1 595,3	2 636,0	171,8	2 464,2	–	–	–	11,2	–	213,2	109,7	103,6
Dez.	5.	6 131,4	1 600,6	2 627,0	167,5	2 459,5	–	–	–	11,4	–	207,6	106,3	101,4
	12.	6 129,2	1 605,0	2 629,9	164,6	2 465,3	–	–	–	12,0	–	203,2	105,2	98,0
	19.	6 134,8	1 612,1	2 630,4	199,2	2 431,2	–	–	–	12,7	–	188,7	83,0	105,7
	26.	6 163,8	1 620,2	2 623,0	253,7	2 369,4	–	–	–	12,0	–	198,3	91,1	107,3
2026 Jan.	2.	6 321,4	1 628,5	2 636,6	154,4	2 482,2	–	–	–	11,1	–	196,6	91,1	105,6
	9.	6 291,2	1 621,3	2 652,7	151,7	2 501,0	–	–	–	10,8	–	188,4	86,6	101,7
Deutsche Bundesbank														
2025 Juni	20.	2 362,1	389,6	976,1	41,4	934,6	–	–	–	2,1	–	20,2	10,7	9,5
	27.	2 348,7	390,2	958,7	43,0	915,7	–	–	–	1,8	–	20,3	11,1	9,2
Juli	4.	2 355,5	389,4	974,9	42,5	932,3	–	–	–	2,3	–	24,5	14,9	9,6
	11.	2 340,8	390,8	963,3	41,6	921,7	–	–	–	1,8	–	21,4	12,0	9,4
	18.	2 318,4	391,2	937,9	41,6	896,4	–	–	–	2,1	–	16,7	7,8	8,9
	25.	2 348,8	391,6	971,1	63,1	908,0	–	–	–	1,9	–	16,3	8,2	8,1
Aug.	1.	2 342,2	390,5	961,7	50,7	911,0	–	–	–	2,0	–	16,2	7,3	8,9
	8.	2 348,4	391,5	974,4	41,0	933,3	–	–	–	1,9	–	16,1	8,1	8,0
	15.	2 333,8	392,0	959,7	43,9	915,8	–	–	–	1,8	–	15,9	8,1	7,8
	22.	2 322,2	391,9	951,5	40,1	911,4	–	–	–	1,6	–	17,0	8,9	8,1
	29.	2 317,7	390,1	941,9	45,6	896,3	–	–	–	1,5	–	18,7	10,2	8,4
Sept.	5.	2 308,8	390,6	926,7	41,0	885,7	–	–	–	1,5	–	25,5	17,0	8,5
	12.	2 317,8	391,3	940,5	66,4	874,1	–	–	–	1,6	–	23,9	16,0	8,0
	19.	2 302,5	391,5	923,5	48,5	875,0	–	–	–	1,4	–	24,4	16,3	8,1
	26.	2 284,6	392,3	909,2	40,5	868,7	–	–	–	1,5	–	21,8	13,7	8,1
Okt.	3.	2 360,2	391,1	931,1	58,0	873,0	–	–	–	1,9	–	19,3	9,9	9,4
	10.	2 366,9	390,8	932,1	43,4	888,7	–	–	–	1,7	–	23,5	14,9	8,6
	17.	2 316,4	391,3	889,3	41,6	847,7	–	–	–	1,5	–	16,5	8,7	7,7
	24.	2 324,5	391,3	896,4	45,4	851,0	–	–	–	1,5	–	18,1	10,3	7,7
	31.	2 335,3	390,0	876,8	73,1	803,7	–	–	–	1,4	–	49,4	8,8	40,6
Nov.	7.	2 343,8	390,2	891,0	50,6	840,5	–	–	–	1,5	–	47,4	8,4	39,0
	14.	2 339,1	390,5	872,7	46,2	826,5	–	–	–	1,6	–	45,6	11,9	33,8
	21.	2 331,7	390,6	875,6	43,3	832,3	–	–	–	3,0	–	45,5	11,3	34,2
	28.	2 322,0	390,8	865,9	47,5	818,4	–	–	–	2,7	–	41,3	8,4	32,9
Dez.	5.	2 335,1	392,8	878,7	43,1	835,6	–	–	–	2,9	–	42,7	11,8	30,8
	12.	2 330,6	394,4	867,7	43,2	824,4	–	–	–	3,0	–	47,3	15,8	31,4
	19.	2 320,1	397,3	855,2	58,8	796,4	–	–	–	2,9	–	41,7	7,3	34,4
	26.	2 315,6	400,0	842,8	70,7	772,1	–	–	–	2,7	–	46,4	13,0	33,4
2026 Jan.	2.	2 390,4	391,4	872,7	41,0	831,7	–	–	–	2,9	–	44,4	11,2	33,2
	9.	2 385,9	388,1	878,7	39,5	839,1	–	–	–	2,9	–	44,0	12,1	31,9

* Der konsolidierte Ausweis des Eurosystems umfasst den Ausweis der Europäischen Zentralbank (EZB) und die Ausweise der nationalen Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten (NZBen) des Euro-Währungsgebiets. Die Ausweispositionen für Devisen, Wertpapiere, Gold und Finanzinstrumente werden am Quartalsende zu Marktkursen und -preisen bewertet. 1 Entsprechend dem vom Eurosysteem gewählten Rechnungslegungsverfahren für die Ausgabe von Euro-Banknoten wird der EZB auf monatlicher Basis ein

Anteil von 8 % des Gesamtwerts des Euro-Banknotenumlaufs zugeteilt. Der Gegenposten dieser Berichtigung wird als Intra-Eurosysteem-Verbindlichkeit aus der Begebung von Euro-Banknoten ausgewiesen. Die verbleibenden 92 % des Wertes am in Umlauf befindlichen Euro-Banknoten werden ebenfalls auf monatlicher Basis auf die NZBen aufgeteilt, wobei jede NZB in ihrer Bilanz den Anteil am Euro-Banknotenumlauf ausweist, der ihrem eingezahlten Anteil am Kapital der EZB entspricht. Die Differenz

III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets			Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte	Sonstige Passiva 2)	Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit aus der Begebung von Euro-Banknoten 1)	Neubewertungskonten	Grundkapital und Rücklagen 4)		Stand am Ausweissstichtag
		insgesamt	Einlagen, Guthaben und andere Verbindlichkeiten	Verbindlichkeiten aus der Kreditfazilität im Rahmen des VKM II					insgesamt	darunter: Verlustvortrag 5)	
Eurosystem 3)											
151,2	12,5	0,2	0,2	–	179,0	211,3	–	992,1	44,9	.	2025 Juni 20.
159,0	11,7	0,2	0,2	–	179,0	216,8	–	992,1	37,0	.	27.
152,4	11,8	0,3	0,3	–	170,8	203,2	–	947,5	37,0	.	Juli 4.
166,5	12,2	0,9	0,9	–	170,8	201,7	–	947,5	37,0	.	11.
184,8	12,2	0,9	0,9	–	170,8	196,0	–	947,5	37,0	.	18.
181,0	12,8	1,1	1,1	–	170,8	194,8	–	947,5	37,0	.	25.
195,3	12,2	1,0	1,0	–	170,8	195,4	–	947,5	37,0	.	Aug. 1.
136,5	14,6	1,1	1,1	–	170,8	191,8	–	947,5	37,0	.	8.
139,3	14,5	1,2	1,2	–	170,8	191,4	–	947,5	37,0	.	15.
131,5	14,5	1,6	1,6	–	170,8	194,8	–	947,5	37,0	.	22.
135,7	13,8	2,5	2,5	–	170,8	193,8	–	947,5	37,0	.	29.
133,9	14,4	2,6	2,6	–	170,8	192,0	–	947,5	37,0	.	Sept. 5.
130,3	15,3	2,5	2,5	–	170,8	193,9	–	947,5	37,0	.	12.
141,5	14,8	2,5	2,5	–	170,8	194,7	–	947,5	37,0	.	19.
141,5	15,0	2,6	2,6	–	170,8	194,1	–	947,5	37,0	.	26.
135,0	15,0	2,2	2,2	–	170,1	189,4	–	1 100,0	36,9	.	Okt. 3.
126,9	15,4	2,6	2,6	–	170,1	203,9	–	1 100,0	36,9	.	10.
135,1	16,1	2,5	2,5	–	170,1	209,0	–	1 100,0	36,9	.	17.
139,9	16,8	2,8	2,8	–	170,1	213,6	–	1 100,0	36,9	.	24.
141,2	16,9	2,5	2,5	–	170,1	208,6	–	1 100,0	36,9	.	31.
142,6	17,5	2,8	2,8	–	170,1	196,5	–	1 100,0	36,9	.	Nov. 7.
151,6	17,2	3,3	3,3	–	170,1	197,5	–	1 100,0	36,9	.	14.
143,3	17,5	2,7	2,7	–	170,1	199,6	–	1 100,0	36,9	.	21.
155,5	17,2	2,9	2,9	–	170,1	205,5	–	1 100,0	36,9	.	28.
149,6	17,0	2,9	2,9	–	170,1	208,2	–	1 100,0	36,9	.	Dez. 5.
150,7	17,2	2,7	2,7	–	170,1	201,4	–	1 100,0	36,9	.	12.
162,1	16,8	2,7	2,7	–	170,1	202,4	–	1 100,0	36,9	.	19.
175,0	16,7	2,9	2,9	–	170,1	208,5	–	1 100,0	36,9	.	26.
160,0	16,3	2,6	2,6	–	172,5	214,5	–	1 243,7	39,0	.	2026 Jan. 2.
136,2	16,5	2,6	2,6	–	172,5	207,2	–	1 243,9	39,1	.	9.
Deutsche Bundesbank											
46,3	0,0	0,0	0,0	–	46,2	18,4	573,7	306,1	– 16,7	– 19,2	2025 Juni 20.
49,9	0,0	0,0	0,0	–	46,2	18,5	573,7	306,1	– 16,7	– 19,2	27.
49,7	0,0	–	–	–	44,1	17,3	575,6	294,4	– 16,7	– 19,2	Juli 4.
48,0	0,0	0,3	0,3	–	44,1	17,9	575,6	294,4	– 16,7	– 19,2	11.
55,1	0,0	0,1	0,1	–	44,1	17,9	575,6	294,4	– 16,7	– 19,2	18.
52,5	0,0	0,1	0,1	–	44,1	17,9	575,6	294,4	– 16,7	– 19,2	25.
53,9	0,0	– 0,0	– 0,0	–	44,1	17,5	578,6	294,4	– 16,7	– 19,2	Aug. 1.
46,6	0,0	0,1	0,1	–	44,1	17,4	578,6	294,4	– 16,7	– 19,2	8.
45,6	0,0	– 0,0	– 0,0	–	44,1	18,3	578,6	294,4	– 16,7	– 19,2	15.
41,3	0,0	0,1	0,1	–	44,1	18,4	578,6	294,4	– 16,7	– 19,2	22.
42,6	0,0	0,7	0,7	–	44,1	18,4	582,0	294,4	– 16,7	– 19,2	29.
42,0	0,0	0,3	0,3	–	44,1	18,4	582,0	294,4	– 16,7	– 19,2	Sept. 5.
37,9	0,0	0,3	0,3	–	44,1	18,4	582,0	294,4	– 16,7	– 19,2	12.
39,1	0,0	0,2	0,2	–	44,1	18,4	582,0	294,4	– 16,7	– 19,2	19.
37,0	0,0	0,4	0,4	–	44,1	18,6	582,0	294,4	– 16,7	– 19,2	26.
44,1	0,0	–	–	–	43,9	17,2	585,6	342,7	– 16,7	– 19,2	Okt. 3.
45,3	0,0	0,4	0,4	–	43,9	17,5	585,6	342,7	– 16,7	– 19,2	10.
44,7	0,0	0,1	0,1	–	43,9	17,7	585,6	342,7	– 16,7	– 19,2	17.
43,8	0,0	0,3	0,3	–	43,9	17,7	585,6	342,7	– 16,7	– 19,2	24.
41,8	0,0	– 0,0	– 0,0	–	43,9	17,4	588,5	342,7	– 16,7	– 19,2	31.
38,0	0,0	– 0,0	– 0,0	–	43,9	17,1	588,5	342,7	– 16,7	– 19,2	Nov. 7.
52,7	0,0	0,5	0,5	–	43,9	16,9	588,5	342,7	– 16,7	– 19,2	14.
41,6	0,0	– 0,0	– 0,0	–	43,9	17,0	588,5	342,7	– 16,7	– 19,2	21.
44,2	0,0	0,3	0,3	–	43,9	16,8	590,2	342,7	– 16,7	– 19,2	28.
41,1	0,0	0,2	0,2	–	43,9	16,6	590,2	342,7	– 16,7	– 19,2	Dez. 5.
41,3	0,0	0,0	0,0	–	43,9	16,7	590,2	342,7	– 16,7	– 19,2	12.
46,0	0,0	0,0	0,0	–	43,9	16,8	590,2	342,7	– 16,7	– 19,2	19.
46,4	0,0	0,2	0,2	–	43,9	16,9	590,2	342,7	– 16,7	– 19,2	26.
47,2	0,0	–	–	–	43,8	19,4	597,5	387,8	– 16,7	– 19,2	2026 Jan. 2.
43,2	0,0	–	–	–	43,8	16,5	597,5	387,8	– 16,7	– 19,2	9.

zwischen dem Wert der einer NZB zugeteilten Euro-Banknoten gemäß dem oben erwähnten Rechnungslegungsverfahren und dem Wert der von dieser NZB in Umlauf gegebenen Euro-Banknoten wird ebenfalls als "Intra-Eurosystem-Forderungen/Verbindlichkeiten aus der Begebung von Euro-Banknoten" ausgewiesen. 2 Für Deutsche Bundesbank: einschl. noch im Umlauf befindlicher DM-Banknoten. 3 Quelle: EZB. 4 Die Position "Grundkapital und Rücklagen" enthält mit negativen Vorzeichen in Vorjahren

aufgelaufene Bilanzverluste, die auf künftige Jahre vorgetragen werden. Die Zentralbanken des Eurosystems können allerdings wirksam handeln und ihr vorrangiges Mandat - die Gewährleistung von Preisstabilität - erfüllen, auch wenn sie finanzielle Verluste verzeichnen. 5 Ein separater Ausweis des Verlustvortrages erfolgt ausschließlich für die Bundesbank.

IV. Banken

1. Aktiva und Passiva der Monetären Finanzinstitute (ohne Deutsche Bundesbank) in Deutschland *)

Aktiva

Mrd €

Zeit	Bilanz- summe 1)	Kassen- bestand	Kredite an Banken (MFIs) im Euro-Währungsgebiet							Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs) im			
			insgesamt	an Banken im Inland			an Banken in anderen Mitgliedsländern			insgesamt	an Nichtbanken im Inland		
				zu- sammen	Buch- kredite	Wert- papiere von Banken	zu- sammen	Buch- kredite	Wert- papiere von Banken		zu- sammen	Unternehmen und Privatpersonen	
												zu- sammen	Buch- kredite
Stand am Jahres- bzw. Monatsende													
2015	7 665,2	19,5	2 013,6	1 523,8	1 218,0	305,8	489,8	344,9	144,9	3 719,9	3 302,5	2 727,4	2 440,0
2016	7 792,6	26,0	2 101,4	1 670,9	1 384,2	286,7	430,5	295,0	135,5	3 762,9	3 344,5	2 805,6	2 512,0
2017	7 710,8	32,1	2 216,3	1 821,1	1 556,3	264,8	395,2	270,1	125,2	3 801,7	3 400,7	2 918,8	2 610,1
2018	7 776,0	40,6	2 188,0	1 768,3	1 500,7	267,5	419,7	284,8	134,9	3 864,0	3 458,2	3 024,3	2 727,0
2019	8 311,0	43,4	2 230,1	1 759,8	1 493,5	266,3	470,4	327,6	142,8	4 020,1	3 584,9	3 168,7	2 864,9
2020	8 943,3	47,5	2 622,7	2 177,9	1 913,5	264,4	444,8	307,1	137,7	4 179,6	3 709,8	3 297,0	2 993,1
2021	9 172,2	49,7	2 789,6	2 333,0	2 069,6	263,4	456,6	324,4	132,2	4 350,4	3 860,4	3 468,8	3 147,6
2022	10 517,9	20,0	2 935,2	2 432,2	2 169,2	263,0	502,9	359,6	143,3	4 584,6	4 079,3	3 702,9	3 365,4
2023	10 321,0	18,7	2 884,4	2 349,7	2 081,8	267,9	534,7	374,6	160,1	4 651,2	4 109,2	3 729,7	3 395,7
2024	10 807,0	19,7	2 767,6	2 201,1	1 917,1	283,9	566,6	395,2	171,4	4 780,5	4 189,1	3 781,1	3 429,0
2024 Febr.	10 584,8	16,3	3 012,3	2 441,5	2 160,1	281,4	570,8	406,8	163,9	4 675,8	4 120,6	3 736,2	3 399,3
März	10 509,6	17,6	2 957,6	2 389,6	2 105,8	283,8	568,1	403,0	165,1	4 695,4	4 126,2	3 741,0	3 401,3
April	10 598,5	16,6	2 959,3	2 382,9	2 097,2	285,7	576,4	412,6	163,8	4 690,1	4 127,5	3 741,6	3 402,0
Mai	10 578,7	16,7	2 951,3	2 378,9	2 092,4	286,5	572,4	406,9	165,5	4 701,4	4 135,1	3 747,0	3 406,5
Juni	10 491,1	16,7	2 936,5	2 378,3	2 093,0	285,3	558,2	393,5	164,7	4 712,0	4 142,7	3 747,5	3 408,4
Juli	10 309,2	16,3	2 890,5	2 327,0	2 040,4	286,6	563,5	397,7	165,8	4 721,8	4 152,6	3 755,6	3 413,5
Aug.	10 269,1	17,0	2 889,6	2 327,5	2 039,7	287,8	562,1	394,7	167,5	4 729,7	4 158,4	3 758,2	3 415,9
Sept.	10 374,4	17,3	2 868,9	2 291,1	2 004,2	286,9	577,8	408,5	169,3	4 752,7	4 168,5	3 763,6	3 420,7
Okt.	10 490,7	18,1	2 864,5	2 283,4	1 994,9	288,5	581,1	409,1	172,0	4 749,4	4 168,9	3 762,0	3 419,0
Nov.	10 662,0	17,4	2 878,7	2 308,9	2 021,8	287,2	569,8	397,4	172,4	4 770,4	4 179,4	3 771,0	3 428,1
Dez.	10 807,0	19,7	2 767,6	2 201,1	1 917,1	283,9	566,6	395,2	171,4	4 780,5	4 189,1	3 781,1	3 429,0
2025 Jan.	11 172,1	16,3	2 871,4	2 285,0	1 992,6	292,4	586,4	412,7	173,6	4 815,1	4 204,3	3 783,6	3 429,5
Febr.	10 699,4	16,4	2 873,7	2 274,9	1 978,2	296,6	598,8	423,7	175,1	4 847,8	4 220,7	3 795,1	3 438,9
März	10 674,6	15,6	2 853,1	2 252,1	1 955,9	296,2	601,1	426,1	175,0	4 863,0	4 225,1	3 794,5	3 438,4
April	10 882,5	16,6	2 853,5	2 254,4	1 955,2	299,2	599,1	427,2	171,9	4 873,1	4 231,5	3 794,6	3 441,0
Mai	10 702,5	16,6	2 844,2	2 244,8	1 942,7	302,1	599,4	423,9	175,5	4 884,6	4 238,3	3 800,7	3 445,8
Juni	10 660,1	15,9	2 805,3	2 197,6	1 894,3	303,2	607,7	432,9	174,8	4 906,1	4 244,5	3 806,6	3 451,0
Juli	10 737,6	15,9	2 790,7	2 183,8	1 879,6	304,2	607,0	432,7	174,2	4 914,4	4 263,3	3 811,4	3 454,8
Aug.	10 903,0	16,2	2 798,7	2 190,9	1 886,7	304,2	607,8	430,2	177,6	4 916,2	4 264,8	3 821,8	3 463,7
Sept.	10 779,8	15,8	2 765,8	2 158,7	1 856,2	302,5	607,1	427,1	180,0	4 939,2	4 277,8	3 825,2	3 466,8
Okt.	10 638,5	16,2	2 698,7	2 084,2	1 779,9	304,3	614,6	433,7	180,9	5 010,5	4 339,1	3 883,6	3 525,1
Nov.	10 949,7	16,1	2 690,4	2 076,8	1 772,5	304,4	613,6	429,3	184,3	5 039,5	4 367,3	3 911,4	3 552,0
Veränderungen 3)													
2016	184,3	6,5	120,3	178,4	195,3	- 16,8	- 58,1	- 49,2	- 8,8	57,5	53,4	88,8	81,0
2017	8,0	6,1	135,9	165,0	182,6	- 17,6	- 29,1	- 19,6	- 9,5	51,3	63,5	114,8	101,1
2018	101,8	8,5	- 29,2	- 49,7	- 53,4	3,7	20,6	13,0	7,6	78,7	71,9	118,1	127,8
2019	483,4	2,8	20,7	- 3,8	- 2,3	- 1,5	24,5	16,9	7,5	161,8	130,5	148,2	140,9
2020	769,5	4,1	505,4	524,2	512,6	11,6	- 18,8	- 16,2	- 2,6	161,0	130,0	132,3	132,2
2021	207,2	2,2	161,3	155,6	156,4	- 0,8	5,7	11,7	- 5,9	175,7	154,6	173,7	155,9
2022	1 170,5	- 29,7	149,5	103,7	100,5	3,2	45,8	33,1	12,7	242,4	223,1	237,5	220,6
2023	- 133,8	- 1,3	- 41,5	- 76,2	- 86,2	10,0	34,7	17,2	17,5	84,5	44,6	40,5	41,3
2024	466,6	0,9	- 115,3	- 142,6	- 156,7	14,1	27,3	17,1	10,2	140,2	89,8	63,4	46,5
2024 März	- 75,2	1,3	- 55,0	- 52,0	- 54,3	2,4	- 3,0	- 3,9	0,9	20,1	6,2	5,5	2,8
April	86,9	- 1,1	- 1,5	- 6,7	- 8,6	1,9	8,2	9,2	- 1,1	- 3,8	1,9	1,4	1,2
Mai	- 11,7	0,2	- 7,0	- 3,7	- 4,6	0,9	- 3,3	- 5,0	1,7	12,5	8,4	6,3	5,5
Juni	- 95,0	- 0,0	- 16,0	- 1,1	1,0	- 2,1	- 14,9	- 14,2	- 0,6	11,0	7,9	0,8	2,1
Juli	- 177,5	- 0,4	- 43,7	- 49,9	- 51,0	1,1	6,1	5,6	0,6	12,1	11,6	9,7	6,5
Aug.	- 32,9	0,6	0,1	1,1	- 0,1	1,1	- 1,0	2,6	1,7	9,4	6,4	3,2	3,2
Sept.	108,9	0,4	- 20,0	- 36,1	- 35,3	- 0,7	16,0	14,3	1,7	23,9	11,6	7,0	6,4
Okt.	110,1	0,8	- 0,5	- 2,5	- 4,0	1,5	1,9	- 0,7	2,7	- 2,7	1,6	2,4	2,1
Nov.	157,6	- 0,7	11,4	24,7	26,2	- 1,6	- 13,2	- 13,6	0,4	20,8	10,7	8,0	8,3
Dez.	139,4	2,3	- 110,4	- 106,0	- 102,7	- 3,3	- 4,4	- 3,1	- 1,2	10,6	10,7	11,1	2,0
2025 Jan.	330,7	- 3,3	100,2	83,0	75,5	7,5	17,2	15,1	2,1	37,7	18,4	5,7	3,9
Febr.	- 453,0	0,1	2,2	- 10,2	- 14,4	4,2	12,4	10,9	1,5	33,2	17,5	12,6	10,9
März	1,2	- 0,8	- 16,4	- 21,7	- 21,5	- 0,2	5,3	5,6	- 0,3	19,9	6,3	1,1	1,3
April	241,2	1,0	6,4	4,6	1,4	3,2	1,8	4,7	- 2,9	13,4	8,3	2,1	4,5
Mai	- 182,5	0,0	- 9,9	- 9,8	- 12,6	2,8	- 0,1	3,6	3,5	11,7	7,2	6,4	5,2
Juni	- 20,5	- 0,7	- 35,7	- 46,1	- 47,5	1,4	10,4	11,0	- 0,6	24,5	8,0	7,6	6,8
Juli	66,8	- 0,0	- 16,4	- 14,4	- 15,3	0,9	- 2,1	- 1,4	- 0,7	8,1	18,8	4,8	3,9
Aug.	178,9	0,4	12,7	10,5	9,1	1,4	2,1	- 1,4	3,6	3,2	2,5	11,4	9,9
Sept.	- 126,4	- 0,4	- 32,6	- 32,2	- 30,6	- 1,6	- 0,3	- 2,8	2,4	24,5	14,2	4,9	4,6
Okt.	- 110,2	0,4	18,1	10,9	9,2	1,7	7,2	6,4	0,8	25,7	15,9	13,2	13,0
Nov.	314,2	- 0,2	- 8,2	- 7,4	- 7,4	0,0	- 0,8	- 4,4	3,6	29,5	28,8	28,1	27,2

* Diese Übersicht dient als Ergänzung zu den Bankstatistischen Gesamtrechnungen im Abschnitt II. Abweichend von den anderen Tabellen im Abschnitt IV sind hier neben

den Meldedaten der Banken (einschl. Bausparkassen) auch Angaben der Geldmarktfonds enthalten. 1 Siehe Tabelle IV.2, Fußnote 1. 2 Einschl. Schuldverschreibungen

IV. Banken

Euro-Währungsgebiet										Aktiva gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet		Sonstige Aktivpositionen 1)	Zeit
an Nichtbanken in anderen Mitgliedsländern										insgesamt	darunter Buchkredite		
öffentliche Haushalte				zusammen	Unternehmen und Privatpersonen		öffentliche Haushalte						
Wertpapiere	zusammen	Buchkredite	Wertpapiere 2)		zusammen	darunter Buchkredite	zusammen	Buchkredite	Wertpapiere				
287,4	575,1	324,5	250,6	417,5	276,0	146,4	141,5	29,4	112,1	1 006,5	746,3	905,6	2015
293,6	538,9	312,2	226,7	418,4	281,7	159,5	136,7	28,5	108,2	1 058,2	802,3	844,1	2016
308,7	481,9	284,3	197,6	401,0	271,8	158,3	129,1	29,8	99,3	991,9	745,3	668,9	2017
297,2	433,9	263,4	170,5	405,8	286,7	176,5	119,2	28,6	90,6	1 033,2	778,5	650,2	2018
303,8	416,2	254,7	161,6	435,2	312,6	199,0	122,6	29,4	93,2	1 035,8	777,5	981,5	2019
303,9	412,8	252,3	160,5	469,8	327,5	222,2	142,3	29,7	112,7	1 003,2	751,2	1 090,3	2020
321,2	391,6	245,1	146,5	490,1	362,7	244,0	127,4	28,4	99,0	1 094,2	853,3	888,3	2021
337,5	376,4	248,0	128,4	505,3	384,9	270,2	120,4	30,8	89,6	1 137,2	882,9	1 841,0	2022
334,0	379,5	254,3	125,2	542,0	411,1	283,5	130,9	28,4	102,5	1 134,5	876,1	1 632,3	2023
352,1	408,0	272,5	135,5	591,4	449,3	308,9	142,1	24,1	118,0	1 306,7	1 022,0	1 932,4	2024
336,9	384,5	254,8	129,6	555,2	420,3	293,8	134,9	28,5	106,4	1 205,6	942,8	1 674,7	2024 Febr.
339,7	385,2	257,2	128,0	569,2	426,8	294,6	142,5	28,1	114,4	1 211,2	942,8	1 627,7	März
339,7	385,8	259,9	126,0	562,7	422,4	294,1	140,3	28,8	111,4	1 218,9	947,8	1 713,6	April
340,5	388,1	259,6	128,5	566,3	429,9	296,6	136,4	27,8	108,6	1 247,8	977,8	1 661,5	Mai
339,0	395,2	262,6	132,7	569,3	425,5	293,2	143,8	28,0	115,8	1 237,3	963,9	1 588,6	Juni
342,2	397,0	263,1	133,9	569,2	425,5	295,9	143,7	27,5	116,2	1 230,3	956,4	1 450,3	Juli
342,2	400,2	261,9	138,3	571,3	429,2	301,1	142,1	27,5	114,6	1 236,5	961,1	1 396,4	Aug.
342,9	404,9	264,2	140,7	584,2	433,0	304,0	151,2	27,9	123,3	1 279,6	996,9	1 455,9	Sept.
343,0	406,8	270,5	136,3	580,5	435,1	305,0	145,4	27,1	118,3	1 284,7	997,7	1 574,0	Okt.
342,8	408,5	270,8	137,7	591,0	450,1	309,8	140,9	26,9	113,9	1 325,5	1 037,9	1 669,9	Nov.
352,1	408,0	272,5	135,5	591,4	449,3	308,9	142,1	24,1	118,0	1 306,7	1 022,0	1 932,4	Dez.
354,1	420,6	277,5	143,1	610,8	456,5	315,5	154,3	25,0	129,3	1 326,5	1 032,7	2 142,8	2025 Jan.
356,2	425,6	278,0	147,5	627,1	465,8	320,5	161,3	24,6	136,7	1 366,1	1 058,9	1 595,4	Febr.
356,0	430,6	279,4	151,2	637,9	464,8	323,5	173,1	25,3	147,8	1 384,1	1 079,6	1 558,7	März
353,6	436,9	282,3	154,5	641,6	463,5	325,6	178,2	24,4	153,8	1 359,7	1 058,6	1 779,4	April
354,9	437,6	281,6	156,0	646,3	469,4	327,4	176,9	24,8	152,1	1 363,5	1 055,5	1 593,7	Mai
355,6	437,9	281,7	156,2	661,6	470,1	325,3	191,4	25,1	166,3	1 385,9	1 072,1	1 546,9	Juni
356,6	451,9	287,1	164,8	651,1	468,6	325,7	182,5	26,4	156,1	1 365,2	1 049,7	1 651,4	Juli
358,1	443,0	285,6	157,4	651,4	466,7	325,2	184,7	26,6	158,1	1 387,8	1 067,6	1 784,1	Aug.
358,4	452,6	289,1	163,5	661,5	470,3	328,1	191,1	26,5	164,6	1 414,9	1 091,8	1 644,1	Sept.
358,5	455,5	293,3	162,2	671,5	474,7	331,1	196,7	27,3	169,5	1 430,0	1 107,4	1 483,0	Okt.
359,4	455,9	293,8	162,0	672,2	474,8	328,3	197,4	24,3	173,2	1 463,6	1 143,3	1 740,1	Nov.
Veränderungen 3)													
7,8	- 35,4	- 12,1	- 23,3	4,0	8,2	14,6	- 4,2	- 0,9	- 3,3	- 51,4	- 55,0	- 51,4	2016
13,7	- 51,3	- 22,8	- 28,5	- 12,2	- 3,4	4,0	- 8,7	0,1	- 8,9	- 12,3	- 6,7	- 173,1	2017
- 9,8	- 46,2	- 19,1	- 27,0	6,8	18,2	18,6	- 11,4	- 1,5	- 9,9	29,0	18,9	14,8	2018
7,3	- 17,7	- 8,6	- 9,1	31,3	29,5	26,9	1,7	0,0	1,7	- 32,1	- 33,3	330,3	2019
0,2	- 2,4	- 1,7	- 0,7	31,0	30,6	20,9	0,3	- 0,4	0,7	- 9,7	- 8,2	108,8	2020
17,8	- 19,1	- 6,1	- 13,1	21,1	35,5	22,6	- 14,3	- 1,1	- 13,2	71,7	84,9	- 203,7	2021
16,9	- 14,4	1,9	- 16,3	19,3	20,7	24,4	- 1,4	2,6	- 3,9	15,0	- 0,8	793,3	2022
- 0,9	4,1	6,4	- 2,3	39,9	28,3	15,1	11,7	- 2,4	14,1	42,6	34,1	- 218,1	2023
16,8	26,4	16,3	10,1	50,5	38,8	25,8	11,6	- 4,5	16,1	136,3	113,5	304,4	2024
2,7	0,7	2,4	- 1,6	13,9	6,4	1,0	7,6	- 0,4	7,9	5,4	- 0,2	- 47,1	2024 März
0,1	0,6	2,6	- 2,0	- 5,8	- 4,0	- 0,4	- 1,8	0,7	- 2,5	4,6	1,8	85,7	April
0,8	2,1	- 0,4	2,5	4,1	8,0	2,9	- 3,9	- 1,1	- 2,8	34,2	34,8	- 51,5	Mai
- 1,4	7,1	3,0	4,2	3,1	- 4,3	- 3,6	7,4	0,2	7,2	- 17,0	- 19,8	- 73,0	Juni
3,1	2,0	0,8	1,1	0,5	0,5	3,3	- 0,0	- 0,5	0,4	- 3,4	- 3,8	- 142,0	Juli
- 0,0	3,2	- 1,2	4,4	3,0	4,5	5,9	- 1,6	0,0	- 1,6	6,9	5,5	- 50,0	Aug.
0,6	4,5	2,3	2,2	12,4	3,3	2,3	9,1	0,4	8,7	46,1	39,1	58,6	Sept.
0,2	- 0,8	3,6	- 4,4	- 4,3	1,5	0,5	- 5,8	- 0,8	- 5,0	- 5,4	- 9,5	118,0	Okt.
- 0,2	2,7	1,3	1,4	10,1	14,7	4,3	- 4,6	- 0,2	- 4,4	27,1	27,7	98,9	Nov.
9,1	- 0,4	1,7	- 2,2	- 0,1	- 1,2	- 1,3	1,1	- 3,1	4,2	- 25,7	- 21,6	262,6	Dez.
1,7	12,7	5,0	7,7	19,3	7,1	7,0	12,3	0,9	11,4	21,1	11,4	175,0	2025 Jan.
- 1,8	4,9	0,5	4,4	15,7	8,6	4,9	7,0	- 0,4	7,5	38,9	25,7	- 527,4	Febr.
- 0,1	5,1	1,4	3,7	13,6	1,7	5,0	11,9	0,8	11,1	38,6	39,5	- 40,1	März
- 2,4	6,2	2,9	3,3	5,1	- 0,0	3,3	5,1	- 0,9	5,9	- 0,4	1,2	220,9	April
1,2	0,8	- 0,7	1,5	4,5	5,7	1,7	- 1,2	0,3	- 1,5	1,4	- 5,2	- 185,8	Mai
0,8	0,4	0,1	0,3	16,5	1,6	- 1,1	14,9	0,3	14,6	38,2	31,1	- 46,8	Juni
0,9	14,0	5,4	8,6	- 10,7	- 1,8	0,1	- 8,9	1,3	- 10,2	- 29,3	- 30,6	104,5	Juli
1,5	- 8,9	- 1,5	- 7,4	0,7	- 1,5	- 0,1	2,3	0,3	2,0	30,4	25,4	132,3	Aug.
0,3	9,3	3,3	6,0	10,3	3,9	3,2	6,4	- 0,1	6,5	30,6	27,5	- 148,5	Sept.
0,2	2,7	4,0	- 1,3	9,8	4,2	3,0	5,6	0,7	4,9	9,7	10,5	- 164,1	Okt.
1,0	0,6	0,7	- 0,1	0,8	0,0	- 2,7	0,8	- 3,0	3,8	33,6	36,1	259,5	Nov.

aus dem Umtausch von Ausgleichsforderungen. 3 Stat. Brüche sind in den Veränderungenswerten ausgeschaltet (siehe auch Anmerkung * in Tabelle II,1).

IV. Banken

1. Aktiva und Passiva der Monetären Finanzinstitute (ohne Deutsche Bundesbank) in Deutschland *)

Passiva

Mrd €

Zeit	Bilanz- summe 1)	Einlagen von Banken (MFIs) im Euro-Währungsgebiet				Einlagen von Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet							
		insgesamt	von Banken		insgesamt	Einlagen von Nichtbanken im Inland						Einlagen von Nicht-	
			im Inland	in anderen Mitglieds- ländern		zusammen	täglich fällig	mit vereinbarter Laufzeit		mit vereinbarter Kündigungsfrist		zusammen	täglich fällig
									darunter bis zu 2 Jahren		darunter bis zu 3 Monaten		
Stand am Jahres- bzw. Monatsende													
2015	7 665,2	1 267,8	1 065,9	201,9	3 307,1	3 215,1	1 670,2	948,4	291,5	596,4	534,5	80,8	35,3
2016	7 792,6	1 205,2	1 033,2	172,0	3 411,3	3 318,5	1 794,8	935,3	291,2	588,5	537,0	84,2	37,2
2017	7 710,8	1 233,6	1 048,6	184,9	3 529,1	3 411,1	1 936,6	891,7	274,2	582,8	541,0	108,6	42,5
2018	7 776,0	1 213,8	1 021,8	192,0	3 642,8	3 527,0	2 075,5	872,9	267,2	578,6	541,1	104,5	45,0
2019	8 311,0	1 242,8	1 010,4	232,4	3 778,1	3 649,8	2 230,9	843,7	261,7	575,1	540,5	116,3	54,6
2020	8 943,3	1 493,2	1 237,0	256,3	4 021,6	3 836,7	2 508,4	767,8	227,1	560,5	533,2	135,1	57,0
2021	9 172,2	1 628,6	1 338,6	289,9	4 129,9	3 931,8	2 649,3	721,3	203,9	561,2	537,1	153,8	70,7
2022	10 517,9	1 618,6	1 231,6	387,0	4 343,5	4 093,8	2 712,1	848,6	353,7	533,2	510,2	180,5	84,1
2023	10 321,0	1 489,3	1 099,9	389,4	4 419,1	4 174,5	2 530,0	1 198,7	693,4	445,9	395,3	186,3	75,9
2024	10 807,0	1 402,3	989,5	412,8	4 585,6	4 351,7	2 623,0	1 322,8	795,6	406,0	346,1	194,4	82,2
2024 Febr.	10 584,8	1 553,3	1 134,8	418,5	4 408,0	4 160,5	2 466,4	1 259,7	753,8	434,4	378,9	191,6	82,1
März	10 509,6	1 495,3	1 083,4	411,9	4 436,4	4 186,1	2 467,5	1 288,2	781,6	430,3	373,2	191,5	82,7
April	10 598,5	1 520,0	1 094,3	425,7	4 435,0	4 186,5	2 463,4	1 297,4	789,0	425,7	367,7	191,0	84,1
Mai	10 578,7	1 503,4	1 088,4	415,0	4 464,9	4 209,9	2 484,8	1 303,0	793,5	422,2	363,7	196,0	88,3
Juni	10 491,1	1 479,3	1 067,5	411,8	4 469,5	4 211,8	2 481,9	1 311,8	800,8	418,1	359,1	197,6	92,0
Juli	10 309,2	1 464,5	1 055,3	409,2	4 462,6	4 214,6	2 484,4	1 316,2	805,0	414,0	355,0	191,4	83,2
Aug.	10 269,1	1 426,3	1 025,0	401,3	4 522,7	4 269,7	2 535,4	1 323,2	812,1	411,2	352,1	194,8	85,4
Sept.	10 374,4	1 410,5	1 004,3	406,3	4 529,5	4 275,3	2 532,9	1 333,1	821,7	409,3	349,4	199,9	89,4
Okt.	10 490,7	1 427,9	1 001,9	426,0	4 539,0	4 281,9	2 542,8	1 331,5	819,0	407,6	346,9	197,6	88,6
Nov.	10 662,0	1 442,6	1 016,5	426,1	4 589,7	4 329,2	2 599,5	1 324,6	808,2	405,1	345,1	206,3	89,6
Dez.	10 807,0	1 402,3	989,5	412,8	4 585,6	4 351,7	2 623,0	1 322,8	795,6	406,0	346,1	194,4	82,2
2025 Jan.	11 172,1	1 456,8	1 013,8	443,1	4 573,3	4 318,1	2 591,6	1 323,1	795,4	403,3	344,8	204,1	90,3
Febr.	10 699,4	1 465,5	1 015,0	450,5	4 606,0	4 336,6	2 618,4	1 317,0	788,1	401,2	342,9	211,7	98,4
März	10 674,6	1 452,1	998,7	453,3	4 598,0	4 329,4	2 610,4	1 320,1	788,7	398,9	340,7	218,9	103,0
April	10 882,5	1 487,5	1 020,5	467,0	4 619,3	4 355,5	2 650,1	1 307,9	776,1	397,5	339,1	217,0	104,8
Mai	10 702,5	1 475,4	1 023,1	452,3	4 631,9	4 363,6	2 673,5	1 292,9	759,6	397,2	337,8	220,1	104,0
Juni	10 660,1	1 464,9	1 010,6	454,3	4 621,7	4 354,2	2 669,0	1 287,3	754,1	397,9	336,3	222,0	103,7
Juli	10 737,6	1 460,3	1 012,4	447,9	4 623,9	4 361,8	2 682,4	1 282,4	748,6	397,1	334,5	219,4	103,9
Aug.	10 903,0	1 444,9	999,6	445,4	4 637,4	4 381,3	2 702,6	1 283,2	749,4	395,5	333,3	214,4	100,8
Sept.	10 779,8	1 460,0	1 001,5	458,5	4 630,3	4 368,4	2 698,5	1 276,0	741,0	393,9	332,0	218,4	106,4
Okt.	10 638,5	1 393,0	943,5	449,5	4 652,2	4 398,3	2 712,0	1 294,4	759,5	391,8	330,7	211,5	97,7
Nov.	10 949,7	1 396,9	951,8	445,1	4 702,1	4 459,7	2 771,2	1 298,8	761,7	389,7	329,6	207,6	95,6
Veränderungen 4)													
2016	184,3	- 31,6	- 2,2	- 29,4	105,7	105,2	124,3	- 11,1	1,4	- 8,0	2,4	2,7	1,9
2017	8,0	30,6	14,8	15,8	124,2	107,7	145,8	- 32,5	- 15,3	- 5,6	1,5	16,4	5,8
2018	101,8	- 20,1	- 25,7	5,6	112,4	114,7	137,7	- 18,8	- 6,5	- 4,3	1,2	- 4,3	2,3
2019	483,4	12,6	- 10,0	22,6	132,1	120,0	154,1	- 30,6	- 6,6	- 3,4	- 0,6	10,6	8,7
2020	769,5	340,0	317,0	23,0	244,9	188,4	277,6	- 74,7	- 34,9	- 14,5	- 7,2	18,7	1,8
2021	207,2	133,4	103,4	30,0	107,3	96,2	141,4	- 45,8	- 23,3	0,6	3,9	16,6	13,6
2022	1 170,5	- 15,6	- 105,9	90,3	208,9	165,9	60,6	132,8	148,1	- 27,5	- 26,3	18,4	12,8
2023	- 133,8	- 133,9	- 138,4	4,5	89,6	93,4	- 172,3	347,9	338,5	- 82,3	- 109,9	7,1	- 7,1
2024	466,6	- 51,5	- 71,6	20,1	128,4	140,3	58,9	121,4	101,4	- 40,0	- 49,2	6,8	5,9
2024 März	- 75,2	- 57,9	- 51,4	- 6,6	28,4	25,6	1,2	28,5	27,8	- 4,1	- 5,7	- 0,1	0,6
April	86,9	24,2	10,9	13,4	- 1,7	0,2	- 4,3	9,1	7,3	- 4,6	- 5,5	- 0,6	1,3
Mai	- 11,7	- 15,1	- 5,1	- 10,1	30,5	23,9	21,8	5,5	4,4	- 3,5	- 4,0	5,1	4,3
Juni	- 95,0	- 23,3	- 19,2	- 4,1	2,0	- 0,5	- 3,3	6,9	7,1	- 4,2	- 4,5	1,4	3,6
Juli	- 177,5	- 9,0	- 8,0	- 1,0	- 6,5	3,1	2,7	4,4	4,4	- 4,0	- 4,1	- 6,2	- 8,7
Aug.	- 32,9	- 5,9	1,7	- 7,7	28,5	23,1	19,0	7,0	7,0	- 2,9	- 2,9	3,8	2,5
Sept.	108,9	- 15,2	- 20,6	5,4	7,2	6,0	- 2,3	10,1	9,7	- 1,8	- 2,7	5,3	4,1
Okt.	110,1	15,5	- 2,9	18,4	8,2	5,1	9,3	- 2,6	- 3,1	- 1,7	- 2,5	- 2,7	- 1,0
Nov.	157,6	12,3	14,0	- 1,7	48,9	46,6	55,6	- 6,5	- 10,9	- 2,5	- 1,8	7,9	0,8
Dez.	139,4	- 39,9	- 25,7	- 14,2	- 5,0	21,9	23,0	- 2,0	- 12,7	0,9	1,0	- 12,1	- 7,5
2025 Jan.	330,7	49,9	22,4	27,6	- 11,8	- 28,3	- 26,1	0,4	- 0,2	- 2,7	- 2,4	4,9	3,3
Febr.	- 453,0	8,5	1,2	7,2	33,9	18,6	26,8	- 6,2	- 7,3	- 2,1	- 1,8	8,8	8,2
März	1,2	- 9,3	- 15,6	6,3	- 4,9	- 5,4	- 6,7	3,6	1,1	- 2,3	- 2,3	8,4	5,6
April	241,2	40,3	22,8	17,5	26,0	28,3	41,4	- 11,7	- 12,2	- 1,4	- 1,6	0,5	3,5
Mai	- 182,5	- 12,6	2,4	- 15,0	11,1	7,9	23,3	- 15,1	- 16,5	- 0,3	- 1,3	1,9	- 1,5
Juni	- 20,5	- 7,4	- 11,6	4,2	- 8,1	- 7,9	- 3,4	- 5,2	- 5,1	0,6	- 1,4	2,5	- 0,1
Juli	66,8	- 6,2	1,4	- 7,6	1,1	6,8	12,7	- 5,1	- 5,7	- 0,8	- 1,8	- 2,9	0,0
Aug.	178,9	- 12,0	- 10,8	- 1,2	14,5	20,3	20,9	1,0	1,0	- 1,6	- 1,2	- 4,7	- 2,9
Sept.	- 126,4	15,9	2,2	13,7	- 6,6	- 12,5	- 3,9	- 7,1	- 8,4	- 1,6	- 1,3	4,0	5,6
Okt.	- 110,2	- 3,1	- 12,3	9,1	16,4	25,0	20,8	6,3	6,4	- 2,1	- 1,3	- 6,8	- 8,6
Nov.	314,2	1,9	8,3	- 6,4	49,9	61,5	59,2	4,4	2,2	- 2,1	- 1,1	- 3,9	- 2,1

* Diese Übersicht dient als Ergänzung zu den Bankstatistischen Gesamtrechnungen im Abschnitt II. Abweichend von den anderen Tabellen im Abschnitt IV sind hier neben

den Meldedaten der Banken (einschl. Bausparkassen) auch Angaben der Geldmarktfonds enthalten. 1 Siehe Tabelle IV. 2, Fußnote 1. 2 Ohne Einlagen von Zentralregie-

IV. Banken

banken in anderen Mitgliedsländern 2)				Einlagen von Zentralstaaten		Verbindlichkeiten aus Repogeschäften mit Nichtbanken im Euro-Währungsgebiet	Geldmarktfondsanteile 3)	Begebene Schuldverschreibungen 3)		Passiva gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet	Kapital und Rücklagen	Sonstige Passivpositionen 1)	Zeit						
mit vereinbarter Laufzeit		mit vereinbarter Kündigungsfrist		insgesamt	darunter inländische Zentralstaaten			insgesamt	darunter mit Laufzeit bis zu 2 Jahren 3)										
zusammen	darunter bis zu 2 Jahren	zusammen	darunter bis zu 3 Monaten																
42,2	16,0	3,3	2,8	11,3	9,6	2,5	3,5	1 017,7	48,3	526,2	569,3	971,1	2015						
43,9	15,8	3,1	2,6	8,6	7,9	2,2	2,4	1 030,3	47,2	643,4	591,5	906,3	2016						
63,2	19,7	2,9	2,6	9,4	8,7	3,3	2,1	994,5	37,8	603,4	686,0	658,8	2017						
56,7	15,8	2,8	2,5	11,3	10,5	0,8	2,4	1 034,0	31,9	575,9	695,6	610,7	2018						
59,0	16,5	2,7	2,4	12,0	11,2	1,5	1,9	1 063,2	32,3	559,4	728,6	935,6	2019						
75,6	30,6	2,6	2,3	49,8	48,6	9,4	2,5	1 056,9	21,2	617,6	710,8	1 031,3	2020						
80,7	22,8	2,4	2,2	44,2	43,5	2,2	2,3	1 110,8	27,5	757,2	732,3	809,0	2021						
94,3	32,4	2,2	2,0	69,2	66,8	3,4	2,7	1 185,1	40,8	800,4	747,2	1 817,1	2022						
108,4	37,8	2,0	1,6	58,3	52,0	5,0	3,2	1 279,0	80,5	723,0	784,8	1 617,7	2023						
110,3	34,6	1,9	1,4	39,5	33,3	6,4	4,8	1 309,6	72,7	752,4	831,7	1 914,3	2024						
107,6	39,2	1,9	1,5	55,9	49,5	10,0	3,3	1 316,2	83,3	831,9	749,6	1 712,5	2024 Febr.						
106,8	37,5	1,9	1,5	58,8	49,9	9,1	3,5	1 320,0	82,7	834,2	756,2	1 655,0	März						
105,0	35,6	1,9	1,5	57,4	49,2	9,5	3,7	1 324,9	77,3	821,9	746,5	1 736,9	April						
105,8	34,8	1,9	1,5	59,0	49,5	8,7	3,8	1 327,0	75,7	832,8	756,7	1 681,4	Mai						
103,8	33,3	1,9	1,4	60,1	49,5	9,3	4,0	1 327,0	79,4	825,3	786,7	1 590,0	Juni						
106,3	36,2	1,9	1,4	56,6	49,1	10,1	4,2	1 316,5	76,0	780,4	790,0	1 480,9	Juli						
107,5	37,9	1,9	1,4	58,3	49,1	12,7	4,6	1 320,2	77,6	772,8	789,8	1 420,1	Aug.						
108,6	39,3	1,9	1,4	54,2	43,4	10,1	4,9	1 321,7	78,4	815,6	802,4	1 479,8	Sept.						
107,2	38,8	1,9	1,4	59,6	43,6	9,4	4,9	1 326,0	73,8	783,1	817,2	1 583,2	Okt.						
114,8	38,3	1,9	1,4	54,2	39,5	6,5	4,7	1 322,7	75,4	812,3	821,6	1 661,8	Nov.						
110,3	34,6	1,9	1,4	39,5	33,3	6,4	4,8	1 309,6	72,7	752,4	831,7	1 914,3	Dez.						
111,9	36,9	1,9	1,4	51,2	32,8	11,2	5,0	1 329,7	76,0	824,0	834,0	2 138,0	2025 Jan.						
111,4	37,7	1,8	1,4	57,8	32,4	12,2	5,1	1 335,4	77,3	851,9	835,0	1 588,3	Febr.						
114,0	40,5	1,8	1,4	49,8	32,5	11,2	5,3	1 341,2	90,0	865,6	835,1	1 566,0	März						
110,4	36,7	1,8	1,3	46,8	30,9	14,2	5,8	1 325,4	80,9	840,0	822,2	1 768,2	April						
114,2	40,2	1,8	1,3	48,2	31,1	14,6	5,8	1 331,0	73,3	817,0	834,7	1 592,2	Mai						
116,4	40,6	1,8	1,3	45,5	32,0	14,1	5,9	1 329,1	78,8	841,7	841,5	1 541,3	Juni						
113,7	38,6	1,9	1,3	42,7	30,3	11,9	5,8	1 329,7	76,1	806,3	852,7	1 646,9	Juli						
111,7	36,4	1,9	1,3	41,7	30,4	11,2	5,9	1 329,0	76,5	824,2	865,4	1 785,0	Aug.						
110,1	34,3	1,8	1,3	43,5	29,7	12,1	5,8	1 334,9	79,4	834,0	862,3	1 640,4	Sept.						
112,0	35,1	1,8	1,3	42,4	22,7	63,3	5,8	1 347,6	76,5	827,9	863,7	1 484,9	Okt.						
110,2	33,0	1,8	1,3	34,7	23,2	55,9	5,8	1 348,7	80,1	834,2	874,7	1 731,3	Nov.						
Veränderungen 4)																			
1,1	0,0	-	0,3	-	0,1	-	2,2	-	1,2	-	0,3	-	1,1	2016					
10,8	4,2	-	0,1	-	0,0	-	0,0	-	0,0	-	1,1	-	0,3	2017					
- 6,4	- 4,1	-	0,1	-	0,1	-	2,1	-	2,6	-	0,3	-	3,3	2018					
2,0	0,6	-	0,1	-	0,1	-	1,4	-	5,6	-	0,5	-	2,3	2019					
17,0	14,3	-	0,1	-	0,1	-	37,8	-	37,3	-	3,6	-	11,8	2020					
3,1	- 8,0	-	0,2	-	0,1	-	5,5	-	5,0	-	7,9	-	0,3	2021					
5,8	8,5	-	0,3	-	0,2	-	24,6	-	23,0	-	1,2	-	0,4	2022					
14,4	6,7	-	0,2	-	0,4	-	10,9	-	14,8	-	1,8	-	0,5	2023					
1,0	- 4,1	-	0,1	-	0,2	-	18,7	-	18,6	-	1,3	-	1,6	2024					
- 0,7	- 1,7	-	0,0	-	0,0	-	2,9	-	0,5	-	0,9	-	0,2	März					
- 1,9	- 2,1	-	0,0	-	0,0	-	1,4	-	0,8	-	0,4	-	0,2	April					
0,8	- 0,7	-	0,0	-	0,0	-	1,5	-	0,3	-	0,8	-	0,1	Mai					
- 2,1	- 1,6	-	0,0	-	0,0	-	1,0	-	0,1	-	0,6	-	0,2	Juni					
2,6	2,8	-	0,0	-	0,0	-	3,4	-	0,4	-	0,8	-	0,2	Juli					
1,2	1,6	-	0,0	-	0,0	-	1,6	-	0,0	-	2,5	-	0,5	Aug.					
1,2	1,5	-	0,0	-	0,0	-	4,0	-	5,6	-	2,5	-	0,3	Sept.					
- 1,7	- 0,8	-	0,0	-	0,0	-	5,8	-	0,7	-	0,8	-	0,1	Okt.					
7,1	- 0,7	-	0,0	-	0,0	-	5,7	-	4,4	-	2,8	-	0,2	Nov.					
- 4,6	- 3,8	-	0,0	-	0,0	-	14,7	-	6,2	-	0,1	-	0,1	Dez.					
1,6	2,3	-	0,0	-	0,0	-	11,7	-	0,6	-	4,8	-	0,2	2025 Jan.					
0,6	0,8	-	0,0	-	0,0	-	6,6	-	0,3	-	0,9	-	0,1	Febr.					
2,8	3,0	-	0,0	-	0,0	-	8,0	-	0,1	-	0,9	-	0,2	März					
- 2,9	- 3,0	-	0,0	-	0,0	-	2,8	-	1,4	-	3,0	-	0,5	April					
3,4	3,0	-	0,0	-	0,0	-	1,4	-	0,1	-	0,4	-	0,0	Mai					
2,6	0,8	-	0,0	-	0,0	-	2,7	-	1,0	-	0,4	-	0,1	Juni					
- 2,9	- 2,2	-	0,0	-	0,0	-	2,8	-	1,7	-	2,2	-	- 0,0	Juli					
- 1,8	- 2,1	-	0,0	-	0,0	-	1,0	-	0,1	-	0,7	-	0,1	Aug.					
- 1,6	- 2,1	-	0,0	-	0,0	-	1,9	-	0,7	-	0,9	-	0,1	Sept.					
1,8	0,7	-	0,0	-	0,0	-	1,8	-	7,7	-	21,7	-	- 0,0	Okt.					
1,8	2,1	-	0,0	-	0,0	-	7,7	-	0,5	-	7,4	-	- 0,0	Nov.					

runge. 3 In Deutschland zählen Bankschuldverschreibungen mit Laufzeit bis zu einem Jahr zu den Geldmarktpapieren; diese wurden bis Monatsbericht Januar 2002 zusammen-

men mit den Geldmarktfondsanteilen veröffentlicht. 4 Statistische Brüche sind in den Veränderungswerten ausgeschaltet (siehe a. Anm. * in Tabelle II,1).

IV. Banken

2. Wichtige Aktiva und Passiva der Banken (MFIs) in Deutschland nach Bankengruppen *)

Mrd €

Stand am Monatsende	Anzahl der berichtenden Institute	Bilanzsumme 1)	Kassenbestand und Guthaben bei Zentralnotenbanken	Kredite an Banken (MFIs)			Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs)					Beteiligungen	Sonstige Aktivpositionen 1)
				insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:					
					Guthaben und Buchkredite	Wertpapiere von Banken		Buchkredite mit Befristung		Wechsel	Wertpapiere von Nichtbanken		
								bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr				
Alle Bankengruppen													
2025 Juni	1 284	10 761,7	62,6	3 522,1	2 987,2	531,6	5 349,3	548,4	3 898,7	0,1	878,9	103,4	1 724,3
Juli	1 280	10 839,6	70,4	3 469,8	2 935,4	531,2	5 366,0	546,7	3 918,1	0,2	882,2	103,7	1 829,7
Aug.	1 278	11 007,3	63,2	3 507,3	2 965,5	538,3	5 369,9	547,4	3 924,4	0,2	880,6	102,5	1 964,4
Sept.	1 270	10 891,4	64,5	3 476,9	2 934,7	539,0	5 415,7	577,0	3 923,8	0,2	898,1	102,7	1 831,7
Okt.	1 267	10 752,9	88,8	3 397,4	2 854,1	540,0	5 490,1	628,4	3 941,4	0,2	900,9	102,9	1 673,7
Nov.	1 256	11 059,0	69,9	3 446,3	2 900,7	541,6	5 513,4	637,1	3 950,5	0,2	903,6	103,0	1 926,4
Kreditbanken 6)													
2025 Okt.	228	5 035,6	39,6	1 680,5	1 562,8	117,1	1 906,4	419,3	1 085,2	0,2	391,7	34,9	1 374,2
Nov.	227	5 292,0	28,0	1 689,3	1 570,1	118,8	1 920,5	426,8	1 089,5	0,2	389,9	34,8	1 619,4
Großbanken 7)													
2025 Okt.	3	2 411,2	23,5	699,5	642,9	56,6	886,1	221,0	444,6	–	217,5	26,6	775,5
Nov.	3	2 406,3	10,7	719,7	663,4	56,3	882,1	217,0	446,1	–	215,4	26,7	767,1
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken													
2025 Okt.	121	2 120,0	13,4	664,1	607,2	56,6	864,8	151,9	542,6	0,2	163,5	7,7	570,1
Nov.	120	2 377,8	14,1	650,2	591,4	58,6	882,5	163,1	545,6	0,2	163,7	7,5	823,5
Zweigstellen ausländischer Banken													
2025 Okt.	104	504,4	2,8	316,9	312,7	3,8	155,6	46,4	98,0	–	10,7	0,6	28,6
Nov.	104	507,9	3,2	319,4	315,3	3,8	155,9	46,7	97,7	–	10,8	0,6	28,9
Landesbanken													
2025 Okt.	6	925,8	7,0	310,7	249,7	60,9	494,8	61,4	375,6	0,0	53,4	8,8	104,4
Nov.	6	927,0	3,8	311,3	250,1	60,4	496,4	61,5	376,5	0,0	54,5	8,9	106,6
Sparkassen													
2025 Okt.	342	1 602,6	19,7	278,3	147,6	130,7	1 261,8	57,2	1 021,4	–	183,2	17,5	25,3
Nov.	342	1 619,4	20,9	290,5	159,2	131,3	1 264,5	55,8	1 024,3	–	184,4	17,5	26,0
Kreditgenossenschaften													
2025 Okt.	655	1 226,8	11,1	218,1	107,1	110,2	944,6	35,4	784,8	0,0	124,4	20,9	32,0
Nov.	645	1 235,9	12,1	224,8	113,6	110,3	947,6	36,1	787,1	0,0	124,4	20,9	30,5
Realkreditinstitute													
2025 Okt.	6	179,4	0,1	14,4	10,6	3,9	160,6	1,3	148,2	–	11,1	0,2	4,2
Nov.	6	178,0	0,1	12,7	9,0	3,7	160,9	1,3	146,0	–	13,6	0,2	4,1
Bausparkassen													
2025 Okt.	13	261,0	0,2	35,1	20,4	14,7	221,0	1,3	198,5	.	21,2	0,2	4,6
Nov.	13	260,7	0,2	34,7	20,4	14,4	221,0	1,3	198,5	.	21,2	0,2	4,7
Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben													
2025 Okt.	17	1 521,7	11,1	860,3	755,9	102,6	500,8	52,5	327,8	–	115,8	20,5	129,1
Nov.	17	1 545,9	4,8	883,0	778,3	102,7	502,4	54,4	328,5	–	115,7	20,6	135,1
Nachrichtlich: Auslandsbanken 8)													
2025 Okt.	131	2 399,4	10,7	840,7	794,8	45,4	820,8	180,6	444,1	0,1	188,3	2,4	724,8
Nov.	131	2 643,9	13,0	826,7	778,8	47,5	832,1	183,8	444,5	0,1	191,8	2,3	969,8
darunter: Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken 9)													
2025 Okt.	27	1 894,9	7,9	523,8	482,0	41,6	665,2	134,2	346,1	0,1	177,6	1,8	696,2
Nov.	27	2 136,0	9,8	507,3	463,5	43,7	676,2	137,1	346,8	0,1	181,0	1,7	940,9

* Aktiva und Passiva der Monetären Finanzinstitute (MFIs) in Deutschland. Nicht enthalten sind Aktiva und Passiva der Auslandsfilialen sowie der – ebenfalls zu den MFIs zählenden – Geldmarktfonds und der Bundesbank. Für die Abgrenzung der Positionen siehe Anm. zur Tabelle IV.3. **1** Aufgrund des Gesetzes zur Modernisierung des Bilanzrechts vom 25. Mai 2009 enthalten die "sonstigen Aktiv- bzw. Passivpositionen" ab dem Meldetermin Dezember 2010 derivative Finanzinstrumente des Handelsbestands

(Handelsbestandsderivate) i.S. des §340e Abs. 3 Satz 1 HGB i.V.m. §35 Abs. 1 Nr.1a RechKredV. Eine separate Darstellung der Handelsbestandsderivate finden Sie in der Statistischen Fachreihe Bankenstatistiken in den Tabellen I.1 bis I.3. **2** Für "Bausparkassen": Einschl. Bauspareinlagen; siehe dazu Tab. IV.12. **3** In den Termineinlagen enthalten. **4** Ohne Bauspareinlagen; siehe auch Anm. 2. **5** Einschl. börsenfähiger nachrangig begebener Inhaberschuldverschreibungen; ohne nicht börsen-

IV. Banken

Einlagen und aufgenommene Kredite von Banken (MFIs)			Einlagen und aufgenommene Kredite von Nichtbanken (Nicht-MFIs)									Inhaber-schuld-verschrei-bungen im Umlauf 5)	Kapital einschl. offener Rück-lagen, Genuss-rechts-kapital, Fonds für allgemeine Bank- risiken	Sonstige Passiv- posi- tionen 1)	Stand am Monats- ende	
insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:							insgesamt					Spar- briefe
	Sicht- ein-lagen	Termin- ein-lagen		Sicht- ein-lagen	Termineinlagen mit Befristung 2)		Nach- richtiglich: Verbind- lich- keiten aus Repos 3)	Spareinlagen 4)								
					bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr 2)				darunter mit drei- monatiger Kündi- gungsfrist						
Alle Bankengruppen																
2 082,7	685,4	1 397,3	4 855,7	2 907,7	702,9	688,8	110,3	402,1	339,5	154,1	1 419,1	679,0	1 725,3	2025 Juni		
2 048,1	650,1	1 398,0	4 850,2	2 918,3	690,4	686,0	107,4	401,3	337,6	154,2	1 429,5	676,3	1 835,4	Juli		
2 052,8	625,2	1 427,6	4 861,0	2 931,3	686,8	689,5	98,7	399,7	336,5	153,7	1 440,5	675,8	1 977,1	Aug.		
2 068,1	676,6	1 391,5	4 865,4	2 936,6	686,0	690,8	117,6	398,2	335,1	153,9	1 440,7	676,9	1 840,3	Sept.		
2 001,2	641,9	1 359,3	4 931,8	2 963,4	735,5	681,3	172,8	396,1	333,8	155,5	1 454,7	674,7	1 690,4	Okt.		
2 011,4	673,7	1 337,7	4 974,5	3 019,6	722,0	682,8	155,7	393,9	332,7	156,2	1 460,1	676,0	1 937,0	Nov.		
Kreditbanken 6)																
1 108,9	519,9	589,0	2 106,8	1 327,9	393,3	270,9	145,9	83,3	44,9	31,5	258,8	236,6	1 324,4	2025 Okt.		
1 104,6	533,9	570,7	2 123,1	1 353,4	384,6	271,3	137,6	81,8	44,4	31,9	259,6	237,5	1 567,3	Nov.		
Großbanken 7)																
423,8	174,5	249,4	966,0	605,1	202,2	79,1	79,1	76,3	38,7	3,3	189,7	89,5	742,1	2025 Okt.		
411,5	175,0	236,5	976,3	615,1	203,7	79,2	77,1	75,0	38,4	3,2	189,3	89,1	740,1	Nov.		
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken																
471,9	238,8	233,1	897,8	558,8	136,9	167,2	66,8	6,7	5,9	28,1	67,9	126,3	556,0	2025 Okt.		
476,4	251,3	225,1	903,6	571,2	129,5	167,8	60,4	6,5	5,7	28,6	69,1	127,5	801,2	Nov.		
Zweigstellen ausländischer Banken																
213,2	106,6	106,5	243,1	164,0	54,1	24,5	–	0,3	0,3	0,1	1,2	20,8	26,3	2025 Okt.		
216,6	107,6	109,0	243,2	167,1	51,3	24,4	–	0,3	0,3	0,1	1,2	20,9	26,0	Nov.		
Landesbanken																
213,7	48,0	165,8	310,3	166,4	69,7	67,8	11,2	4,0	4,0	2,3	250,6	46,3	104,8	2025 Okt.		
221,0	55,9	165,1	302,9	166,8	62,3	67,4	8,0	4,0	4,0	2,4	250,2	46,3	106,7	Nov.		
Sparkassen																
138,8	1,9	136,9	1 218,3	824,9	91,8	23,1	–	182,3	166,9	96,1	25,6	160,9	59,0	2025 Okt.		
138,9	2,1	136,8	1 234,3	841,7	91,5	23,3	–	181,6	166,2	96,3	25,7	160,9	59,5	Nov.		
Kreditgenossenschaften																
150,2	1,0	149,2	912,6	579,2	136,3	46,0	–	126,0	117,6	25,1	6,3	118,7	38,9	2025 Okt.		
150,7	1,1	149,7	922,5	587,1	137,1	47,0	–	126,2	117,7	25,2	6,3	118,9	37,5	Nov.		
Realkreditinstitute																
35,7	2,3	33,4	46,6	1,9	4,1	40,6	0,4	–	–	–	83,4	7,8	5,9	2025 Okt.		
35,9	2,5	33,4	46,0	2,0	3,3	40,7	0,4	–	–	–	82,4	7,8	5,8	Nov.		
Bausparkassen																
38,7	2,3	36,5	190,7	4,2	3,4	182,6	0,3	0,4	0,4	0,1	10,2	13,6	7,8	2025 Okt.		
38,4	2,6	35,9	190,8	4,0	3,5	182,7	0,5	0,4	0,4	0,1	9,9	13,7	7,9	Nov.		
Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben																
315,1	66,6	248,5	146,5	58,9	36,9	50,4	15,0	–	–	–	819,7	90,8	149,6	2025 Okt.		
321,9	75,7	246,2	154,9	64,6	39,7	50,3	9,3	–	–	–	826,0	90,8	152,3	Nov.		
Nachrichtlich: Auslandsbanken 8)																
655,2	342,2	313,1	869,3	552,8	180,3	116,0	80,5	6,0	5,7	14,2	59,1	110,8	704,9	2025 Okt.		
658,0	354,4	303,6	865,8	554,1	175,5	116,7	76,3	6,0	5,7	13,5	59,3	112,2	948,6	Nov.		
darunter: Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken 9)																
442,1	235,6	206,5	626,2	388,8	126,2	91,4	80,5	5,7	5,4	14,1	58,0	90,0	678,6	2025 Okt.		
441,4	246,8	194,6	622,6	387,1	124,2	92,2	76,3	5,7	5,4	13,4	58,1	91,3	922,6	Nov.		

fähige Inhaberschuldverschreibungen. 6 Die Kreditbanken umfassen die Untergruppen "Großbanken", "Regionalbanken und sonstige Kreditbanken" und "Zweigstellen ausländischer Banken". 7 Deutsche Bank AG, Dresdner Bank AG (bis Nov. 2009), Commerzbank AG, UniCredit Bank AG (vormals Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG), Deutsche Postbank AG (ab Dezember 2004 bis April 2018) und DB Privat- und Firmenkundenbank AG (ab Mai 2018) (siehe Erläuterungen in der Statistischen

Fachreihe Bankenstatistiken, Tabelle 1.3, Bankengruppenbezeichnung "Großbanken"). 8 Summe der in anderen Bankengruppen enthaltenen Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken sowie der Gruppe (rechtlich unselbständiger) "Zweigstellen ausländischer Banken". 9 Ausgliederung der in anderen Bankengruppen enthaltenen rechtlich selbstständigen Banken (MFIs) im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken.

IV. Banken

3. Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken (MFIs) in Deutschland gegenüber dem Inland *)

Mrd €

Zeit	Kassenbestand an Noten und Münzen in Eurowährungen	Guthaben bei der Deutschen Bundesbank	Kredite an inländische Banken (MFIs)						Kredite an inländische Nichtbanken (Nicht-MFIs)					
			insgesamt	Guthaben und Buchkredite	Wechsel	börsenfähige Geldmarktpapiere von Banken	Wertpapiere von Banken	Nachrichtlich: Treuhandkredite	insgesamt	Buchkredite	Wechsel	Schatzwechsel und börsenfähige Geldmarktpapiere von Nichtbanken	Wertpapiere von Nichtbanken 1)	
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
2015	19,2	155,0	1 346,6	1 062,6	0,0	1,7	282,2	1,7	3 233,9	2 764,0	0,4	0,4	469,0	
2016	25,8	284,0	1 364,9	1 099,8	0,0	0,8	264,3	2,0	3 274,3	2 823,8	0,3	0,4	449,8	
2017	31,9	392,5	1 407,5	1 163,4	0,0	0,7	243,4	1,9	3 332,6	2 894,0	0,4	0,7	437,5	
2018	40,4	416,1	1 323,5	1 083,8	0,0	0,8	239,0	5,9	3 394,5	2 990,2	0,2	0,2	403,9	
2019	43,2	476,6	1 254,7	1 016,2	0,0	0,7	237,9	4,5	3 521,5	3 119,2	0,3	3,3	398,7	
2020	47,2	792,9	1 367,9	1 119,7	0,0	0,7	247,5	8,8	3 647,0	3 245,1	0,2	4,0	397,7	
2021	49,4	905,0	1 409,6	1 163,7	–	0,5	245,3	10,3	3 798,1	3 392,4	0,3	2,6	402,8	
2022	19,8	67,3	2 347,0	2 101,4	–	1,0	244,6	12,1	4 015,6	3 613,1	0,2	2,7	399,6	
2023	18,5	52,0	2 280,7	2 029,3	–	0,8	250,6	24,2	4 044,1	3 649,9	0,1	0,9	393,3	
2024	19,5	61,2	2 122,3	1 855,2	–	0,7	266,4	37,4	4 120,1	3 701,3	0,1	1,8	416,9	
2024 Juni	16,5	46,6	2 313,9	2 045,6	–	0,8	267,5	44,4	4 076,9	3 670,9	0,1	1,1	404,8	
Juli	16,1	50,0	2 259,5	1 989,8	–	0,7	269,0	46,0	4 083,3	3 676,4	0,0	1,1	405,8	
Aug.	16,8	46,0	2 263,7	1 992,9	–	0,8	269,9	47,3	4 088,6	3 677,6	0,1	1,4	409,5	
Sept.	17,1	48,4	2 225,0	1 954,8	–	0,9	269,3	46,5	4 098,6	3 684,7	0,1	2,0	411,8	
Okt.	17,9	50,5	2 215,2	1 943,4	–	0,9	270,9	44,8	4 099,7	3 689,4	0,0	3,1	407,2	
Nov.	17,2	43,2	2 248,3	1 977,8	–	0,9	269,6	36,8	4 109,8	3 698,7	0,1	2,6	408,5	
Dez.	19,5	61,2	2 122,3	1 855,2	–	0,7	266,4	37,4	4 120,1	3 701,3	0,1	1,8	416,9	
2025 Jan.	16,2	60,2	2 206,1	1 931,3	–	0,8	274,0	37,3	4 134,7	3 706,8	0,1	2,1	425,8	
Febr.	16,3	39,4	2 216,9	1 937,8	–	1,0	278,1	36,7	4 150,7	3 716,8	0,1	2,5	431,3	
März	15,5	46,0	2 187,7	1 909,0	–	0,9	277,8	37,0	4 154,8	3 717,7	0,1	2,7	434,3	
April	16,5	49,9	2 185,8	1 904,1	–	0,9	280,7	36,9	4 161,0	3 723,2	0,0	2,0	435,8	
Mai	16,5	48,4	2 178,0	1 893,4	–	1,0	283,5	36,9	4 168,2	3 727,2	0,0	2,5	438,4	
Juni	15,7	46,2	2 132,7	1 847,2	–	0,9	284,6	36,3	4 174,5	3 732,5	0,0	3,3	438,7	
Juli	15,7	54,1	2 111,0	1 824,7	–	1,0	285,3	37,1	4 193,1	3 741,7	0,0	3,9	447,5	
Aug.	16,1	46,5	2 126,8	1 839,3	–	1,1	286,4	37,0	4 194,5	3 749,1	0,0	4,0	441,4	
Sept.	15,7	48,0	2 093,1	1 807,2	–	0,9	284,9	39,8	4 207,4	3 755,8	0,0	2,2	449,3	
Okt.	16,1	72,0	1 994,8	1 707,1	–	0,9	286,7	40,8	4 268,5	3 818,2	0,0	1,9	448,4	
Nov.	15,9	53,4	2 005,1	1 718,3	–	0,9	285,9	40,0	4 296,6	3 845,8	0,0	1,8	449,0	
Veränderungen *)														
2016	+ 6,5	+ 129,1	+ 48,1	+ 66,9	–	– 0,9	– 17,9	+ 0,4	+ 43,7	+ 62,8	– 0,1	– 0,1	– 18,9	
2017	+ 6,1	+ 108,4	+ 50,3	+ 70,4	– 0,0	+ 0,0	– 20,1	– 0,1	+ 57,0	+ 70,2	+ 0,0	+ 0,4	– 13,6	
2018	+ 8,5	+ 24,0	– 81,0	– 76,6	+ 0,0	+ 0,1	– 4,4	+ 3,8	+ 71,5	+ 105,4	– 0,1	– 0,5	– 33,2	
2019	+ 2,8	+ 59,7	– 63,0	– 61,1	– 0,0	– 0,2	– 1,6	– 1,4	+ 126,7	+ 129,1	+ 0,1	+ 3,1	+ 5,5	
2020	+ 4,1	+ 316,4	+ 201,2	+ 191,6	– 0,0	+ 0,0	+ 9,6	+ 4,3	+ 123,2	+ 123,6	– 0,1	+ 0,7	– 1,0	
2021	+ 2,2	+ 111,8	+ 44,1	+ 46,3	– 0,0	– 0,2	– 2,0	+ 1,5	+ 152,2	+ 147,8	+ 0,0	– 2,2	+ 6,6	
2022	– 29,6	– 836,6	+ 938,0	+ 938,1	–	+ 0,2	– 0,3	+ 1,7	+ 216,7	+ 220,1	– 0,1	+ 0,1	– 3,3	
2023	– 1,3	– 15,3	– 65,5	– 71,2	–	– 0,2	+ 5,9	+ 1,9	+ 30,9	+ 39,0	– 0,1	– 1,8	– 6,2	
2024	+ 0,9	+ 9,5	– 149,7	– 164,7	–	– 0,1	+ 15,0	+ 15,3	+ 76,9	+ 52,4	– 0,0	+ 1,0	+ 23,6	
2024 Juni	– 0,0	+ 3,2	– 3,8	– 1,9	–	– 0,0	– 1,9	+ 2,9	+ 7,4	+ 4,9	– 0,0	– 0,1	+ 2,6	
Juli	– 0,4	+ 3,4	– 53,0	– 54,4	–	– 0,1	+ 1,5	+ 1,6	+ 7,1	+ 6,1	– 0,0	– 0,1	+ 1,0	
Aug.	+ 0,6	– 3,8	+ 4,7	+ 3,6	–	+ 0,2	+ 0,9	+ 1,4	+ 5,3	+ 1,3	+ 0,0	+ 0,4	+ 3,7	
Sept.	+ 0,4	+ 2,4	– 38,7	– 38,1	–	+ 0,1	– 0,7	+ 1,3	+ 10,8	+ 7,9	– 0,0	+ 0,6	+ 2,3	
Okt.	+ 0,7	+ 2,1	– 4,0	– 5,6	–	– 0,0	+ 1,6	– 1,7	+ 1,2	+ 4,7	– 0,0	+ 1,1	– 4,6	
Nov.	– 0,7	– 7,2	+ 33,2	+ 34,5	–	+ 0,0	– 1,3	– 8,0	+ 10,1	+ 9,4	+ 0,0	– 0,5	+ 1,3	
Dez.	+ 2,3	+ 18,0	– 123,8	– 120,4	–	– 0,1	– 3,3	+ 0,6	+ 10,5	+ 2,8	– 0,0	– 0,7	+ 8,4	
2025 Jan.	– 3,3	– 1,0	+ 83,8	+ 76,1	–	+ 0,1	+ 7,6	– 0,1	+ 14,5	+ 5,4	– 0,0	+ 0,2	+ 8,9	
Febr.	+ 0,1	– 20,9	+ 10,8	+ 6,5	–	+ 0,1	+ 4,1	– 0,6	+ 17,1	+ 11,1	–	+ 0,5	+ 5,6	
März	– 0,8	+ 6,6	– 29,1	– 28,7	–	– 0,1	– 0,3	+ 0,3	+ 4,0	+ 0,9	+ 0,0	+ 0,1	+ 3,0	
April	+ 1,0	+ 3,9	– 0,9	– 3,9	–	+ 0,1	+ 2,9	– 0,1	+ 6,3	+ 5,5	– 0,0	– 0,6	+ 1,5	
Mai	+ 0,0	– 1,5	– 7,8	– 10,7	–	+ 0,1	+ 2,8	+ 0,0	+ 7,2	+ 4,1	+ 0,0	+ 0,4	+ 2,6	
Juni	– 0,7	– 2,2	– 45,2	– 46,2	–	– 0,1	+ 1,0	– 0,7	+ 6,3	+ 5,2	+ 0,0	+ 0,8	+ 0,2	
Juli	– 0,0	+ 7,9	– 21,7	– 22,5	–	+ 0,1	+ 0,7	+ 0,9	+ 18,6	+ 9,3	– 0,0	+ 0,6	+ 8,8	
Aug.	+ 0,4	– 7,6	+ 17,4	+ 16,2	–	+ 0,1	+ 1,1	– 0,2	+ 1,4	+ 7,4	+ 0,0	+ 0,1	– 6,1	
Sept.	– 0,4	+ 1,5	– 34,1	– 32,4	–	– 0,2	– 1,5	+ 2,8	+ 13,2	+ 7,0	–	– 1,8	+ 7,9	
Okt.	+ 0,4	+ 24,2	– 12,7	– 14,5	–	– 0,0	+ 1,8	+ 0,8	+ 15,2	+ 16,5	–	– 0,3	– 1,0	
Nov.	– 0,2	– 18,6	+ 10,3	+ 11,2	–	– 0,0	– 0,8	– 0,8	+ 28,1	+ 27,4	– 0,0	+ 0,0	+ 0,6	

* Siehe Tab. IV. 2, Anm. *; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten. Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Ohne Schuldverschreibungen aus

dem Umtausch von Ausgleichsforderungen; siehe auch Anm. 2. 2 Einschl. Schuldverschreibungen aus dem Umtausch von Ausgleichsforderungen. 3 Einschl. Verbindlichkeiten aus Namensschuldverschreibungen, Namensgeldmarktpapieren, nicht börsen-

IV. Banken

		Beteiligungen an inländischen Banken und Unternehmen	Einlagen und aufgenommene Kredite von inländischen Banken (MFIs) 3)					Einlagen und aufgenommene Kredite von inländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs)					Zeit	
Ausgleichs-forderungen 2)	Nachrichtlich: Treuhand-kredite		insgesamt	Sicht-einlagen 4)	Termin-ein-lagen 4)	weiter-gegebene Wechsel 5)	Nach-richtlich: Treuhand-kredite	insgesamt	Sicht-ein-lagen	Termin-ein-lagen 6)	Spar-ein-lagen 7)	Spar-briefe 8)		Nach-richtlich: Treuhand-kredite
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
-	20,4	89,6	1 065,6	131,1	934,5	0,0	6,1	3 224,7	1 673,7	898,4	596,5	56,1	29,3	2015
-	19,1	91,0	1 032,9	129,5	903,3	0,1	5,6	3 326,7	1 798,2	889,6	588,5	50,4	28,8	2016
-	19,1	88,1	1 048,2	110,7	937,4	0,0	5,1	3 420,9	1 941,0	853,2	582,9	43,7	30,0	2017
-	18,0	90,9	1 020,9	105,5	915,4	0,0	4,7	3 537,6	2 080,1	841,5	578,6	37,3	33,9	2018
-	17,3	90,4	1 010,2	107,2	902,9	0,0	4,4	3 661,0	2 236,3	816,2	575,2	33,2	32,5	2019
-	23,5	78,3	1 236,7	125,0	1 111,6	0,0	13,1	3 885,2	2 513,0	783,3	560,6	28,3	34,4	2020
-	25,7	79,2	1 338,4	117,2	1 221,3	0,0	16,4	3 976,3	2 654,6	736,0	561,2	24,5	34,2	2021
-	25,6	80,3	1 231,6	136,9	1 094,7	0,0	15,7	4 162,0	2 720,6	873,5	533,2	34,6	35,9	2022
-	23,8	80,3	1 099,9	137,9	962,0	0,0	13,5	4 229,0	2 540,8	1 100,1	445,9	142,2	50,1	2023
-	26,1	83,9	989,5	123,1	866,4	0,0	11,0	4 388,5	2 630,5	1 194,2	406,0	157,8	66,7	2024
-	23,2	81,1	1 067,5	158,5	909,0	0,0	12,3	4 264,7	2 494,2	1 182,5	418,1	170,0	68,9	2024 Juni
-	23,1	84,5	1 055,3	159,3	896,1	0,0	12,1	4 267,8	2 497,1	1 185,2	414,0	171,5	70,0	Juli
-	26,4	84,9	1 025,0	133,1	891,9	0,0	12,0	4 323,3	2 548,5	1 191,1	411,2	172,5	74,5	Aug.
-	26,1	84,6	1 004,3	135,4	868,8	0,0	11,6	4 322,6	2 544,1	1 193,8	409,3	175,4	75,3	Sept.
-	26,1	84,0	1 001,9	132,9	868,9	0,0	11,6	4 329,5	2 555,1	1 200,0	407,6	166,9	73,9	Okt.
-	26,2	84,3	1 016,5	139,5	877,0	0,0	11,5	4 371,9	2 608,4	1 197,6	405,1	160,8	66,5	Nov.
-	26,1	83,9	989,5	123,1	866,4	0,0	11,0	4 388,5	2 630,5	1 194,2	406,0	157,8	66,7	Dez.
-	26,2	85,0	1 013,8	137,7	876,1	0,0	11,0	4 355,9	2 600,4	1 195,2	403,4	157,0	66,4	2025 Jan.
-	26,2	85,4	1 015,0	143,0	872,0	0,0	11,0	4 374,9	2 627,8	1 189,4	401,2	156,4	65,2	Febr.
-	26,2	85,7	998,7	138,1	860,7	0,0	10,6	4 368,0	2 618,2	1 194,9	398,9	155,9	65,7	März
-	26,5	85,8	1 020,5	149,3	871,2	0,0	10,6	4 394,6	2 661,3	1 181,1	397,5	154,7	65,9	April
-	26,2	85,5	1 023,1	144,4	878,6	0,0	10,5	4 402,9	2 684,9	1 167,4	397,3	153,4	66,2	Mai
-	26,3	85,7	1 010,6	145,7	864,9	0,0	10,1	4 395,1	2 677,5	1 166,7	397,9	153,0	65,9	Juni
-	26,4	85,9	1 012,4	138,6	873,9	0,0	10,1	4 399,8	2 692,6	1 157,0	397,1	153,1	66,9	Juli
-	26,5	84,7	999,6	135,7	863,8	0,0	10,0	4 418,8	2 712,3	1 158,4	395,5	152,6	67,8	Aug.
-	26,8	84,8	1 001,5	137,7	863,8	0,0	9,7	4 405,7	2 705,9	1 153,1	393,9	152,8	72,6	Sept.
-	26,9	85,0	943,5	115,5	828,0	0,0	9,6	4 478,0	2 747,9	1 183,9	391,9	154,4	73,8	Okt.
-	27,1	85,2	951,8	125,5	826,3	0,0	9,7	4 533,7	2 803,6	1 185,3	389,7	155,1	73,9	Nov.
Veränderungen *)														
-	- 1,3	+ 1,5	- 1,7	+ 0,3	- 2,0	+ 0,0	- 0,5	+ 104,7	+ 124,5	- 6,9	- 7,9	- 5,0	- 0,5	2016
-	- 0,0	- 1,6	+ 11,0	- 18,4	+ 29,4	- 0,0	- 0,5	+ 103,1	+ 142,8	- 27,5	- 5,6	- 6,7	+ 0,4	2017
-	- 1,0	+ 3,1	- 25,0	- 3,1	- 21,9	+ 0,0	- 0,4	+ 117,7	+ 139,3	- 10,8	- 4,3	- 6,5	+ 3,9	2018
-	- 0,7	+ 0,1	- 8,6	+ 1,6	- 10,2	+ 0,0	- 0,3	+ 122,5	+ 155,8	- 25,7	- 3,4	- 4,1	- 1,4	2019
-	+ 5,7	- 3,3	+ 313,4	+ 23,2	+ 290,2	- 0,0	+ 8,2	+ 221,6	+ 273,7	- 32,7	- 14,5	- 4,9	+ 1,9	2020
-	+ 2,3	+ 1,0	+ 105,2	- 7,4	+ 112,6	+ 0,0	+ 3,3	+ 95,3	+ 144,3	- 46,2	+ 0,7	- 3,5	- 0,2	2021
-	- 0,1	+ 1,7	- 104,6	+ 8,8	- 113,4	- 0,0	- 0,6	+ 191,8	+ 65,8	+ 143,4	- 27,5	+ 10,1	+ 1,7	2022
-	- 1,2	+ 0,6	- 139,9	- 8,9	- 131,0	± 0,0	- 2,3	+ 76,6	- 172,0	+ 226,4	- 82,3	+104,5	+ 3,5	2023
-	+ 2,3	+ 3,8	- 69,9	+ 23,0	- 92,9	+ 0,0	- 2,4	+ 126,1	+ 57,9	+ 85,0	- 40,0	+ 23,1	+17,0	2024
-	- 0,2	+ 0,1	- 18,9	+ 0,5	- 19,4	-	- 0,4	- 0,4	- 2,7	+ 3,7	- 4,2	+ 2,8	+ 2,0	2024 Juni
-	- 0,1	+ 3,4	- 8,1	+ 4,8	- 13,0	+ 0,0	- 0,2	+ 3,1	+ 2,9	+ 2,8	- 4,0	+ 1,5	+ 1,1	Juli
-	+ 3,2	+ 0,4	+ 1,7	+ 5,9	- 4,1	+ 0,0	- 0,1	+ 23,5	+ 19,5	+ 5,8	- 2,9	+ 1,0	+ 4,5	Aug.
-	- 0,3	+ 0,0	- 20,7	+ 2,4	- 23,1	+ 0,0	- 0,4	- 0,7	- 4,5	+ 2,7	- 1,8	+ 2,9	+ 0,9	Sept.
-	- 0,0	- 0,6	- 2,4	- 2,5	+ 0,1	- 0,0	- 0,1	+ 7,1	+ 11,6	- 1,8	- 1,7	- 1,0	- 1,5	Okt.
-	+ 0,1	+ 0,3	+ 14,7	+ 6,6	+ 8,1	- 0,0	- 0,0	+ 42,7	+ 52,8	- 1,6	- 2,5	- 6,1	- 7,4	Nov.
-	- 0,2	- 0,4	- 25,4	- 14,8	- 10,6	- 0,0	- 0,5	+ 16,6	+ 22,1	- 3,4	+ 0,9	- 3,0	+ 0,6	Dez.
-	+ 0,1	+ 1,1	+ 22,3	+ 14,5	+ 7,8	-	- 0,0	- 27,3	- 24,8	+ 1,0	- 2,7	- 0,7	- 0,2	2025 Jan.
-	+ 0,1	+ 0,2	+ 1,3	+ 5,4	- 4,1	+ 0,0	+ 0,0	+ 19,0	+ 27,6	- 5,8	- 2,1	- 0,7	- 1,3	Febr.
-	- 0,3	+ 0,3	- 16,3	- 5,0	- 11,3	- 0,0	- 0,4	- 6,8	- 9,5	+ 5,5	- 2,3	- 0,5	+ 0,3	März
-	+ 0,3	+ 0,1	+ 21,8	+ 11,2	+ 10,5	- 0,0	- 0,1	+ 26,8	+ 43,3	- 13,9	- 1,4	- 1,2	+ 0,3	April
-	+ 0,1	- 0,2	+ 2,6	- 4,9	+ 7,4	- 0,0	- 0,0	+ 8,3	+ 23,5	- 13,7	- 0,3	- 1,2	+ 0,6	Mai
-	+ 0,0	+ 0,1	- 12,5	+ 1,3	- 13,8	+ 0,0	- 0,4	- 7,8	- 7,4	- 0,7	+ 0,6	- 0,4	- 0,3	Juni
-	+ 0,2	+ 0,3	+ 1,9	- 7,2	+ 9,0	+ 0,0	- 0,1	+ 4,7	+ 15,2	- 9,7	- 0,8	+ 0,1	+ 0,9	Juli
-	+ 0,0	+ 0,1	- 11,3	- 2,8	- 8,5	- 0,0	- 0,0	+ 19,0	+ 19,7	+ 1,4	- 1,6	- 0,5	+ 0,9	Aug.
-	+ 0,4	+ 0,1	+ 2,0	+ 1,9	+ 0,0	- 0,0	- 0,4	- 13,1	- 6,3	- 5,3	- 1,6	+ 0,1	+ 4,8	Sept.
-	+ 0,0	+ 0,2	- 11,9	- 3,2	- 8,7	-	- 0,0	+ 37,9	+ 34,5	+ 3,9	- 2,1	+ 1,6	+ 1,3	Okt.
-	+ 0,3	+ 0,1	+ 8,3	+ 10,0	- 1,7	+ 0,0	+ 0,1	+ 55,7	+ 55,7	+ 1,5	- 2,1	+ 0,7	+ 0,1	Nov.

fähigen Inhaberschuldverschreibungen; einschl. nachrangiger Verbindlichkeiten.
4 Einschl. Verbindlichkeiten aus geldpolitischen Geschäften mit der Bundesbank.
5 Eigene Akzepte und Solawechsel im Umlauf. 6 Einschl. Bauspareinlagen; siehe dazu

Tab. IV.12. 7 Ohne Bauspareinlagen; siehe auch Anm. 8. 8 Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen.

IV. Banken

4. Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken (MFIs) in Deutschland gegenüber dem Ausland *)

Mrd €

Zeit	Kassenbestand an Noten und Münzen in Nicht-Eurowährungen	Kredite an ausländische Banken (MFIs)							Kredite an ausländische Nichtbanken (Nicht-MFIs)					
		insgesamt	Guthaben und Buchkredite, Wechsel			börsenfähige Geldmarktpapiere von Banken	Wertpapiere von Banken	Nachrichtlich: Treuhandkredite	insgesamt	Buchkredite, Wechsel			Schatzwechsel und börsenfähige Geldmarktpapiere von Nicht-banken	Wertpapiere von Nicht-banken
			zusammen	kurzfristig	mittel- und langfristig					zusammen	kurzfristig	mittel- und langfristig		
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
2015	0,3	1 066,9	830,7	555,9	274,7	1,2	235,0	1,0	751,5	424,3	83,8	340,5	7,5	319,7
2016	0,3	1 055,9	820,6	519,8	300,7	0,5	234,9	1,0	756,2	451,6	90,1	361,4	5,0	299,6
2017	0,3	963,8	738,2	441,0	297,2	0,7	225,0	2,3	723,9	442,2	93,3	348,9	4,2	277,5
2018	0,2	1 014,1	771,9	503,8	268,1	1,0	241,3	3,0	762,0	489,6	99,9	389,7	4,3	268,1
2019	0,2	1 064,2	814,0	532,7	281,3	1,8	248,5	3,7	795,3	513,1	111,0	402,1	7,7	274,5
2020	0,2	1 024,3	784,8	532,1	252,8	2,6	236,8	4,0	822,8	523,0	125,4	397,5	11,3	288,5
2021	0,3	1 100,7	877,5	614,7	262,7	0,4	222,8	3,5	871,2	572,2	151,5	420,7	8,0	290,9
2022	0,2	1 151,3	926,6	656,2	270,4	1,7	223,0	3,7	913,7	616,2	173,0	443,2	14,9	282,6
2023	0,2	1 166,9	934,7	652,0	282,7	3,1	229,2	6,1	960,4	627,3	174,9	452,4	12,3	320,8
2024	0,2	1 305,9	1 058,4	759,7	298,7	2,0	245,5	7,9	1 066,7	691,2	222,0	469,3	12,9	362,6
2024 Juni	0,2	1 253,4	1 012,8	723,8	289,0	2,3	238,3	7,2	1 025,1	665,2	207,3	457,9	16,5	343,4
Juli	0,2	1 251,7	1 007,8	719,6	288,2	2,6	241,3	7,0	1 025,1	669,1	208,7	460,4	15,8	340,2
Aug.	0,2	1 256,1	1 010,7	720,2	290,5	2,6	242,8	6,9	1 027,7	673,1	211,4	461,7	16,0	338,6
Sept.	0,2	1 291,1	1 042,8	755,5	287,3	2,4	245,9	8,9	1 062,7	693,5	230,3	463,2	16,7	352,6
Okt.	0,2	1 293,3	1 043,2	755,3	287,9	2,4	247,7	8,9	1 064,1	695,1	229,2	465,9	15,4	353,6
Nov.	0,2	1 321,2	1 071,1	781,1	290,0	2,2	247,9	8,1	1 075,7	700,4	232,2	468,2	13,3	362,0
Dez.	0,2	1 305,9	1 058,4	759,7	298,7	2,0	245,5	7,9	1 066,7	691,2	222,0	469,3	12,9	362,6
2025 Jan.	0,1	1 324,2	1 074,0	770,6	303,4	2,1	248,1	7,9	1 107,4	711,3	240,9	470,5	14,0	382,0
Febr.	0,1	1 354,4	1 101,1	799,1	302,0	2,0	251,3	7,5	1 145,5	726,0	251,3	474,7	15,6	403,9
März	0,1	1 385,7	1 133,8	835,7	298,1	2,3	249,6	7,6	1 145,2	720,0	245,7	474,3	16,6	408,6
April	0,1	1 364,0	1 114,8	817,9	296,9	2,1	247,1	8,1	1 145,3	720,4	248,8	471,6	14,6	410,2
Mai	0,1	1 359,0	1 106,4	810,0	296,4	2,3	250,4	9,0	1 158,4	724,6	251,5	473,0	15,7	418,2
Juni	0,1	1 389,4	1 140,0	850,0	290,0	2,2	247,1	9,3	1 174,9	714,7	243,5	471,2	19,9	440,2
Juli	0,1	1 358,8	1 110,7	818,2	292,5	2,2	245,9	9,7	1 172,9	723,2	248,6	474,5	15,0	434,7
Aug.	0,1	1 380,4	1 126,2	831,7	294,5	2,3	251,9	11,2	1 175,4	722,8	249,2	473,7	13,3	439,3
Sept.	0,1	1 383,8	1 127,5	833,2	294,3	2,2	254,1	13,2	1 208,3	745,1	271,8	473,3	14,3	448,8
Okt.	0,1	1 402,6	1 147,1	851,5	295,6	2,3	253,2	12,9	1 221,6	751,7	275,2	476,5	17,4	452,5
Nov.	0,1	1 441,2	1 182,5	881,3	301,2	3,1	255,6	13,9	1 216,8	742,0	267,5	474,5	20,3	454,6
Veränderungen *)														
2016	+ 0,0	- 25,5	- 14,5	- 38,2	+ 23,7	- 0,7	- 10,3	- 0,0	+ 17,4	+ 28,9	+ 10,1	+ 18,8	- 3,0	- 8,5
2017	+ 0,0	- 57,2	- 48,7	- 61,5	+ 12,8	+ 0,0	- 8,5	+ 0,6	- 4,7	+ 13,0	+ 8,6	+ 4,4	+ 0,7	- 18,4
2018	+ 0,0	+ 49,6	+ 34,0	+ 57,7	- 23,7	+ 0,2	+ 15,3	+ 0,7	+ 18,3	+ 28,3	+ 3,2	+ 25,2	- 0,4	- 9,7
2019	- 0,0	- 4,1	- 11,3	- 21,9	+ 10,7	+ 0,8	+ 6,3	+ 0,7	+ 26,8	+ 19,9	+ 12,7	+ 7,3	+ 3,0	+ 3,8
2020	- 0,0	- 32,0	- 22,4	- 6,6	- 15,8	+ 0,9	- 10,5	+ 0,3	+ 34,4	+ 14,7	+ 9,0	+ 5,7	+ 3,6	+ 16,1
2021	+ 0,0	+ 52,8	+ 71,1	+ 68,9	+ 2,2	- 2,5	- 15,8	- 0,5	+ 37,8	+ 39,7	+ 29,8	+ 9,9	- 3,2	+ 1,4
2022	- 0,1	+ 21,7	+ 20,4	+ 17,9	+ 2,6	+ 1,3	- 0,0	+ 0,2	+ 37,0	+ 37,0	+ 16,8	+ 20,2	+ 6,7	- 6,7
2023	- 0,0	+ 32,6	+ 24,9	+ 10,2	+ 14,7	+ 1,4	+ 6,3	+ 0,5	+ 51,5	+ 14,8	+ 5,2	+ 9,6	- 2,6	+ 39,3
2024	+ 0,0	+ 121,0	+ 106,2	+ 97,2	+ 9,0	- 1,0	+ 15,9	- 0,2	+ 95,3	+ 55,1	+ 43,9	+ 11,2	+ 0,5	+ 39,7
2024 Juni	+ 0,0	- 33,6	- 33,1	- 34,1	+ 1,0	- 0,2	- 0,3	- 0,2	+ 3,4	- 4,7	- 1,6	- 3,1	+ 0,4	+ 7,7
Juli	- 0,0	+ 2,5	- 0,8	- 1,3	+ 0,5	+ 0,3	+ 3,0	- 0,2	+ 2,3	+ 5,8	+ 2,4	+ 3,4	- 0,7	- 2,9
Aug.	+ 0,0	+ 11,1	+ 9,5	+ 4,7	+ 4,8	- 0,0	+ 1,6	- 0,1	+ 7,8	+ 8,2	+ 4,6	+ 3,6	+ 0,3	- 0,7
Sept.	- 0,0	+ 37,6	+ 34,7	+ 36,9	- 2,2	- 0,2	+ 3,1	- 0,1	+ 35,7	+ 20,8	+ 19,2	+ 1,6	+ 0,7	+ 14,2
Okt.	+ 0,0	- 5,7	- 7,3	- 4,8	- 2,5	+ 0,0	+ 1,6	- 0,0	- 3,4	- 2,2	- 2,9	+ 0,6	- 1,4	+ 0,2
Nov.	+ 0,0	+ 18,1	+ 18,3	+ 19,7	- 1,5	- 0,2	+ 0,0	- 0,8	+ 5,1	+ 0,0	+ 0,8	- 0,7	- 2,1	+ 7,2
Dez.	+ 0,0	- 19,9	- 17,2	- 24,7	+ 7,5	- 0,2	- 2,5	- 0,1	- 11,9	- 11,5	- 10,9	- 0,6	- 0,5	+ 0,1
2025 Jan.	- 0,1	+ 16,1	+ 13,5	+ 8,6	+ 4,8	+ 0,0	+ 2,7	+ 0,0	+ 41,1	+ 20,5	+ 18,7	+ 1,8	+ 1,1	+ 19,4
Febr.	+ 0,0	+ 30,2	+ 26,9	+ 28,3	- 1,4	- 0,0	+ 3,4	- 0,4	+ 37,2	+ 14,1	+ 10,3	+ 3,7	+ 1,6	+ 21,6
März	- 0,0	+ 45,9	+ 47,3	+ 46,5	+ 0,8	+ 0,2	- 1,7	+ 0,1	+ 9,5	+ 1,7	- 1,5	+ 3,3	+ 1,1	+ 6,6
April	- 0,0	- 3,3	- 0,9	- 5,6	+ 4,7	- 0,1	- 2,2	+ 0,5	+ 10,3	+ 8,4	+ 6,5	+ 1,9	- 1,9	+ 3,8
Mai	+ 0,0	- 6,5	- 9,9	- 8,9	- 1,0	+ 0,2	+ 3,2	+ 0,9	+ 11,7	+ 3,1	+ 2,4	+ 0,7	+ 1,0	+ 7,7
Juni	+ 0,0	+ 41,5	+ 44,7	+ 47,2	- 2,5	- 0,0	- 3,1	+ 0,3	+ 23,7	- 4,3	- 5,8	+ 1,5	+ 4,4	+ 23,6
Juli	+ 0,0	- 37,9	- 36,7	- 36,9	+ 0,1	- 0,1	- 1,1	+ 0,3	- 5,5	+ 5,7	+ 3,9	+ 1,8	- 4,9	- 6,3
Aug.	- 0,0	+ 27,5	+ 21,3	+ 17,3	+ 4,0	+ 0,1	+ 6,1	+ 1,5	+ 5,9	+ 2,3	+ 1,7	+ 0,6	- 1,7	+ 5,3
Sept.	- 0,0	+ 5,9	+ 3,7	+ 3,0	+ 0,7	- 0,1	+ 2,2	+ 2,0	+ 34,7	+ 23,6	+ 23,3	+ 0,3	+ 1,1	+ 9,9
Okt.	- 0,0	+ 15,0	+ 15,9	+ 16,3	- 0,4	+ 0,1	- 0,9	+ 0,8	+ 10,9	+ 4,7	+ 2,5	+ 2,2	+ 3,1	+ 3,1
Nov.	- 0,0	+ 38,1	+ 34,9	+ 30,0	+ 4,9	+ 0,8	+ 2,4	+ 1,0	- 4,9	- 9,7	- 7,7	- 2,1	+ 2,7	+ 2,0

* Siehe Tab. IV. 2, Anm. *; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten.

Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt.

IV. Banken

	Beteiligungen an ausländischen Banken und Unternehmen	Einlagen und aufgenommene Kredite von ausländischen Banken (MFIs)						Einlagen und aufgenommene Kredite von ausländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs)						Zeit
Nachrichtlich: Treuhandkredite		insgesamt	Sichteinlagen	Termineinlagen (einschl. Sparbriefe)			Nachrichtlich: Treuhandkredite	insgesamt	Sichteinlagen	Termineinlagen (einschl. Spareinlagen und Sparbriefe)			Nachrichtlich: Treuhandkredite	
				zusammen	kurzfristig	mittel- und langfristig				zusammen	kurzfristig	mittel- und langfristig		
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
13,1	30,5	611,9	323,4	288,5	203,8	84,7	0,1	201,1	102,6	98,5	49,3	49,2	0,7	2015
13,1	28,7	696,1	374,4	321,6	234,2	87,5	0,0	206,2	100,3	105,9	55,2	50,8	0,7	2016
12,1	24,3	659,0	389,6	269,4	182,4	87,0	0,0	241,2	109,4	131,8	68,1	63,8	0,3	2017
11,8	22,1	643,1	370,6	272,5	185,6	86,8	0,0	231,5	110,2	121,3	63,7	57,6	0,1	2018
11,5	21,3	680,6	339,3	341,2	243,2	98,0	–	229,8	112,3	117,4	60,5	57,0	0,1	2019
11,3	17,2	761,2	428,8	332,5	205,1	127,3	–	258,5	133,3	125,2	65,6	59,7	0,1	2020
11,1	16,6	914,6	456,0	458,6	301,5	157,2	0,0	288,2	141,9	146,2	68,7	77,6	0,1	2021
10,4	15,7	998,4	480,0	518,4	376,4	141,9	–	370,3	196,0	174,3	84,4	89,8	0,1	2022
10,7	16,7	923,8	469,5	454,3	288,1	166,2	–	380,6	176,2	204,4	104,9	99,5	1,1	2023
10,7	17,1	962,3	462,9	499,4	316,2	183,2	–	403,2	190,8	212,5	106,2	106,2	4,7	2024
10,6	16,0	1 033,2	549,6	483,6	315,3	168,3	0,0	414,4	204,4	210,1	111,0	99,0	4,5	2024 Juni
10,5	16,0	987,8	505,4	482,4	311,4	170,9	0,0	402,9	191,4	211,5	112,3	99,3	4,8	Juli
10,6	16,0	974,5	469,5	505,0	330,4	174,6	0,0	408,3	196,3	212,0	112,7	99,3	5,1	Aug.
10,6	15,9	1 011,3	532,4	478,9	299,4	179,5	0,0	424,3	210,9	213,5	113,7	99,8	5,5	Sept.
10,7	16,2	1 012,4	528,4	484,0	303,5	180,6	0,0	412,5	197,7	214,9	116,2	98,7	5,4	Okt.
10,8	16,3	1 027,3	533,8	493,5	314,3	179,2	0,0	432,3	207,0	225,3	118,4	106,9	4,1	Nov.
10,7	17,1	962,3	462,9	499,4	316,2	183,2	–	403,2	190,8	212,5	106,2	106,2	4,7	Dez.
10,7	17,6	1 052,3	527,2	525,1	345,9	179,3	–	439,5	211,5	228,0	121,9	106,1	4,9	2025 Jan.
10,7	17,5	1 085,9	552,9	533,0	348,0	185,0	–	456,0	221,4	234,6	129,7	104,9	5,2	Febr.
10,7	17,5	1 089,8	548,8	541,0	357,8	183,2	–	466,2	229,6	236,7	128,7	108,0	5,6	März
10,7	17,4	1 092,0	564,4	527,6	351,7	176,0	–	449,6	224,7	224,9	117,6	107,4	5,9	April
10,7	17,4	1 054,5	516,0	538,5	357,2	181,3	–	454,7	228,4	226,3	118,3	108,1	6,3	Mai
10,5	17,5	1 072,1	539,7	532,4	351,9	180,5	–	460,6	230,2	230,4	121,0	109,4	6,5	Juni
10,5	17,5	1 035,7	511,5	524,1	340,6	183,6	–	450,4	225,6	224,8	115,6	109,2	7,0	Juli
10,5	17,6	1 053,3	489,4	563,8	383,2	180,6	–	442,3	219,0	223,2	113,8	109,4	7,5	Aug.
10,5	17,6	1 066,6	539,0	527,6	339,5	188,1	–	459,7	230,7	229,1	119,7	109,4	8,2	Sept.
11,3	17,7	1 057,7	526,4	531,3	344,6	186,7	–	453,8	215,6	238,2	128,0	110,2	8,6	Okt.
11,4	17,6	1 059,6	548,1	511,4	321,6	189,8	–	440,7	216,0	224,7	113,9	110,8	9,0	Nov.
Veränderungen *)														
– 0,1	– 1,5	+ 82,7	+ 51,0	+ 31,7	+ 27,0	+ 4,7	– 0,0	+ 3,5	– 3,1	+ 6,7	+ 5,9	+ 0,8	– 0,0	2016
– 1,0	– 4,1	– 15,5	+ 25,2	– 40,8	– 43,2	+ 2,4	± 0,0	+ 31,8	+ 11,0	+ 20,8	+ 15,6	+ 5,2	– 0,4	2017
– 0,2	– 2,2	– 23,9	– 23,4	– 0,4	+ 2,1	– 2,6	– 0,0	– 11,9	– 0,2	– 11,8	– 5,7	– 6,0	– 0,2	2018
– 0,3	– 0,9	– 9,5	– 49,4	+ 39,8	+ 28,0	+ 11,8	– 0,0	– 0,8	+ 2,1	– 2,9	– 1,8	– 1,1	– 0,0	2019
– 0,2	– 3,9	+ 83,8	+ 87,8	– 4,1	– 34,7	+ 30,6	–	+ 23,6	+ 13,8	+ 9,8	+ 7,1	+ 2,8	+ 0,0	2020
– 0,2	– 0,8	+ 136,6	+ 116,8	+ 89,2	+ 27,6	+ 27,6	+ 0,0	+ 22,7	+ 6,4	+ 16,3	+ 0,0	+ 16,3	+ 0,0	2021
– 0,7	– 1,0	+ 85,8	+ 29,1	+ 56,7	+ 69,6	– 13,0	– 0,0	+ 68,2	+ 49,0	+ 19,2	+ 13,9	+ 5,3	+ 0,0	2022
+ 0,2	+ 1,1	– 66,1	– 4,6	– 61,4	– 86,9	+ 25,4	± 0,0	+ 11,6	– 18,3	+ 29,9	+ 20,9	+ 9,0	+ 0,1	2023
+ 0,0	+ 0,3	+ 33,9	– 10,8	+ 44,6	+ 22,2	+ 22,4	± 0,0	+ 17,6	+ 12,7	+ 4,9	– 1,5	+ 6,4	+ 3,3	2024
– 0,2	+ 0,0	– 4,6	– 6,3	+ 1,8	– 1,9	+ 3,6	–	– 7,5	– 8,2	+ 0,7	+ 1,2	– 0,5	+ 0,5	2024 Juni
– 0,1	– 0,0	– 40,6	– 40,6	+ 0,0	– 2,9	+ 3,0	–	– 10,7	– 12,6	+ 1,9	+ 1,6	+ 0,3	+ 0,3	Juli
+ 0,1	– 0,0	– 6,8	– 33,2	+ 26,3	+ 20,8	+ 5,5	–	+ 7,6	+ 6,2	+ 1,4	+ 1,3	+ 0,2	+ 0,2	Aug.
+ 0,0	– 0,1	+ 38,6	+ 63,6	– 24,9	– 30,1	+ 5,1	–	+ 16,7	+ 14,8	+ 1,9	+ 1,3	+ 0,5	+ 0,4	Sept.
+ 0,1	+ 0,3	+ 0,8	– 6,7	+ 7,5	+ 1,5	+ 6,0	–	– 14,1	– 14,1	– 0,0	+ 1,2	– 1,3	– 0,1	Okt.
+ 0,1	– 0,0	+ 6,8	+ 1,2	+ 5,6	+ 8,2	– 2,6	–	+ 16,8	+ 8,0	+ 8,8	+ 1,0	+ 7,8	– 1,2	Nov.
– 0,1	+ 0,8	– 67,3	– 72,1	+ 4,8	+ 0,4	+ 4,4	– 0,0	– 30,5	– 16,8	– 13,7	– 12,9	– 0,8	+ 0,2	Dez.
+ 0,0	+ 0,4	+ 87,5	+ 63,9	+ 23,6	+ 27,5	– 3,9	–	+ 31,6	+ 16,0	+ 15,6	+ 15,7	– 0,1	+ 0,2	2025 Jan.
+ 0,0	– 0,0	+ 32,9	+ 25,3	+ 7,7	+ 2,0	+ 5,7	–	+ 17,7	+ 9,9	+ 7,8	+ 7,9	– 0,1	+ 0,3	Febr.
+ 0,0	– 0,0	+ 17,4	+ 3,7	+ 13,7	+ 13,9	– 0,2	–	+ 15,0	+ 11,2	+ 3,8	+ 0,4	+ 3,4	+ 0,3	März
– 0,1	– 0,0	+ 16,7	+ 22,7	– 6,0	– 0,5	– 5,5	–	– 11,9	– 2,7	– 9,1	– 9,3	+ 0,2	+ 0,4	April
– 0,0	– 0,0	– 39,7	– 49,9	+ 10,2	+ 6,8	+ 3,3	–	+ 5,3	+ 4,1	+ 1,2	+ 0,5	+ 0,7	+ 0,4	Mai
– 0,2	+ 0,2	+ 26,9	+ 28,0	– 1,1	– 1,6	+ 0,5	–	+ 8,8	+ 3,2	+ 5,6	+ 3,9	+ 1,7	+ 0,2	Juni
+ 0,0	– 0,0	– 41,6	– 30,7	– 10,9	– 13,4	+ 2,5	–	– 12,1	– 5,4	– 6,7	– 6,2	– 0,5	+ 0,5	Juli
– 0,0	+ 0,1	+ 22,3	– 19,8	+ 42,0	+ 44,5	– 2,5	–	– 6,6	– 5,9	– 0,7	– 1,1	+ 0,4	+ 0,5	Aug.
– 0,0	+ 0,0	+ 15,4	+ 50,3	– 34,9	– 42,7	+ 7,7	–	+ 18,1	+ 11,9	+ 6,2	+ 6,2	+ 0,0	+ 0,8	Sept.
+ 0,0	+ 0,1	+ 11,9	+ 9,8	+ 2,1	+ 4,0	– 1,9	–	– 2,5	– 11,0	+ 8,6	+ 7,8	+ 0,7	+ 0,4	Okt.
+ 0,1	– 0,1	– 0,1	+ 19,8	– 19,9	– 23,0	+ 3,2	–	– 13,0	+ 0,5	– 13,5	– 14,1	+ 0,6	+ 0,4	Nov.

IV. Banken

5. Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland an inländische Nichtbanken (Nicht-MFIs) *)

Mrd €

Zeit	Kredite an inländische Nichtbanken insgesamt		Kurzfristige Kredite							Mittel- und langfristige		
	mit börsen-fähigen Geld-marktpapieren, Wertpapieren, Ausgleichs-forderungen	ohne börsen-fähige Geld-marktpapiere, Wertpapiere, Ausgleichs-forderungen	insgesamt	an Unternehmen und Privatpersonen			an öffentliche Haushalte			insgesamt	an Unter-	
				zu-sammen	Buchkredite und Wechsel	börsen-fähige Geld-markt-papiere	zu-sammen	Buch-kredite	Schatz-wechsel			
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)												
2015	3 233,9	2 764,4	255,5	207,8	207,6	0,2	47,8	47,5	0,2	2 978,3	2 451,4	
2016	3 274,3	2 824,2	248,6	205,7	205,4	0,3	42,9	42,8	0,1	3 025,8	2 530,0	
2017	3 332,6	2 894,4	241,7	210,9	210,6	0,3	30,7	30,3	0,4	3 090,9	2 640,0	
2018	3 394,5	2 990,4	249,5	228,0	227,6	0,4	21,5	21,7	- 0,2	3 145,0	2 732,8	
2019	3 521,5	3 119,5	260,4	238,8	238,4	0,4	21,6	18,7	2,9	3 261,1	2 866,9	
2020	3 647,0	3 245,3	243,3	221,6	221,2	0,4	21,6	18,0	3,6	3 403,8	3 013,0	
2021	3 798,1	3 392,7	249,7	232,2	231,9	0,3	17,5	15,2	2,3	3 548,4	3 174,6	
2022	4 015,6	3 613,3	296,4	279,8	279,4	0,4	16,7	14,3	2,3	3 719,2	3 359,9	
2023	4 044,1	3 649,9	279,0	264,2	264,0	0,3	14,8	14,2	0,6	3 765,1	3 401,1	
2024	4 120,1	3 701,4	294,8	275,3	274,9	0,5	19,5	18,1	1,4	3 825,3	3 437,8	
2024 Juni	4 076,9	3 670,9	294,3	273,8	273,0	0,7	20,5	20,1	0,4	3 782,6	3 408,6	
Juli	4 083,3	3 676,5	290,5	270,8	270,1	0,7	19,7	19,3	0,4	3 792,8	3 416,3	
Aug.	4 088,6	3 677,7	285,0	266,9	266,1	0,7	18,1	17,4	0,7	3 803,6	3 422,4	
Sept.	4 098,6	3 684,8	295,2	275,2	274,3	0,9	20,0	18,9	1,1	3 803,4	3 419,6	
Okt.	4 099,7	3 689,4	293,6	271,1	270,3	0,8	22,5	20,2	2,3	3 806,1	3 422,8	
Nov.	4 109,8	3 698,8	293,7	272,6	272,0	0,7	21,1	19,2	1,9	3 816,1	3 429,8	
Dez.	4 120,1	3 701,4	294,8	275,3	274,9	0,5	19,5	18,1	1,4	3 825,3	3 437,8	
2025 Jan.	4 134,7	3 706,9	299,1	275,3	274,7	0,6	23,8	22,4	1,4	3 835,6	3 440,0	
Febr.	4 150,7	3 716,8	304,1	280,7	279,9	0,7	23,4	21,6	1,8	3 846,6	3 445,7	
März	4 154,8	3 717,8	307,0	282,6	281,8	0,7	24,4	22,5	2,0	3 847,8	3 442,9	
April	4 161,0	3 723,2	304,5	279,7	278,9	0,8	24,9	23,6	1,3	3 856,5	3 445,9	
Mai	4 168,2	3 727,3	299,6	275,8	275,0	0,8	23,8	22,2	1,7	3 868,6	3 456,0	
Juni	4 174,5	3 732,5	308,3	283,6	282,6	1,1	24,7	22,5	2,2	3 866,1	3 454,1	
Juli	4 193,1	3 741,8	302,1	273,8	272,8	1,0	28,3	25,5	2,9	3 891,0	3 468,4	
Aug.	4 194,5	3 749,2	302,4	275,9	275,0	0,9	26,5	23,4	3,1	3 892,1	3 476,6	
Sept.	4 207,4	3 755,8	307,6	280,7	280,1	0,7	26,8	25,3	1,5	3 899,8	3 475,1	
Okt.	4 268,5	3 818,3	355,3	327,4	326,7	0,7	27,9	26,7	1,2	3 913,2	3 486,7	
Nov.	4 296,6	3 845,8	371,6	344,7	344,3	0,4	26,9	25,5	1,4	3 925,0	3 497,0	
Veränderungen *)												
2016	+ 43,7	+ 62,7	- 5,2	- 0,3	- 0,4	+ 0,1	- 4,9	- 4,8	- 0,2	+ 48,9	+ 79,8	
2017	+ 57,0	+ 70,2	- 6,5	+ 5,6	+ 5,6	+ 0,0	- 12,1	- 12,4	+ 0,3	+ 63,5	+ 103,4	
2018	+ 71,5	+ 105,3	+ 6,6	+ 15,8	+ 15,7	+ 0,1	- 9,2	- 8,6	- 0,6	+ 65,0	+ 102,0	
2019	+ 126,7	+ 129,1	+ 11,7	+ 11,6	+ 11,6	+ 0,0	+ 0,1	- 3,0	+ 3,1	+ 115,0	+ 132,8	
2020	+ 123,2	+ 123,6	- 19,6	- 19,8	- 19,8	- 0,0	+ 0,2	- 0,5	+ 0,7	+ 142,8	+ 145,6	
2021	+ 152,2	+ 147,8	+ 8,8	+ 13,8	+ 13,8	- 0,1	- 4,9	- 2,8	- 2,1	+ 143,4	+ 157,9	
2022	+ 216,7	+ 220,0	+ 47,6	+ 48,5	+ 48,5	+ 0,0	- 0,9	- 0,9	+ 0,0	+ 169,1	+ 184,8	
2023	+ 30,9	+ 38,9	- 15,3	- 14,5	- 14,4	- 0,1	- 0,8	+ 0,9	- 1,7	+ 46,2	+ 42,3	
2024	+ 76,9	+ 52,3	+ 12,9	+ 8,3	+ 8,1	+ 0,2	+ 4,6	+ 3,8	+ 0,8	+ 64,0	+ 42,4	
2024 Juni	+ 7,4	+ 4,9	+ 5,9	+ 2,4	+ 2,5	- 0,1	+ 3,5	+ 3,4	+ 0,1	+ 1,6	- 2,1	
Juli	+ 7,1	+ 6,1	- 3,4	- 2,5	- 2,5	- 0,0	- 0,8	- 0,8	- 0,0	+ 10,4	+ 7,6	
Aug.	+ 5,3	+ 1,3	- 5,5	- 4,0	- 4,0	+ 0,0	- 1,5	- 1,9	+ 0,3	+ 10,8	+ 6,2	
Sept.	+ 10,8	+ 7,9	+ 10,5	+ 8,6	+ 8,4	+ 0,2	+ 1,9	+ 1,4	+ 0,4	+ 0,3	- 2,3	
Okt.	+ 1,2	+ 4,7	- 3,8	- 6,3	- 6,1	- 0,1	+ 2,5	+ 1,3	+ 1,2	+ 5,0	+ 8,2	
Nov.	+ 10,1	+ 9,4	- 0,0	+ 1,4	+ 1,5	- 0,1	- 1,4	- 1,0	- 0,4	+ 10,2	+ 6,2	
Dez.	+ 10,5	+ 2,8	+ 1,1	+ 2,7	+ 2,9	- 0,2	- 1,6	- 1,1	- 0,5	+ 9,4	+ 8,2	
2025 Jan.	+ 14,5	+ 5,4	+ 3,1	- 1,2	- 1,4	+ 0,2	+ 4,3	+ 4,3	+ 0,1	+ 11,4	+ 3,2	
Febr.	+ 17,1	+ 11,1	+ 4,5	+ 4,9	+ 4,8	+ 0,1	- 0,4	- 0,8	+ 0,4	+ 12,6	+ 7,3	
März	+ 4,0	+ 0,9	+ 3,1	+ 2,1	+ 2,1	- 0,0	+ 1,0	+ 0,9	+ 0,1	+ 0,9	- 3,1	
April	+ 6,3	+ 5,5	- 2,2	- 2,7	- 2,7	+ 0,0	+ 0,4	+ 1,1	- 0,7	+ 8,6	+ 2,8	
Mai	+ 7,2	+ 4,2	- 5,0	- 4,0	- 4,1	+ 0,1	- 1,0	- 1,4	+ 0,4	+ 12,2	+ 10,4	
Juni	+ 6,3	+ 5,2	+ 8,8	+ 7,9	+ 7,7	+ 0,2	+ 0,9	+ 0,3	+ 0,6	- 2,5	- 2,0	
Juli	+ 18,6	+ 9,2	- 5,8	- 9,4	- 9,4	- 0,0	+ 3,6	+ 3,0	+ 0,6	+ 24,4	+ 13,9	
Aug.	+ 1,4	+ 7,4	+ 0,3	+ 2,1	+ 2,3	- 0,1	- 1,9	- 2,1	+ 0,2	+ 1,1	+ 8,2	
Sept.	+ 13,2	+ 7,0	+ 5,5	+ 5,2	+ 5,4	- 0,2	+ 0,4	+ 1,9	- 1,5	+ 7,7	- 1,2	
Okt.	+ 15,2	+ 16,5	+ 2,8	+ 1,7	+ 1,7	- 0,0	+ 1,1	+ 1,4	- 0,3	+ 12,4	+ 10,7	
Nov.	+ 28,1	+ 27,4	+ 16,5	+ 17,5	+ 17,6	- 0,1	- 1,0	- 1,1	+ 0,1	+ 11,6	+ 10,1	

* Siehe Tab. IV. 2, Anm.*; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten.

Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Ohne Schuldverschreibungen aus

IV. Banken

Kredite													Zeit
nehmen und Privatpersonen					an öffentliche Haushalte								
Buchkredite			Wert- papiere	Nach- richtlich: Treuhand- kredite	zu- sammen	Buchkredite			Wert- papiere 1)	Aus- gleichs- forde- rungen 2)	Nach- richtlich: Treuhand- kredite		
zu- sammen	mittel- fristig	lang- fristig				zu- sammen	mittel- fristig	lang- fristig					
zu- sammen	mittel- fristig	lang- fristig				zu- sammen	mittel- fristig	lang- fristig					
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)													
2 232,4	256,0	1 976,3	219,0	18,3	527,0	277,0	27,9	249,0	250,0	–	2,1	2015	
2 306,5	264,1	2 042,4	223,4	17,3	495,8	269,4	23,9	245,5	226,4	–	1,8	2016	
2 399,5	273,5	2 125,9	240,6	17,4	450,9	254,0	22,5	231,5	196,9	–	1,7	2017	
2 499,4	282,6	2 216,8	233,4	16,5	412,1	241,7	19,7	222,0	170,4	–	1,4	2018	
2 626,4	301,3	2 325,1	240,5	15,7	394,2	235,9	17,2	218,8	158,2	–	1,5	2019	
2 771,8	310,5	2 461,4	241,1	22,4	390,8	234,3	15,7	218,6	156,6	–	1,1	2020	
2 915,7	314,5	2 601,2	258,9	24,7	373,8	229,9	14,3	215,6	143,9	–	1,0	2021	
3 085,9	348,7	2 737,1	274,0	24,6	359,3	233,7	14,1	219,6	125,6	–	1,0	2022	
3 131,7	361,0	2 770,7	269,4	22,8	364,0	240,0	14,1	225,9	124,0	–	1,0	2023	
3 154,0	351,4	2 802,6	283,9	24,1	387,4	254,4	15,7	238,7	133,0	–	1,9	2024	
3 135,3	352,3	2 783,1	273,3	22,2	374,0	242,5	14,6	227,8	131,5	–	1,0	2024 Juni	
3 143,2	355,5	2 787,6	273,1	22,1	376,6	243,8	15,0	228,9	132,7	–	1,0	Juli	
3 149,7	355,9	2 793,8	272,8	24,5	381,2	244,5	15,2	229,2	136,7	–	1,9	Aug.	
3 146,3	356,1	2 790,3	273,3	24,2	383,8	245,3	15,2	230,1	138,5	–	1,9	Sept.	
3 148,6	353,8	2 794,8	274,2	24,2	383,3	250,3	15,4	234,9	133,0	–	1,9	Okt.	
3 156,0	352,9	2 803,1	273,8	24,3	386,3	251,6	15,7	235,9	134,7	–	1,9	Nov.	
3 154,0	351,4	2 802,6	283,9	24,1	387,4	254,4	15,7	238,7	133,0	–	1,9	Dez.	
3 154,7	349,9	2 804,8	285,3	24,2	395,6	255,1	15,8	239,3	140,5	–	2,0	2025 Jan.	
3 158,9	349,3	2 809,6	286,8	24,2	400,9	256,4	16,2	240,2	144,5	–	2,0	Febr.	
3 156,5	347,2	2 809,3	286,4	24,2	404,9	257,0	16,1	240,9	148,0	–	2,0	März	
3 162,0	344,9	2 817,1	283,9	23,9	410,7	258,7	16,3	242,4	151,9	–	2,6	April	
3 170,7	345,7	2 825,0	285,3	23,6	412,6	259,4	16,7	242,7	153,2	–	2,6	Mai	
3 168,3	346,7	2 821,6	285,8	23,7	412,1	259,2	16,4	242,8	152,9	–	2,6	Juni	
3 181,9	350,2	2 831,8	286,5	23,8	422,6	261,6	16,6	245,1	161,0	–	2,6	Juli	
3 188,6	346,6	2 842,0	288,0	23,8	415,6	262,2	17,0	245,2	153,4	–	2,6	Aug.	
3 186,7	345,6	2 841,0	288,4	24,2	424,7	263,8	16,7	247,1	160,9	–	2,6	Sept.	
3 198,3	348,8	2 849,5	288,4	24,2	426,6	266,6	17,3	249,3	160,0	–	2,6	Okt.	
3 207,7	351,4	2 856,3	289,3	24,5	427,9	268,3	17,4	250,9	159,6	–	2,7	Nov.	
Veränderungen *)													
+ 75,1	+ 9,7	+ 65,4	+ 4,7	– 0,9	– 30,9	– 7,3	– 4,0	– 3,3	– 23,6	–	– 0,4	2016	
+ 87,6	+ 9,4	+ 78,2	+ 15,8	+ 0,1	– 39,9	– 10,6	– 1,3	– 9,3	– 29,4	–	– 0,1	2017	
+ 108,7	+ 19,3	+ 89,4	– 6,7	– 0,9	– 37,1	– 10,5	– 2,7	– 7,8	– 26,6	–	– 0,0	2018	
+ 126,0	+ 18,9	+ 107,2	+ 6,8	– 0,8	– 17,8	– 5,5	– 2,6	– 2,9	– 12,3	–	+ 0,1	2019	
+ 145,0	+ 9,4	+ 135,5	+ 0,6	+ 6,1	– 2,8	– 1,1	– 1,5	+ 0,4	– 1,7	–	– 0,4	2020	
+ 140,1	+ 5,6	+ 134,5	+ 17,8	+ 2,3	– 14,6	– 3,3	– 1,3	– 2,0	– 11,3	–	– 0,0	2021	
+ 169,9	+ 33,5	+ 136,4	+ 14,9	– 0,1	– 15,7	+ 2,5	– 0,7	+ 3,3	– 18,2	–	– 0,0	2022	
+ 46,9	+ 11,0	+ 35,9	– 4,7	– 1,1	+ 3,9	+ 5,5	± 0,0	+ 5,5	– 1,5	–	– 0,0	2023	
+ 27,9	– 6,5	+ 34,5	+ 14,5	+ 1,4	+ 21,6	+ 12,5	+ 1,6	+ 10,9	+ 9,1	–	+ 0,9	2024	
– 0,6	– 1,1	+ 0,5	– 1,4	– 0,2	+ 3,6	– 0,4	+ 0,2	– 0,6	+ 4,0	–	– 0,0	2024 Juni	
+ 7,8	+ 3,3	+ 4,5	– 0,2	– 0,1	+ 2,9	+ 1,6	+ 0,3	+ 1,3	+ 1,3	–	– 0,0	Juli	
+ 6,5	+ 0,4	+ 6,2	– 0,3	+ 2,3	+ 4,6	+ 0,6	+ 0,3	+ 0,4	+ 4,0	–	+ 0,9	Aug.	
– 2,8	+ 0,3	– 3,1	+ 0,5	– 0,3	+ 2,6	+ 0,9	– 0,0	+ 0,9	+ 1,8	–	+ 0,0	Sept.	
+ 7,3	– 0,1	+ 7,4	+ 0,9	+ 0,1	– 3,2	+ 2,3	+ 0,2	+ 2,1	– 5,5	–	– 0,1	Okt.	
+ 6,6	– 0,7	+ 7,3	– 0,4	+ 0,1	+ 4,0	+ 2,3	+ 0,3	+ 2,0	+ 1,7	–	+ 0,0	Nov.	
– 1,8	– 1,2	– 0,6	+ 10,1	– 0,2	+ 1,2	+ 2,8	– 0,0	+ 2,8	– 1,6	–	– 0,0	Dez.	
+ 1,8	– 1,0	+ 2,8	+ 1,4	+ 0,1	+ 8,2	+ 0,7	+ 0,1	+ 0,7	+ 7,5	–	+ 0,0	2025 Jan.	
+ 5,8	– 0,7	+ 6,5	+ 1,6	+ 0,1	+ 5,2	+ 1,3	+ 0,4	+ 0,9	+ 4,0	–	– 0,0	Febr.	
– 2,7	– 1,8	– 0,9	– 0,5	– 0,3	+ 4,0	+ 0,5	– 0,1	+ 0,7	+ 3,5	–	+ 0,0	März	
+ 5,3	– 2,5	+ 7,9	– 2,5	+ 0,2	+ 5,7	+ 1,8	+ 0,2	+ 1,5	+ 4,0	–	+ 0,1	April	
+ 9,0	+ 1,0	+ 8,0	+ 1,4	+ 0,0	+ 1,9	+ 0,6	+ 0,3	+ 0,4	+ 1,2	–	+ 0,0	Mai	
– 2,5	+ 1,0	– 3,5	+ 0,5	+ 0,0	– 0,5	– 0,3	– 0,3	+ 0,1	– 0,3	–	– 0,0	Juni	
+ 13,2	+ 3,0	+ 10,2	+ 0,7	+ 0,1	+ 10,5	+ 2,5	+ 0,2	+ 2,3	+ 8,1	–	+ 0,0	Juli	
+ 6,7	– 3,6	+ 10,3	+ 1,5	+ 0,0	– 7,0	+ 0,6	+ 0,4	+ 0,1	– 7,6	–	+ 0,0	Aug.	
– 1,6	– 0,9	– 0,7	+ 0,4	+ 0,4	+ 8,9	+ 1,4	– 0,3	+ 1,7	+ 7,5	–	+ 0,0	Sept.	
+ 10,7	+ 2,5	+ 8,3	– 0,0	+ 0,0	+ 1,7	+ 2,6	+ 0,5	+ 2,1	– 0,9	–	+ 0,0	Okt.	
+ 9,2	+ 2,6	+ 6,6	+ 0,9	+ 0,3	+ 1,5	+ 1,8	+ 0,2	+ 1,7	– 0,3	–	+ 0,0	Nov.	
												Q4	

dem Umtausch von Ausgleichsforderungen; siehe auch Anm. 2. 2 Einschl. Schuldver-
schreibungen aus dem Umtausch von Ausgleichsforderungen.

IV. Banken

6. Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland an inländische Unternehmen und Privatpersonen, Wohnungsbaukredite, Wirtschaftsbereiche ^{*)}

Mrd €

Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen (ohne Bestände an börsenfähigen Geldmarktpapieren und ohne Wertpapierbestände) ¹⁾														
	darunter:													
		Kredite für den Wohnungsbau			Kredite an Unternehmen und Selbständige									
								Energie- und Wasserversorgung, Entsorgung, Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden			Handel; Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei und Aquakultur	Verkehr und Lagerei, Nachrichtenübermittlung	Finanzierungsinstitutionen (ohne MFIs) und Versicherungsunternehmen
insgesamt	Hypothekarkredite insgesamt	zusammen	Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke	sonstige Kredite für den Wohnungsbau	zusammen	darunter Kredite für den Wohnungsbau	Verarbeitendes Gewerbe		Baugewerbe					
Kredite insgesamt														
Stand am Jahres- bzw. Quartalsende *)														
3 395,7	1 740,5	1 801,7	1 512,0	289,7	1 872,8	525,7	154,6	136,1	113,3	160,2	56,0	61,5	218,1	
3 420,6	1 768,1	1 816,4	1 538,6	277,8	1 888,5	531,7	153,8	144,6	114,3	154,9	56,8	51,2	224,9	
3 428,8	1 773,5	1 823,0	1 544,5	278,6	1 892,1	534,7	147,9	146,9	113,7	154,4	56,5	51,1	227,8	
3 438,3	1 773,3	1 829,1	1 545,8	283,3	1 899,7	537,4	150,2	149,2	113,1	154,9	55,2	51,3	228,1	
3 450,9	1 781,4	1 839,9	1 553,1	286,8	1 903,0	540,6	149,9	147,4	113,5	155,5	55,4	52,9	230,1	
3 466,7	1 792,4	1 852,0	1 562,4	289,6	1 906,2	541,9	148,2	150,9	113,6	153,3	55,8	52,4	227,2	
Kurzfristige Kredite														
264,0	.	7,4	.	7,4	233,9	5,3	37,2	5,1	22,2	46,8	3,5	4,5	47,2	
274,3	.	7,7	.	7,7	244,2	5,5	39,2	5,3	23,5	46,7	4,2	4,0	49,7	
274,9	.	7,4	.	7,4	244,6	5,4	35,5	6,0	22,5	48,0	4,0	4,6	54,1	
281,8	.	7,5	.	7,5	251,6	5,4	39,2	7,3	23,1	49,5	3,5	4,1	54,7	
282,6	.	7,4	.	7,4	251,7	5,3	40,1	6,6	22,8	50,1	3,5	4,1	55,4	
280,1	.	7,6	.	7,6	248,7	5,5	39,4	7,3	22,5	49,6	3,5	4,0	55,2	
Mittelfristige Kredite														
361,0	.	41,9	.	41,9	291,2	24,3	34,0	6,0	23,1	28,2	4,2	18,6	61,3	
356,1	.	38,9	.	38,9	288,0	23,2	34,2	10,9	21,8	25,8	4,3	9,4	64,6	
351,4	.	38,3	.	38,3	283,6	22,9	31,9	10,3	21,8	25,2	4,3	10,3	62,5	
347,2	.	37,4	.	37,4	280,5	22,5	32,3	9,6	20,9	24,6	4,1	10,3	62,7	
346,7	.	37,2	.	37,2	279,6	22,5	32,1	6,0	21,1	24,9	4,1	12,0	64,4	
345,6	.	36,0	.	36,0	277,6	21,2	32,5	6,4	21,1	24,3	4,2	11,7	61,9	
Langfristige Kredite														
2 770,7	1 740,5	1 752,5	1 512,0	240,5	1 347,7	496,1	83,4	125,1	68,0	85,2	48,3	38,5	109,7	
2 790,3	1 768,1	1 769,8	1 538,6	231,2	1 356,3	503,0	80,4	128,5	69,1	82,4	48,2	37,8	110,7	
2 802,6	1 773,5	1 777,3	1 544,5	232,9	1 363,9	506,4	80,5	130,5	69,4	81,2	48,2	36,3	111,2	
2 809,3	1 773,3	1 784,2	1 545,8	238,4	1 367,5	509,4	78,7	132,3	69,1	80,9	47,6	37,0	110,8	
2 821,6	1 781,4	1 795,3	1 553,1	242,2	1 371,7	512,8	77,7	134,8	69,7	80,5	47,8	36,7	110,4	
2 841,0	1 792,4	1 808,5	1 562,4	246,0	1 379,9	515,2	76,3	137,3	69,9	79,4	48,2	36,8	110,1	
Kredite insgesamt														
Veränderungen im Vierteljahr *)														
+ 13,4	+ 5,5	+ 8,0	+ 7,1	+ 0,9	+ 5,8	+ 2,1	- 1,9	+ 0,8	+ 0,2	- 4,0	+ 0,3	- 0,8	+ 6,8	
+ 10,3	+ 5,8	+ 8,0	+ 6,2	+ 1,8	+ 5,8	+ 3,4	- 5,8	+ 3,5	- 0,7	- 0,7	- 0,3	+ 0,7	+ 3,3	
+ 10,5	+ 7,1	+ 6,8	+ 6,6	+ 0,2	+ 7,4	+ 3,1	+ 2,4	+ 2,3	- 0,5	+ 0,6	- 1,3	+ 0,3	- 0,7	
+ 12,7	+ 6,3	+ 10,7	+ 7,2	+ 3,5	+ 3,4	+ 3,2	- 0,4	+ 2,1	+ 0,4	+ 0,6	+ 0,2	- 2,4	+ 1,8	
+ 16,5	+ 11,0	+ 14,8	+ 11,2	+ 3,6	+ 3,8	+ 3,9	- 1,7	+ 3,5	+ 0,0	- 2,3	+ 0,4	- 0,4	- 2,7	
Kurzfristige Kredite														
+ 1,9	.	+ 0,1	.	+ 0,1	+ 0,5	+ 0,1	- 1,2	- 0,9	+ 0,1	- 1,3	+ 0,1	- 0,4	+ 3,4	
- 1,8	.	- 0,2	.	- 0,2	- 2,0	- 0,1	- 3,8	+ 0,7	- 1,0	+ 0,4	- 0,2	+ 0,6	+ 3,0	
+ 5,6	.	+ 0,1	.	+ 0,1	+ 6,0	- 0,0	+ 3,7	+ 1,2	+ 0,4	+ 1,2	+ 0,0	- 0,5	+ 0,1	
+ 0,9	.	- 0,1	.	- 0,1	+ 0,2	- 0,1	+ 0,8	- 0,6	- 0,3	+ 0,6	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,9	
- 1,7	.	+ 0,2	.	+ 0,2	- 2,2	+ 0,2	- 0,7	+ 0,6	- 0,2	- 0,6	- 0,0	- 0,2	+ 0,2	
Mittelfristige Kredite														
+ 3,9	.	- 1,1	.	- 1,1	+ 4,0	- 0,6	+ 1,0	- 0,1	- 0,3	- 1,6	+ 0,2	- 0,1	+ 3,4	
- 2,0	.	- 0,7	.	- 0,7	- 1,8	- 0,3	- 2,3	- 0,5	- 0,0	+ 0,1	-	+ 0,9	- 0,5	
- 3,5	.	- 0,9	.	- 0,9	- 3,1	- 0,3	+ 0,5	- 0,7	- 0,6	- 0,5	- 0,7	+ 0,1	- 0,3	
- 0,6	.	- 0,2	.	- 0,2	- 0,9	- 0,1	- 0,2	+ 0,3	+ 0,2	+ 0,4	+ 0,0	- 2,1	+ 1,5	
- 1,5	.	- 0,4	.	- 0,4	- 2,5	- 0,5	+ 0,3	+ 0,3	+ 0,0	- 0,6	+ 0,1	- 0,4	- 2,4	
Langfristige Kredite														
+ 7,6	+ 5,5	+ 9,0	+ 7,1	+ 1,8	+ 1,3	+ 2,6	- 1,7	+ 1,7	+ 0,4	- 1,0	+ 0,1	- 0,4	+ 0,0	
+ 14,1	+ 5,8	+ 8,9	+ 6,2	+ 2,7	+ 9,5	+ 3,8	+ 0,2	+ 3,2	+ 0,4	- 1,1	- 0,0	- 0,8	+ 0,7	
+ 8,5	+ 7,1	+ 7,6	+ 6,6	+ 1,0	+ 4,5	+ 3,4	- 1,8	+ 1,7	- 0,3	- 0,1	- 0,5	+ 0,7	- 0,4	
+ 12,4	+ 6,3	+ 11,1	+ 7,2	+ 3,8	+ 4,2	+ 3,4	- 1,0	+ 2,5	+ 0,5	- 0,4	+ 0,2	- 0,3	- 0,7	
+ 19,7	+ 11,0	+ 15,0	+ 11,2	+ 3,9	+ 8,5	+ 4,3	- 1,4	+ 2,5	+ 0,3	- 1,1	+ 0,4	+ 0,1	- 0,4	

* Ohne Kredite der Auslandsfilialen. Aufgliederung der Kredite der Bausparkassen nach Bereichen und Branchen geschätzt. Statistische Brüche sind in den Veränderungen

ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monats-

IV. Banken

						Kredite an wirtschaftlich unselbständige und sonstige Privatpersonen					Kredite an Organisationen ohne Erwerbszweck															
Dienstleistungsgewerbe (einschl. freier Berufe)				nachrichtlich:				sonstige Kredite					Zeit													
	darunter:									darunter:																
zusammen	Wohnungs-unternehmen	Beteiligungs-gesell-schaften	Sonstiges Grund-stücks-wesen	Kredite an Selbst-ständige 2)	Kredite an das Handwerk	zusammen	Kredite für den Wohn-ungsbau	zusammen	Raten-kredite 3)	Debet-salden auf Lohn-, Gehalts-, Renten- und Pensions-konten	zusammen	darunter Kredite für den Wohn-ungsbau														
Stand am Jahres- bzw. Quartalsende *)													Kredite insgesamt													
973,0	346,8	75,8	223,7	504,8	54,3	1 505,7	1 271,3	234,4	185,6	7,1	17,2	4,7	2023													
987,8	353,6	78,5	223,2	507,7	54,4	1 515,3	1 280,1	235,2	187,1	7,8	16,8	4,6	2024 3.Vj.													
993,9	358,8	76,8	223,6	509,2	54,0	1 519,9	1 283,8	236,1	187,7	7,1	16,9	4,5	4.Vj.													
997,5	362,0	77,4	224,3	512,2	53,8	1 521,8	1 287,3	234,5	186,9	7,7	16,9	4,5	2025 1.Vj.													
998,1	365,6	75,7	224,3	514,1	54,1	1 531,0	1 294,9	236,1	187,9	7,6	16,9	4,4	2.Vj.													
1 004,7	370,2	77,2	225,3	516,8	53,5	1 543,7	1 305,7	238,0	189,2	7,6	16,8	4,4	3.Vj.													
													Kurzfristige Kredite													
67,4	16,0	12,6	11,3	20,6	5,7	29,5	2,1	27,5	2,2	7,1	0,6	0,0	2023													
71,6	15,0	14,9	11,6	21,0	6,9	29,6	2,1	27,5	2,5	7,8	0,5	0,0	2024 3.Vj.													
70,0	14,9	12,5	11,5	20,8	6,6	29,8	2,0	27,8	2,5	7,1	0,5	–	4.Vj.													
70,3	14,8	13,8	11,4	21,4	7,1	29,6	2,1	27,5	2,3	7,7	0,5	–	2025 1.Vj.													
69,0	14,9	13,3	11,3	21,4	7,3	30,3	2,1	28,2	2,3	7,6	0,6	–	2.Vj.													
67,2	14,3	14,1	10,7	21,2	6,9	30,8	2,1	28,7	2,3	7,6	0,6	–	3.Vj.													
													Mittelfristige Kredite													
115,9	26,0	21,4	32,2	31,2	6,4	69,4	17,5	51,8	47,1	.	0,4	0,1	2023													
117,0	25,1	22,1	32,7	30,9	6,0	67,6	15,7	51,9	47,0	.	0,5	0,0	2024 3.Vj.													
117,4	24,9	22,7	32,8	31,1	6,1	67,4	15,3	52,0	47,0	.	0,4	0,0	4.Vj.													
116,1	24,2	21,8	33,6	31,0	6,0	66,3	14,8	51,6	46,5	.	0,4	0,0	2025 1.Vj.													
114,9	23,9	21,2	34,1	30,9	6,1	66,7	14,6	52,0	46,9	.	0,4	0,0	2.Vj.													
115,5	24,3	20,9	34,4	31,2	5,9	67,6	14,7	52,9	47,6	.	0,4	0,0	3.Vj.													
													Langfristige Kredite													
789,7	304,8	41,8	180,1	453,0	42,3	1 406,8	1 251,7	155,1	136,3	.	16,2	4,6	2023													
799,2	313,6	41,6	178,9	455,8	41,5	1 418,1	1 262,3	155,8	137,6	.	15,9	4,6	2024 3.Vj.													
806,5	318,9	41,6	179,3	457,3	41,3	1 422,7	1 266,4	156,3	138,2	.	15,9	4,5	4.Vj.													
811,1	323,0	41,8	179,2	459,8	40,7	1 425,8	1 270,4	155,4	138,1	.	16,0	4,4	2025 1.Vj.													
814,1	326,8	41,3	178,9	461,9	40,7	1 434,0	1 278,2	155,9	138,7	.	15,9	4,4	2.Vj.													
822,0	331,5	42,2	180,1	464,4	40,7	1 445,3	1 288,9	156,4	139,2	.	15,9	4,3	3.Vj.													
Veränderungen im Vierteljahr *)													Kredite insgesamt													
+	4,3	+	2,1	+	1,3	+	0,6	+	1,3	–	0,6	+	7,7	+	5,9	+	1,8	+	0,6	+	0,9	–	0,1	–	0,1	2024 3.Vj.
+	5,8	+	5,0	–	1,8	+	0,5	+	1,5	–	0,4	+	4,4	+	4,8	–	0,4	–	0,7	–	0,7	+	0,1	–	0,1	4.Vj.
+	4,2	+	3,1	+	0,5	+	0,8	+	2,0	+	0,3	+	3,2	+	3,8	–	0,6	+	0,1	+	0,5	–	0,1	–	0,1	2025 1.Vj.
+	1,0	+	3,8	–	1,5	+	0,1	+	2,0	+	0,3	+	9,2	+	7,6	+	1,6	+	0,9	–	0,1	+	0,1	–	0,1	2.Vj.
+	7,0	+	4,7	+	1,6	+	0,8	+	2,7	–	0,6	+	12,8	+	10,9	+	1,8	+	1,2	+	0,1	–	0,1	–	0,0	3.Vj.
													Kurzfristige Kredite													
+	0,7	–	0,3	+	0,8	+	0,2	+	0,3	–	0,3	+	1,5	+	0,0	+	1,4	+	0,5	+	0,9	–	0,0	–	0,0	2024 3.Vj.
–	1,7	–	0,1	–	2,4	–	0,1	–	0,4	–	0,3	+	0,2	–	0,1	+	0,3	+	0,0	–	0,7	+	0,1	–	0,0	4.Vj.
–	0,2	–	0,5	+	1,2	–	0,3	+	0,7	+	0,5	–	0,4	+	0,1	–	0,5	–	0,0	+	0,5	+	0,0	–	–	2025 1.Vj.
–	1,2	+	0,1	–	0,6	–	0,1	–	0,0	+	0,2	–	0,6	–	0,0	+	0,6	–	0,0	–	0,1	+	0,1	–	–	2.Vj.
–	1,3	–	0,4	+	0,9	–	0,3	–	0,2	–	0,4	+	0,5	+	0,0	+	0,5	+	0,0	+	0,1	–	0,0	–	–	3.Vj.
													Mittelfristige Kredite													
+	1,6	–	0,4	+	0,9	+	0,8	–	0,1	–	0,1	–	0,2	–	0,5	+	0,4	+	0,4	.	+	0,0	–	0,0	2024 3.Vj.	
+	0,5	–	0,1	+	0,5	+	0,1	+	0,3	+	0,0	–	0,2	–	0,4	+	0,1	+	0,0	.	–	0,0	–	–	4.Vj.	
–	0,8	–	0,7	–	0,9	+	0,9	–	0,3	–	0,1	–	0,4	–	0,6	+	0,1	+	0,1	.	–	0,0	–	0,0	2025 1.Vj.	
–	1,0	–	0,2	–	0,6	+	0,5	–	0,2	+	0,1	–	0,3	–	0,1	+	0,5	+	0,4	.	+	0,0	–	0,0	2.Vj.	
+	0,1	+	0,3	–	0,3	–	0,1	+	0,3	–	0,2	+	1,0	+	0,1	+	0,9	+	0,7	.	+	0,0	–	0,0	3.Vj.	
													Langfristige Kredite													
+	2,0	+	2,8	–	0,3	–	0,4	+	1,1	–	0,3	+	6,4	+	6,4	+	0,0	–	0,3	.	–	0,1	–	0,1	2024 3.Vj.	
+	6,9	+	5,2	+	0,1	+	0,5	+	1,6	–	0,2	+	4,4	+	5,2	–	0,8	–	0,8	.	+	0,1	–	0,1	4.Vj.	
+	5,2	+	4,3	+	0,2	+	0,2	+	1,7	–	0,2	+	4,1	+	4,2	–	0,1	+	0,1	.	–	0,1	–	0,1	2025 1.Vj.	
+	3,3	+	3,9	–	0,4	–	0,3	+	2,1	+	0,0	+	8,2	+	7,8	+	0,5	+	0,5	.	–	0,0	–	0,0	2.Vj.	
+	8,2	+	4,8	–	1,0	+	1,3	+	2,6	–	0,0	+	11,3	+	10,8	+	0,4	+	0,5	.	–	0,1	–	0,1	3.Vj.	

bericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Ohne Treuhandkredite.
2 Einschl. Einzelkaufleute. 3 Ohne Hypothekarkredite und ohne Kredite für den

Wohnungsbau, auch wenn sie in Form von Ratenkrediten gewährt worden sind.

IV. Banken

7. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs) *)

Mrd €

Zeit	Einlagen und aufgenommene Kredite insgesamt	Sichteinlagen	Termineinlagen 1) 2)					Spareinlagen 3)	Sparbriefe 4)	Nachrichtlich:								
			insgesamt	mit Befristung bis 1 Jahr einschl.	mit Befristung von über 1 Jahr 2)					Treuhandkredite	Nachrangige Verbindlichkeiten (ohne börsenfähige Schuldverschreibungen)	Verbindlichkeiten aus Repos						
					zusammen	bis 2 Jahre einschl.	über 2 Jahre											
Inländische Nichtbanken insgesamt														Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)				
2022	4 162,0	2 720,6	873,5	314,8	558,7	50,5	508,2	533,2	34,6	35,9	18,5	3,9						
2023	4 229,0	2 540,8	1 100,1	514,7	585,4	80,5	504,9	445,9	142,2	50,1	20,3	2,9						
2024	4 388,5	2 630,5	1 194,2	606,2	588,0	80,2	507,7	406,0	157,8	66,7	21,1	3,6						
2024 Dez.	4 388,5	2 630,5	1 194,2	606,2	588,0	80,2	507,7	406,0	157,8	66,7	21,1	3,6						
2025 Jan.	4 355,9	2 600,4	1 195,2	608,2	587,0	79,4	507,6	403,4	157,0	66,4	21,0	5,2						
Febr.	4 374,9	2 627,8	1 189,4	603,4	586,1	78,2	507,9	401,2	156,4	65,2	21,1	6,0						
März	4 368,0	2 618,2	1 194,9	612,2	582,7	75,1	507,6	398,9	155,9	65,7	21,0	6,2						
April	4 394,6	2 661,3	1 181,1	598,6	582,5	75,5	507,0	397,5	154,7	65,9	20,9	8,3						
Mai	4 402,9	2 684,9	1 167,4	584,7	582,7	75,1	507,5	397,3	153,4	66,2	21,0	8,4						
Juni	4 395,1	2 677,5	1 166,7	585,6	581,0	74,2	506,9	397,9	153,0	65,9	20,9	9,0						
Juli	4 399,8	2 692,6	1 157,0	578,5	578,5	72,1	506,5	397,1	153,1	66,9	21,0	7,8						
Aug.	4 418,8	2 712,3	1 158,4	576,7	581,7	76,2	505,5	395,5	152,6	67,8	21,0	7,2						
Sept.	4 405,7	2 705,9	1 153,1	569,9	583,2	77,4	505,8	393,9	152,8	72,6	20,9	7,7						
Okt.	4 478,0	2 747,9	1 183,9	611,1	572,8	79,7	493,1	391,9	154,4	73,8	20,8	57,7						
Nov.	4 533,7	2 803,6	1 185,3	611,7	573,7	80,1	493,6	389,7	155,1	73,9	20,8	51,2						
Veränderungen *)																		
2023	+ 76,6	- 172,0	+ 226,4	+ 198,4	+ 28,0	+ 29,9	- 1,9	- 82,3	+ 104,5	+ 3,5	+ 1,8	- 1,0						
2024	+ 126,1	+ 57,9	+ 85,0	+ 85,7	- 0,8	- 0,5	- 0,3	- 40,0	+ 23,1	+ 17,0	+ 0,7	+ 0,6						
2024 Dez.	+ 16,6	+ 22,1	- 3,4	- 4,4	+ 1,0	- 3,6	+ 4,6	+ 0,9	- 3,0	+ 0,6	+ 0,0	+ 0,2						
2025 Jan.	- 27,3	- 24,8	+ 1,0	+ 2,0	- 1,0	- 0,9	- 0,1	- 2,7	- 0,7	- 0,2	- 0,1	+ 1,7						
Febr.	+ 19,0	+ 27,6	- 5,8	- 4,9	- 0,9	- 1,2	+ 0,3	- 2,1	- 0,7	- 1,3	+ 0,1	+ 0,7						
März	- 6,8	- 9,5	+ 5,5	+ 8,8	- 3,3	- 3,1	- 0,3	- 2,3	- 0,5	+ 0,3	- 0,0	+ 0,2						
April	+ 26,8	+ 43,3	- 13,9	- 13,6	- 0,2	+ 0,4	- 0,6	- 1,4	- 1,2	+ 0,3	- 0,1	+ 2,1						
Mai	+ 8,3	+ 23,5	- 13,7	- 13,9	+ 0,2	- 0,3	+ 0,5	- 0,3	- 1,2	+ 0,6	+ 0,1	+ 0,1						
Juni	- 7,8	- 7,4	- 0,7	+ 0,9	- 1,6	- 1,0	- 0,7	+ 0,6	- 0,4	- 0,3	- 0,0	+ 0,6						
Juli	+ 4,7	+ 15,2	- 9,7	- 7,2	- 2,5	- 2,1	- 0,4	- 0,8	+ 0,1	+ 0,9	+ 0,0	- 1,2						
Aug.	+ 19,0	+ 19,7	+ 1,4	- 1,8	+ 3,2	+ 4,2	- 1,0	- 1,6	- 0,5	+ 0,9	- 0,0	- 0,7						
Sept.	- 13,1	- 6,3	- 5,3	- 6,8	+ 1,4	+ 1,1	+ 0,3	- 1,6	+ 0,1	+ 4,8	- 0,0	+ 0,5						
Okt.	+ 37,9	+ 34,5	+ 3,9	+ 15,1	- 11,2	+ 1,5	- 12,7	- 2,1	+ 1,6	+ 1,3	- 0,1	+ 20,5						
Nov.	+ 55,7	+ 55,7	+ 1,5	+ 0,6	+ 0,9	+ 0,3	+ 0,5	- 2,1	+ 0,7	+ 0,1	+ 0,0	- 6,5						
Inländische öffentliche Haushalte														Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)				
2022	279,8	82,5	191,6	106,8	84,9	23,1	61,7	2,0	3,7	27,3	1,9	2,4						
2023	286,9	91,2	190,5	105,6	84,9	23,3	61,6	0,9	4,4	26,6	1,4	0,2						
2024	250,4	91,9	153,7	90,9	62,8	14,2	48,7	0,5	4,3	30,1	1,8	-						
2024 Dez.	250,4	91,9	153,7	90,9	62,8	14,2	48,7	0,5	4,3	30,1	1,8	-						
2025 Jan.	236,8	81,5	150,5	87,8	62,7	14,7	48,0	0,5	4,3	30,3	1,8	0,1						
Febr.	244,9	89,5	150,5	89,2	61,3	14,1	47,3	0,6	4,3	30,4	1,8	0,1						
März	251,5	87,4	159,2	101,2	58,0	13,0	45,0	0,5	4,3	30,4	1,8	-						
April	235,7	82,3	148,6	90,5	58,0	13,2	44,8	0,5	4,3	30,7	1,8	0,1						
Mai	240,4	87,4	148,3	90,6	57,6	12,8	44,8	0,5	4,2	30,8	1,8	0,1						
Juni	256,2	92,4	159,2	102,6	56,6	11,7	44,9	0,5	4,2	30,8	1,7	-						
Juli	236,0	82,4	148,9	93,2	55,8	11,2	44,6	0,5	4,1	31,0	1,7	-						
Aug.	250,9	95,5	150,7	92,8	57,9	13,3	44,7	0,5	4,3	31,1	1,7	0,1						
Sept.	240,3	87,6	148,0	90,2	57,8	13,1	44,7	0,5	4,2	31,1	1,7	0,1						
Okt.	229,1	91,0	133,6	87,6	46,0	12,8	33,2	0,4	4,1	31,1	1,7	0,1						
Nov.	244,9	96,2	144,2	97,8	46,4	13,1	33,3	0,4	4,1	31,3	1,7	-						
Veränderungen *)																		
2023	+ 6,5	+ 8,7	- 1,7	- 1,7	- 0,1	+ 0,1	- 0,2	- 1,1	+ 0,6	+ 0,1	- 0,6	- 2,2						
2024	- 37,7	+ 0,1	- 37,4	- 15,0	- 22,3	- 9,3	- 13,0	- 0,3	- 0,1	+ 3,5	+ 0,4	- 0,2						
2024 Dez.	- 13,0	- 1,4	- 11,6	- 3,3	- 8,4	- 2,5	- 5,9	- 0,0	+ 0,0	+ 0,2	- 0,0	-						
2025 Jan.	- 13,6	- 10,4	- 3,2	- 3,1	- 0,1	+ 0,5	- 0,6	- 0,0	- 0,0	+ 0,1	- 0,0	+ 0,1						
Febr.	+ 8,2	+ 8,0	+ 0,1	+ 1,5	- 1,4	- 0,6	- 0,8	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,2	+ 0,0	-						
März	+ 6,5	- 2,1	+ 8,7	+ 12,1	- 3,3	- 1,1	- 2,3	- 0,0	- 0,0	+ 0,0	- 0,0	- 0,1						
April	- 15,8	- 5,1	- 10,8	- 10,7	- 0,0	+ 0,2	- 0,2	- 0,0	+ 0,0	+ 0,3	- 0,0	+ 0,1						
Mai	+ 4,7	+ 5,1	- 0,3	+ 0,1	- 0,4	- 0,4	- 0,0	- 0,0	- 0,1	+ 0,1	- 0,0	-						
Juni	+ 15,8	+ 4,9	+ 10,9	+ 12,0	- 1,1	- 1,1	+ 0,1	- 0,0	- 0,0	+ 0,0	- 0,0	- 0,1						
Juli	- 20,3	- 9,9	- 10,3	- 9,5	- 0,8	- 0,5	- 0,4	- 0,0	- 0,0	+ 0,2	- 0,0	-						
Aug.	+ 15,0	+ 13,1	+ 1,8	- 0,4	+ 2,2	+ 2,0	+ 0,1	- 0,0	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,0	+ 0,1						
Sept.	- 10,7	- 8,0	- 2,7	- 2,5	- 0,1	- 0,1	- 0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,0	-						
Okt.	- 12,2	+ 2,6	- 14,7	- 2,9	- 11,8	- 0,3	- 11,5	- 0,0	- 0,1	+ 0,0	- 0,0	-						
Nov.	+ 15,8	+ 5,2	+ 10,6	+ 10,2	+ 0,4	+ 0,3	+ 0,1	+ 0,0	- 0,1	+ 0,2	-	- 0,1						

Siehe Tab. IV. 2, Anm.*; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten.

Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Einschl. nachrangiger Verbind-

IV. Banken

noch: 7. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs) *)

Mrd €

Zeit	Einlagen und aufge- nommene Kredite insgesamt	Sicht- einlagen	Termineinlagen 1) 2)					Sparein- lagen 3)	Spar- briefe 4)	Nachrichtlich:					
			insgesamt	mit Befristung bis 1 Jahr einschl.	mit Befristung von über 1 Jahr 2)					Treuhand- kredite	Nachrangige Verbindlich- keiten (ohne börsenfähige Schuldver- schreibungen)	Verbindlich- keiten aus Repos			
					zusammen	bis 2 Jahre einschl.	über 2 Jahre								
Inländische Unternehmen und Privatpersonen													Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)		
2022	3 882,2	2 638,1	681,9	208,0	473,9	27,4	446,5	531,2	31,0	8,6	16,6	1,5			
2023	3 942,1	2 449,6	909,6	409,1	500,5	57,2	443,3	445,0	137,9	23,5	19,0	2,7			
2024	4 138,0	2 538,6	1 040,5	515,4	525,1	66,1	459,1	405,4	153,4	36,5	19,3	3,6			
2024 Dez.	4 138,0	2 538,6	1 040,5	515,4	525,1	66,1	459,1	405,4	153,4	36,5	19,3	3,6			
2025 Jan.	4 119,1	2 518,9	1 044,7	520,4	524,2	64,7	459,6	402,8	152,7	36,2	19,2	5,2			
Febr.	4 129,9	2 538,3	1 038,9	514,2	524,7	64,1	460,6	400,7	152,1	34,7	19,3	5,9			
März	4 116,5	2 530,9	1 035,7	511,0	524,7	62,1	462,6	398,4	151,6	35,2	19,3	6,2			
April	4 158,9	2 579,0	1 032,5	508,0	524,5	62,3	462,2	397,0	150,3	35,2	19,2	8,3			
Mai	4 162,5	2 597,4	1 019,1	494,1	525,0	62,3	462,7	396,7	149,3	35,4	19,2	8,3			
Juni	4 138,9	2 585,1	1 007,5	483,0	524,5	62,5	462,0	397,4	148,9	35,1	19,2	9,0			
Juli	4 163,9	2 610,2	1 008,1	485,3	522,8	60,9	461,9	396,6	149,0	35,9	19,2	7,8			
Aug.	4 167,8	2 616,7	1 007,7	483,9	523,8	63,0	460,8	395,0	148,4	36,7	19,2	7,1			
Sept.	4 165,4	2 618,4	1 005,0	479,7	525,3	64,2	461,1	393,5	148,5	41,5	19,2	7,6			
Okt.	4 248,9	2 656,9	1 050,3	523,5	526,8	66,9	459,9	391,4	150,3	42,7	19,1	57,6			
Nov.	4 288,8	2 707,4	1 041,1	513,9	527,2	66,9	460,3	389,3	151,0	42,6	19,1	51,2			
Veränderungen *)															
2023	+ 70,0	- 180,7	+ 228,1	+ 200,1	+ 28,1	+ 29,8	- 1,7	- 81,2	+ 103,8	+ 3,5	+ 2,4	+ 1,2			
2024	+ 163,7	+ 57,8	+ 122,3	+ 100,8	+ 21,6	+ 8,8	+ 12,8	- 39,7	+ 23,3	+ 13,5	+ 0,3	+ 0,8			
2024 Dez.	+ 29,6	+ 23,5	+ 8,3	- 1,1	+ 9,4	- 1,1	+ 10,5	+ 0,9	- 3,0	+ 0,3	+ 0,0	+ 0,2			
2025 Jan.	- 13,7	- 14,5	+ 4,2	+ 5,1	- 0,9	- 1,4	+ 0,5	- 2,6	- 0,7	- 0,3	- 0,1	+ 1,6			
Febr.	+ 10,9	+ 19,5	- 5,8	- 6,3	+ 0,5	- 0,6	+ 1,1	- 2,1	- 0,7	- 1,4	+ 0,0	+ 0,7			
März	- 13,3	- 7,4	- 3,2	- 3,2	+ 0,0	- 2,0	+ 2,0	- 2,3	- 0,5	+ 0,2	+ 0,0	+ 0,3			
April	+ 42,6	+ 48,4	- 3,1	- 2,9	- 0,2	+ 0,2	- 0,4	- 1,4	- 1,2	- 0,0	- 0,1	+ 2,1			
Mai	+ 3,6	+ 18,4	- 13,4	- 14,0	+ 0,5	+ 0,0	+ 0,5	- 0,3	- 1,1	+ 0,5	+ 0,1	+ 0,1			
Juni	- 23,6	- 12,3	- 11,6	- 11,1	- 0,5	+ 0,2	- 0,7	+ 0,7	- 0,4	- 0,3	- 0,0	+ 0,7			
Juli	+ 25,0	+ 25,1	+ 0,6	+ 2,3	- 1,7	- 1,7	- 0,1	- 0,8	+ 0,1	+ 0,8	+ 0,0	- 1,2			
Aug.	+ 4,0	+ 6,6	- 0,4	- 1,4	+ 1,0	+ 2,1	- 1,1	- 1,6	- 0,6	+ 0,8	- 0,0	- 0,7			
Sept.	- 2,4	+ 1,6	- 2,7	- 4,2	+ 1,6	+ 1,3	+ 0,3	- 1,6	+ 0,2	+ 4,8	- 0,0	+ 0,5			
Okt.	+ 50,1	+ 31,8	+ 18,6	+ 18,0	+ 0,6	+ 1,9	- 1,3	- 2,1	+ 1,7	+ 1,2	- 0,1	+ 20,5			
Nov.	+ 40,0	+ 50,5	- 9,1	- 9,6	+ 0,5	+ 0,0	+ 0,4	- 2,1	+ 0,7	- 0,2	+ 0,0	- 6,4			
darunter: inländische Unternehmen													Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)		
2022	1 193,5	783,4	397,1	140,8	256,3	16,8	239,5	4,4	8,6	1,9	13,5	1,5			
2023	1 194,6	723,0	453,9	204,3	249,6	19,0	230,6	3,3	14,4	2,5	15,5	2,7			
2024	1 252,0	756,9	476,8	217,6	259,2	18,3	240,9	3,1	15,3	1,8	15,3	3,6			
2024 Dez.	1 252,0	756,9	476,8	217,6	259,2	18,3	240,9	3,1	15,3	1,8	15,3	3,6			
2025 Jan.	1 248,3	749,2	480,8	222,1	258,7	18,0	240,7	3,1	15,2	1,8	15,1	5,2			
Febr.	1 241,1	744,6	478,0	218,4	259,7	18,4	241,2	3,2	15,3	1,8	15,1	5,9			
März	1 235,2	738,7	478,1	218,3	259,8	16,6	243,2	3,1	15,3	2,0	15,1	6,2			
April	1 260,7	762,9	479,5	220,0	259,5	16,8	242,7	3,2	15,1	2,0	14,9	8,3			
Mai	1 253,2	765,4	469,4	210,2	259,2	16,6	242,6	3,2	15,1	1,7	15,0	8,3			
Juni	1 236,9	754,4	464,2	206,7	257,5	16,1	241,4	3,2	15,1	1,7	14,9	9,0			
Juli	1 254,6	768,6	467,7	211,1	256,7	15,9	240,8	3,2	15,1	1,7	14,9	7,8			
Aug.	1 246,4	757,3	470,9	215,6	255,3	16,3	239,1	3,1	15,1	1,6	14,8	7,1			
Sept.	1 253,6	764,4	470,9	214,5	256,4	17,4	239,0	3,2	15,0	1,7	14,8	7,6			
Okt.	1 326,9	794,3	514,5	257,5	256,9	19,6	237,3	3,2	15,0	1,6	14,6	57,6			
Nov.	1 329,8	804,9	506,8	250,2	256,6	19,4	237,2	3,2	15,0	1,6	14,7	51,2			
Veränderungen *)															
2023	+ 11,1	- 48,0	+ 57,5	+ 63,0	- 5,5	+ 2,0	- 7,6	- 1,1	+ 2,7	+ 0,6	+ 2,0	+ 1,2			
2024	+ 57,1	+ 34,5	+ 21,9	+ 13,5	+ 8,4	- 0,1	+ 8,5	- 0,3	+ 1,0	+ 0,9	- 0,2	+ 0,8			
2024 Dez.	+ 15,9	+ 11,0	+ 5,1	- 3,3	+ 8,4	- 0,6	+ 9,0	- 0,2	- 0,0	+ 0,0	- 0,0	+ 0,2			
2025 Jan.	- 3,6	- 7,7	+ 4,0	+ 4,5	- 0,5	- 0,3	- 0,2	+ 0,0	- 0,0	+ 0,0	- 0,2	+ 1,6			
Febr.	- 7,2	- 4,5	- 2,8	- 3,7	+ 0,9	+ 0,4	+ 0,5	+ 0,1	+ 0,0	- 0,0	+ 0,0	+ 0,7			
März	- 5,8	- 5,8	+ 0,0	- 0,1	+ 0,1	- 1,8	+ 1,9	- 0,1	+ 0,0	- 0,1	- 0,0	+ 0,3			
April	+ 25,7	+ 24,3	+ 1,5	+ 1,7	- 0,2	+ 0,2	- 0,4	+ 0,1	- 0,2	- 0,0	- 0,1	+ 2,1			
Mai	- 7,5	+ 2,5	- 10,0	- 9,8	- 0,2	- 0,2	- 0,1	+ 0,0	- 0,0	- 0,1	+ 0,0	+ 0,1			
Juni	- 16,3	- 11,1	- 5,2	- 3,5	- 1,8	- 0,5	- 1,3	- 0,0	+ 0,0	+ 0,1	- 0,1	+ 0,7			
Juli	+ 17,7	+ 14,2	+ 3,5	+ 4,3	- 0,8	- 0,2	- 0,6	- 0,0	- 0,0	+ 0,0	- 0,0	- 1,2			
Aug.	- 8,1	- 11,2	+ 3,2	+ 4,5	- 1,3	+ 0,4	- 1,7	- 0,1	- 0,0	- 0,1	- 0,0	- 0,7			
Sept.	+ 7,1	+ 7,1	- 0,0	- 1,1	+ 1,1	+ 1,2	- 0,1	+ 0,1	- 0,1	+ 0,0	- 0,1	+ 0,5			
Okt.	+ 40,0	+ 23,1	+ 16,9	+ 17,2	- 0,3	+ 1,4	- 1,7	- 0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,1	+ 20,5			
Nov.	+ 2,9	+ 10,7	- 7,7	- 7,4	- 0,3	- 0,2	- 0,1	- 0,0	- 0,0	- 0,0	+ 0,0	- 6,4			

lichkeiten und Verbindlichkeiten aus Namensschuldverschreibungen. 2 Einschl. Bauspareinlagen; siehe dazu Tab. IV.12. 3 Ohne Bauspareinlagen; siehe auch Anm. 2.

4 Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen.

IV. Banken

8. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen Privatpersonen und Organisationen ohne Erwerbszweck *)

Mrd €

Zeit	Einlagen und aufgenommene Kredite von inländischen Privatpersonen und Organisationen insgesamt	Sichteinlagen						Termineinlagen 1) 2)					
		insgesamt	nach Gläubigergruppen					insgesamt	nach Gläubigergruppen				
			inländische Privatpersonen				inländische Organisationen ohne Erwerbszweck		inländische Privatpersonen				
			zusammen	Selbstständige	wirtschaftlich Unselbstständige	sonstige Privatpersonen		zusammen	Selbstständige	wirtschaftlich Unselbstständige	sonstige Privatpersonen		
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)													
2022	2 688,7	1 854,7	1 809,9	307,3	1 342,5	160,1	44,8	284,8	268,7	31,2	200,5	37,1	
2023	2 747,5	1 726,6	1 685,2	270,9	1 271,0	143,4	41,3	455,7	434,0	67,6	317,3	49,2	
2024	2 886,1	1 781,8	1 739,1	276,5	1 321,2	141,3	42,7	563,7	541,6	80,8	405,4	55,5	
2025 Juni	2 902,0	1 830,8	1 786,4	278,4	1 368,4	139,6	44,4	543,3	520,5	74,4	393,4	52,6	
Juli	2 909,3	1 841,7	1 798,0	286,1	1 372,9	139,0	43,6	540,4	517,5	73,5	391,1	52,9	
Aug.	2 921,4	1 859,4	1 814,9	289,1	1 386,3	139,5	44,5	536,7	514,0	72,9	388,7	52,4	
Sept.	2 911,8	1 853,9	1 809,3	283,5	1 385,5	140,3	44,6	534,1	511,7	72,3	387,3	52,1	
Okt.	2 922,0	1 862,6	1 817,7	288,7	1 389,1	139,8	44,9	535,8	513,8	72,6	389,0	52,2	
Nov.	2 959,0	1 902,4	1 858,1	290,6	1 424,3	143,1	44,4	534,4	513,1	72,0	388,9	52,2	
Veränderungen *)													
2023	+ 58,9	- 132,7	- 129,2	- 36,7	- 76,8	- 15,7	- 3,5	+ 170,6	+ 164,9	+ 36,1	+ 116,5	+ 12,2	
2024	+ 106,6	+ 23,3	+ 22,0	+ 0,2	+ 27,7	- 5,9	+ 1,3	+ 100,5	+ 100,0	+ 12,8	+ 79,2	+ 8,0	
2025 Juni	- 7,3	- 1,2	- 1,6	- 4,1	+ 2,5	- 0,0	+ 0,4	- 6,4	- 6,0	- 1,6	- 3,6	- 0,8	
Juli	+ 7,3	+ 10,9	+ 11,7	+ 7,7	+ 4,4	- 0,5	- 0,8	- 2,9	- 3,0	- 0,9	- 2,3	+ 0,3	
Aug.	+ 12,1	+ 17,8	+ 16,9	+ 3,0	+ 13,4	+ 0,5	+ 0,9	- 3,6	- 3,5	- 0,6	- 2,6	- 0,2	
Sept.	- 9,5	- 5,5	- 5,6	- 5,6	- 0,8	+ 0,8	+ 0,1	- 2,6	- 2,4	- 0,6	- 1,5	- 0,3	
Okt.	+ 10,1	+ 8,7	+ 8,4	+ 5,2	+ 3,7	- 0,5	+ 0,3	+ 1,7	+ 2,1	+ 0,3	+ 1,7	+ 0,1	
Nov.	+ 37,0	+ 39,8	+ 40,4	+ 1,9	+ 35,2	+ 3,3	- 0,6	- 1,4	- 0,7	- 0,5	- 0,1	- 0,0	

* Siehe Tab. IV. 2, Anm. *; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu be-

trachten. Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Einschl. nachrangiger Ver-

9. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen öffentlichen Haushalten nach Gläubigergruppen *)

Einlagen und aufgenommene Kredite														
Zeit	inländische öffentliche Haushalte insgesamt	Bund und seine Sondervermögen 1)						Länder						
		zu- sammen	Sicht- einlagen	Termineinlagen		Spar- einlagen und Spar- briefe 2)	Nach- richtlich: Treuhand- kredite	zu- sammen	Sicht- einlagen	Termineinlagen		Spar- einlagen und Spar- briefe 2)	Nach- richtlich: Treuhand- kredite	
				bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr					bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr			
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
2022	279,8	66,8	7,9	24,2	34,6	0,1	11,4	53,8	17,1	25,2	10,9	0,5	15,9	
2023	286,9	52,0	9,8	6,7	35,5	0,0	11,6	51,9	19,7	21,9	9,9	0,4	15,1	
2024	250,4	33,3	6,8	2,5	24,0	0,0	11,7	51,8	21,6	22,3	7,5	0,5	18,4	
2025 Juni	256,2	32,0	6,3	4,0	21,7	0,0	11,5	64,4	22,1	34,8	7,1	0,4	19,3	
Juli	236,0	30,3	5,6	3,1	21,7	0,0	11,6	55,3	21,4	26,4	7,1	0,4	19,4	
Aug.	250,9	30,4	5,7	3,0	21,7	0,0	11,5	58,2	22,5	28,2	7,1	0,5	19,6	
Sept.	240,3	29,7	5,6	2,4	21,7	0,0	11,5	61,3	24,7	29,1	7,0	0,5	19,6	
Okt.	229,1	22,7	6,0	6,4	10,3	0,0	11,6	56,1	24,8	24,0	6,9	0,4	19,5	
Nov.	244,9	23,2	6,1	6,8	10,3	0,0	11,6	56,5	23,9	25,3	6,9	0,4	19,8	
Veränderungen *)														
2023	+ 6,5	- 14,8	+ 1,9	- 17,6	+ 0,9	- 0,0	+ 0,2	- 2,0	+ 2,9	- 3,7	- 1,0	- 0,1	- 0,1	
2024	- 37,7	- 18,6	- 3,0	- 4,1	- 11,5	- 0,0	+ 0,1	- 0,7	+ 1,5	+ 0,3	- 2,6	+ 0,1	+ 3,4	
2025 Juni	+ 15,8	+ 1,0	+ 0,2	+ 0,5	+ 0,3	- 0,0	- 0,2	+ 12,8	+ 3,3	+ 9,4	+ 0,2	- 0,0	+ 0,2	
Juli	- 20,3	- 1,7	- 0,8	- 0,9	- 0,0	+ 0,0	+ 0,0	- 9,1	- 0,6	- 8,5	- 0,0	- 0,0	+ 0,1	
Aug.	+ 15,0	+ 0,1	+ 0,2	- 0,0	- 0,0	-	- 0,0	+ 2,9	+ 1,1	+ 1,8	- 0,0	+ 0,0	+ 0,1	
Sept.	- 10,7	- 0,7	- 0,1	- 0,6	+ 0,0	-	- 0,0	+ 3,1	+ 2,2	+ 0,9	- 0,1	- 0,0	+ 0,0	
Okt.	- 12,2	- 7,7	- 0,1	+ 3,8	- 11,4	- 0,0	+ 0,1	- 5,2	+ 0,1	- 5,2	- 0,0	- 0,0	- 0,0	
Nov.	+ 15,8	+ 0,5	+ 0,1	+ 0,4	+ 0,0	-	- 0,0	+ 0,4	- 0,9	+ 1,3	- 0,0	- 0,0	+ 0,2	

* Siehe Tab. IV. 2, Anm. *; ohne Einlagen und aufgenommene Kredite der Treuhandanstalt und ihrer Nachfolgeorganisationen sowie von Bundesbahn, Reichsbahn und Bundespost bzw. ab 1995 Deutsche Bahn AG, Deutsche Post AG und Deutsche Telekom

AG sowie Eigen- und Regiebetriebe der öffentlichen Haushalte, die unter Unternehmen erfasst sind. Statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten.

IV. Banken

					Spareinlagen 3)			Nachrichtlich:					Zeit										
nach Befristung					insgesamt	inländische Privatpersonen	inländische Organisationen ohne Erwerbszweck	Sparbriefe 4)	Treuhandskredite	Nachrangige Verbindlichkeiten (ohne börsenfähige Schuldverschreibungen) 5)	Verbindlichkeiten aus Repos												
inländische Organisationen ohne Erwerbszweck	bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr 2)	darunter:																				
			zusammen	bis 2 Jahre einschl.								über 2 Jahre											
16,0	67,2	217,5	10,6	206,9	526,8	521,8	5,1	22,4	6,8	3,1	–	2022											
21,6	204,7	251,0	38,2	212,7	441,8	438,4	3,4	123,5	21,0	3,5	–	2023											
22,1	297,8	266,0	47,7	218,2	402,4	399,7	2,7	138,2	34,7	4,0	–	2024											
22,8	276,3	267,0	46,4	220,6	394,2	391,6	2,6	133,8	33,4	4,3	–	2025 Juni											
22,8	274,3	266,1	45,0	221,1	393,4	390,8	2,5	133,9	34,1	4,3	–	Juli											
22,7	268,3	268,4	46,7	221,7	391,9	389,3	2,5	133,3	35,0	4,4	–	Aug.											
22,5	265,2	268,9	46,8	222,1	390,2	387,7	2,5	133,5	39,8	4,4	–	Sept.											
22,1	266,0	269,8	47,3	222,6	388,2	385,7	2,5	135,3	41,1	4,4	–	Okt.											
21,3	263,7	270,6	47,5	223,1	386,1	383,7	2,4	136,1	40,9	4,5	–	Nov.											
Veränderungen *)																							
+	5,7	+	137,0	+	33,6	+	27,8	+	5,8	–	80,1	–	78,4	–	1,7	+	101,1	+	2,9	+	0,4	–	2023
+	0,5	+	87,3	+	13,2	+	8,9	+	4,3	–	39,4	–	38,7	–	0,7	+	22,3	+	12,6	+	0,5	–	2024
–	0,4	–	7,6	+	1,2	+	0,7	+	0,5	+	0,7	+	0,7	–	0,0	–	0,4	–	0,4	+	0,0	–	2025 Juni
+	0,0	–	2,0	–	0,9	–	1,5	+	0,6	–	0,8	–	0,8	–	0,0	+	0,1	+	0,8	+	0,0	–	Juli
–	0,1	–	6,0	+	2,3	+	1,8	+	0,6	–	1,5	–	1,5	–	0,0	–	0,6	+	0,9	+	0,0	–	Aug.
–	0,3	–	3,1	+	0,5	+	0,1	+	0,4	–	1,6	–	1,6	–	0,0	+	0,2	+	4,8	+	0,0	–	Sept.
–	0,4	+	0,8	+	0,9	+	0,5	+	0,4	–	2,0	–	2,0	–	0,0	+	1,7	+	1,3	+	0,0	–	Okt.
–	0,7	–	2,2	+	0,8	+	0,3	+	0,5	–	2,1	–	2,0	–	0,1	+	0,8	–	0,2	+	0,0	–	Nov.

Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)

16,0	67,2	217,5	10,6	206,9	526,8	521,8	5,1	22,4	6,8	3,1	–	2022
21,6	204,7	251,0	38,2	212,7	441,8	438,4	3,4	123,5	21,0	3,5	–	2023
22,1	297,8	266,0	47,7	218,2	402,4	399,7	2,7	138,2	34,7	4,0	–	2024
22,8	276,3	267,0	46,4	220,6	394,2	391,6	2,6	133,8	33,4	4,3	–	2025 Juni
22,8	274,3	266,1	45,0	221,1	393,4	390,8	2,5	133,9	34,1	4,3	–	Juli
22,7	268,3	268,4	46,7	221,7	391,9	389,3	2,5	133,3	35,0	4,4	–	Aug.
22,5	265,2	268,9	46,8	222,1	390,2	387,7	2,5	133,5	39,8	4,4	–	Sept.
22,1	266,0	269,8	47,3	222,6	388,2	385,7	2,5	135,3	41,1	4,4	–	Okt.
21,3	263,7	270,6	47,5	223,1	386,1	383,7	2,4	136,1	40,9	4,5	–	Nov.

Veränderungen *)

+	5,7	+	137,0	+	33,6	+	27,8	+	5,8	–	80,1	–	78,4	–	1,7	+	101,1	+	2,9	+	0,4	–	2023
+	0,5	+	87,3	+	13,2	+	8,9	+	4,3	–	39,4	–	38,7	–	0,7	+	22,3	+	12,6	+	0,5	–	2024
–	0,4	–	7,6	+	1,2	+	0,7	+	0,5	–	0,7	+	0,7	–	0,0	–	0,4	–	0,4	+	0,0	–	2025 Juni
+	0,0	–	2,0	–	0,9	–	1,5	+	0,6	–	0,8	–	0,8	–	0,0	+	0,1	+	0,8	+	0,0	–	Juli
–	0,1	–	6,0	+	2,3	+	1,8	+	0,6	–	1,5	–	1,5	–	0,0	–	0,6	+	0,9	+	0,0	–	Aug.
–	0,3	–	3,1	+	0,5	+	0,1	+	0,4	–	1,6	–	1,6	–	0,0	+	0,2	+	4,8	+	0,0	–	Sept.
–	0,4	+	0,8	+	0,9	+	0,5	+	0,4	–	2,0	–	2,0	–	0,0	+	1,7	+	1,3	+	0,0	–	Okt.
–	0,7	–	2,2	+	0,8	+	0,3	+	0,5	–	2,1	–	2,0	–	0,1	+	0,8	+	0,2	+	0,0	–	Nov.

bindlichkeiten und Verbindlichkeiten aus Namensschuldverschreibungen. 2 Einschl. Bauspareinlagen; siehe dazu Tab. IV. 12. 3 Ohne Bauspareinlagen; siehe auch Anm. 2.

4 Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen. 5 In den Termineinlagen enthalten.

													Zeit									
Gemeinden und Gemeindeverbände (einschl. kommunaler Zweckverbände)						Sozialversicherung																
zu- sammen	Sicht- einlagen	Termineinlagen 3)		Spar- einlagen und Spar- briefe 2) 4)	Nach- richtlich: Treuhand- kredite	zu- sammen	Sicht- einlagen	Termineinlagen		Spar- einlagen und Spar- briefe 2)	Nach- richtlich: Treuhand- kredite											
		bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr					bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr													
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)																						
80,0	49,2	12,5	13,8	4,4	0,0	79,2	8,3	44,9	25,5	0,6	–	2022										
83,3	45,6	19,8	14,1	3,8	0,0	99,6	16,1	57,2	25,3	1,0	–	2023										
80,1	45,3	18,0	13,2	3,5	0,0	85,3	18,2	48,1	18,1	0,8	–	2024										
73,7	38,5	18,2	13,4	3,6	0,0	86,1	25,5	45,6	14,4	0,6	–	2025 Juni										
70,0	35,6	17,6	13,2	3,6	0,0	80,3	19,8	46,1	13,8	0,6	–	Juli										
77,8	42,3	18,5	13,4	3,7	0,0	84,5	25,0	43,1	15,8	0,6	–	Aug.										
71,8	37,2	17,6	13,3	3,7	0,0	77,4	20,0	41,1	15,8	0,6	–	Sept.										
70,6	37,1	16,7	13,2	3,6	0,0	79,7	23,1	40,5	15,5	0,6	–	Okt.										
74,7	40,5	17,4	13,3	3,6	0,0	90,5	25,7	48,3	15,9	0,6	–	Nov.										
Veränderungen *)																						
+	3,2	–	3,8	+	7,3	+	0,3	–	0,6	–	+	20,2	+	7,8	+	12,4	–	0,3	+	0,3	–	2023
–	3,5	–	0,5	–	1,8	–	0,9	–	0,3	–	–	14,9	+	2,2	–	9,4	–	7,3	–	0,3	–	2024
–	2,7	–	3,0	+	0,5	–	0,2	+	0,0	–	+	4,7	+	4,5	+	1,6	–	1,4	–	0,0	–	2025 Juni
–	3,7	–	2,9	–	0,6	–	0,2	+	0,0	–	–	5,8	–	5,7	+	0,5	–	0,6	–	0,0	–	Juli
+	7,8	+	6,7	+	0,8	+	0,2	+	0,1	–	+	4,2	+	5,2	–	3,0	+	2,0	–	0,0	–	Aug.
–	6,0	–	5,1	–	0,8	–	0,1	+	0,0	–	–	7,0	–	5,0	–	2,0	+	0,0	–	0,0	–	Sept.
–	1,4	–	0,3	–	1,0	–	0,1	–	0,1	–	+	2,1	+	3,0	–	0,6	–	0,3	+	0,0	–	Okt.
+	4,1	+	3,4	+	0,6	+	0,1	–	0,0	–	+	10,8	+	2,7	+	7,8	+	0,4	–	0,0	–	Nov.

Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)

80,0	49,2	12,5	13,8	4,4	0,0	79,2	8,3	44,9	25,5	0,6	–	2022
83,3	45,6	19,8	14,1	3,8	0,0	99,6	16,1	57,2	25,3	1,0	–	2023
80,1	45,3	18,0	13,2	3,5	0,0	85,3	18,2	48,1	18,1	0,8	–	2024
73,7	38,5	18,2	13,4	3,6	0,0	86,1	25,5	45,6	14,4	0,6	–	2025 Juni
70,0	35,6	17,6	13,2	3,6	0,0	80,3	19,8	46,1	13,8	0,6	–	Juli
77,8	42,3	18,5	13,4	3,7	0,0	84,5	25,0	43,1	15,8	0,6	–	Aug.
71,8	37,2	17,6	13,3	3,7	0,0	77,4	20,0	41,1	15,8	0,6	–	Sept.
70,6	37,1	16,7	13,2	3,6	0,0	79,7	23,1	40,5	15,5	0,6	–	Okt.
74,7	40,5	17,4	13,3	3,6	0,0	90,5	25,7	48,3	15,9	0,6	–	Nov.

Veränderungen *)

+	3,2	–	3,8	+	7,3	+	0,3	–	0,6	–	–	2023
–	3,5	–	0,5	–	1,8	–	0,9	–	0,3	–	–	2024
–	2,7	–	3,0	+	0,5	–	0,2	+	0,0	–	–	2025 Juni
–	3,7	–	2,9	–	0,6	–	0,2	+	0,0	–	–	Juli
+	7,8	+	6,7	+	0,8	+	0,2	+	0,1	–	–	Aug.
–	6,0	–	5,1	–	0,8	–	0,1	+	0,0	–	–	Sept.
–	1,4	–	0,3	–	1,0	–	0,1	–	0,1	–	–	Okt.
+	4,1	+	3,4	+	0,6	+	0,1	–	0,0	–	–	Nov.

Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Bundesbahnvermögen, Entschädigungsfonds, Erblastentilgungsfonds, ERP-Sondervermögen, Fonds "Deutsche Einheit",

Lastenausgleichsfonds. 2 Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen. 3 Einschl. Bauspareinlagen. 4 Ohne Bauspareinlagen; siehe auch Anm. 3.

IV. Banken

10. Spareinlagen und an Nichtbanken (Nicht-MFIs) abgegebene Sparbriefe der Banken (MFIs) in Deutschland *)

Mrd €

Zeit	Spareinlagen 1)								Nachrichtlich: Zinsgut- schriften auf Spar- einlagen	Sparbriefe 3) , abgegeben an			
	von Inländern						von Ausländern			Nicht- banken ins- gesamt	inländische Nichtbanken		auslän- dische Nicht- banken
	ins- gesamt	zu- sammen	mit dreimonatiger Kündigungsfrist		mit Kündigungsfrist von über 3 Monaten		zu- sammen	darunter mit drei- monatiger Kündi- gungs- frist					
			zu- sammen	darunter Sonder- spar- formen 2)	zu- sammen	darunter Sonder- spar- formen 2)							
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)													
2022	538,5	533,2	510,3	254,2	22,9	14,2	5,3	4,8	1,4	34,9	34,6	20,8	0,2
2023	450,5	445,9	395,3	187,1	50,6	43,0	4,6	3,8	2,6	143,2	142,2	35,5	1,0
2024	410,3	406,0	346,2	169,7	59,8	53,0	4,3	3,3	3,7	158,9	157,8	43,2	1,1
2025 Juli	401,3	397,1	334,5	168,0	62,6	56,1	4,3	3,2	0,2	154,2	153,1	48,9	1,1
Aug.	399,7	395,5	333,3	167,8	62,2	55,7	4,3	3,2	0,2	153,7	152,6	49,8	1,1
Sept.	398,2	393,9	332,0	167,5	62,0	55,5	4,2	3,1	0,2	153,9	152,8	50,8	1,1
Okt.	396,1	391,9	330,7	167,3	61,2	54,7	4,2	3,1	0,2	155,5	154,4	52,0	1,1
Nov.	393,9	389,7	329,6	167,1	60,1	53,7	4,2	3,1	0,2	156,2	155,1	53,6	1,1
Veränderungen *)													
2023	- 83,0	- 82,3	- 110,0	- 52,3	+ 27,7	+ 28,8	- 0,7	- 1,1	.	+ 105,2	+ 104,5	+ 12,2	+ 0,7
2024	- 40,2	- 40,0	- 49,2	- 17,1	+ 9,2	+ 10,0	- 0,2	- 0,5	.	+ 23,3	+ 23,1	+ 8,9	+ 0,2
2025 Juli	- 0,8	- 0,8	- 1,8	- 0,3	+ 1,0	+ 1,0	+ 0,0	- 0,0	.	+ 0,1	+ 0,1	+ 1,0	- 0,0
Aug.	- 1,6	- 1,6	- 1,2	- 0,1	- 0,4	- 0,4	- 0,0	- 0,0	.	- 0,5	- 0,5	+ 1,0	-
Sept.	- 1,6	- 1,6	- 1,3	- 0,3	- 0,2	- 0,2	- 0,0	- 0,0	.	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,9	- 0,0
Okt.	- 2,1	- 2,1	- 1,3	- 0,1	- 0,8	- 0,7	- 0,0	- 0,0	.	+ 1,6	+ 1,6	+ 1,3	-
Nov.	- 2,2	- 2,1	- 1,1	- 0,2	- 1,1	- 1,1	- 0,0	- 0,0	.	+ 0,7	+ 0,7	+ 1,6	- 0,0

* Siehe Tab. IV. 2, Anm.*; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten. Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Ohne Bauspareinlagen, die

den Termineinlagen zugeordnet werden. 2 Spareinlagen mit einer über die Mindest-/Grundverzinsung hinausgehenden Verzinsung. 3 Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen.

11. Begebene Schuldverschreibungen und Geldmarktpapiere der Banken (MFIs) in Deutschland *)

Mrd €

Zeit	Börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen und Geldmarktpapiere										Nicht börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen und Geldmarktpapiere 6)		Nachrangig begebene börsenfähige Schuldverschreibungen	Nachrangig begebene nicht börsenfähige Schuldverschreibungen
	insgesamt	darunter:				mit Laufzeit								
		variabel verzinsliche Anleihen 1)	Null-Kupon-Anleihen 1) 2)	Fremdwährungsanleihen 3) 4)	Certificates of Deposit	bis 1 Jahr einschl.		über 1 Jahr bis 2 Jahre		über 2 Jahre				
						zusammen	darunter ohne Nominalbetragsgarantie 5)	zusammen	darunter ohne Nominalbetragsgarantie 5)					
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
2022	1 231,5	92,8	15,0	307,8	88,6	98,6	1,4	26,6	3,4	1 106,4	0,8	0,7	37,8	0,1
2023	1 327,5	85,8	15,7	312,6	101,2	122,9	1,3	43,7	3,4	1 160,9	0,0	0,0	37,5	0,1
2024	1 360,0	97,6	15,7	319,0	111,2	121,4	1,2	42,7	3,8	1 196,0	0,2	0,0	40,9	0,1
2025 Juli	1 392,4	107,0	26,2	311,8	117,7	137,1	1,7	39,0	4,3	1 216,4	0,3	0,0	37,2	0,1
Aug.	1 403,4	111,5	25,6	313,6	130,2	149,5	1,6	38,5	4,4	1 215,4	0,2	0,0	37,1	0,1
Sept.	1 404,1	113,8	25,9	311,1	130,2	150,0	1,6	35,3	4,4	1 218,8	0,2	0,0	36,7	0,1
Okt.	1 418,2	117,4	26,4	319,4	128,3	148,4	1,7	35,3	4,4	1 234,6	0,9	0,0	36,5	0,1
Nov.	1 424,0	119,3	25,8	327,5	136,1	155,9	1,7	35,6	4,5	1 232,6	1,5	0,0	36,1	0,1
Veränderungen *)														
2023	+ 97,0	- 6,3	+ 1,4	+ 4,4	+ 11,4	+ 24,5	- 0,0	+ 17,7	+ 0,6	+ 54,8	+ 0,0	+ 0,1	- 0,3	-
2024	+ 31,5	+ 11,9	+ 1,0	+ 5,3	+ 8,7	- 2,1	- 0,1	- 0,5	+ 0,4	+ 34,0	+ 0,2	- 0,0	+ 3,4	- 0,0
2025 Juli	+ 9,8	+ 2,8	+ 0,9	+ 4,0	+ 6,0	+ 6,1	+ 0,1	+ 1,2	+ 0,2	+ 2,5	+ 0,1	-	+ 0,7	-
Aug.	+ 11,1	+ 4,5	- 0,6	+ 1,7	+ 12,5	+ 12,5	- 0,0	- 0,5	+ 0,1	- 0,9	- 0,1	-	- 0,1	-
Sept.	+ 1,0	+ 2,7	+ 0,3	- 2,3	+ 0,0	+ 0,5	- 0,1	- 3,2	- 0,0	+ 3,7	- 0,0	- 0,0	- 0,4	-
Okt.	+ 14,2	+ 3,6	+ 0,5	+ 8,3	- 1,9	- 1,6	+ 0,1	- 0,0	+ 0,1	+ 15,8	+ 0,7	-	- 0,2	-
Nov.	+ 5,8	+ 1,9	- 0,6	+ 8,1	+ 7,8	+ 7,5	+ 0,0	+ 0,3	+ 0,1	- 2,0	+ 0,7	-	- 0,4	-

* Siehe Tab. IV. 2, Anm.*; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten. Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Einschl. auf Fremdwährung lautender Anleihen. 2 Emissionswert bei Auflegung. 3 Einschl. auf Fremdwährung lautender variabel

verzinslicher Anleihen und Null-Kupon-Anleihen. 4 Anleihen auf Nicht-Eurowährungen. 5 Börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen bzw. Geldmarktpapiere mit einer Nominalbetragsgarantie von unter 100 Prozent. 6 Nicht börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen werden den Sparbriefen zugeordnet siehe auch Tab. IV. 10, Anm. 2.

IV. Banken

12. Bausparkassen (MFIs) in Deutschland *) Zwischenbilanzen

Mrd €

Stand am Jahres- bzw. Monats- ende	Anzahl der Insti- tute	Bilanz- sum- me 1)	Kredite an Banken (MFIs)			Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs)				Einlagen und aufgenommene Kredite von Banken (MFIs) 6)		Einlagen und aufgenommene Kredite von Nichtbanken (Nicht-MFIs)		Inhaber- schuld- ver- schrei- bungen im Umlauf	Kapital (einschl. offener Rückla- gen) 8)	Nach- richtlich: Im Jahr bzw. Monat neu abge- schlos- sene Ver- träge 9)
			Gut- haben und Dar- lehen (ohne Baudar- lehen) 2)	Baudar- lehen 3)	Bank- schuld- ver- schrei- bungen 4)	Baudarlehen		Wert- papiere (einschl. Schatz- wechsel und U-Schät- ze) 5)	Bauspar- einlagen	Sicht- und Termin- gelder	Bauspar- einlagen	Sicht- und Termin- gelder 7)				
						Bauspar- darlehen	Vor- und Zwi- schen- finan- zie- rungs- kredite						sonstige Baudar- lehen			
Alle Bausparkassen																
2024	13	260,5	23,5	0,2	15,3	21,0	133,4	42,0	20,8	0,8	36,8	180,0	14,5	7,5	13,2	78,8
2025 Sept.	13	261,6	21,0	0,2	14,8	25,1	131,3	43,0	21,2	0,6	39,4	177,3	13,0	9,7	13,6	4,8
Okt.	13	261,0	20,4	0,2	14,7	25,5	131,1	43,2	21,2	0,6	38,2	177,1	13,6	10,2	13,6	5,1
Nov.	13	260,7	20,4	0,2	14,4	25,8	130,8	43,1	21,2	0,6	37,9	177,0	13,8	9,9	13,7	4,8
Private Bausparkassen																
2025 Sept.	8	185,9	8,7	0,2	9,1	15,9	101,1	37,1	10,2	0,1	35,5	113,4	12,7	9,7	9,3	3,0
Okt.	8	185,4	8,2	0,1	9,0	16,2	100,8	37,3	10,4	0,1	34,4	113,2	13,3	10,2	9,3	3,3
Nov.	8	185,1	8,3	0,1	8,7	16,4	100,6	37,3	10,3	0,1	34,1	113,1	13,5	9,9	9,4	3,0
Öffentliche Bausparkassen																
2025 Sept.	5	75,8	12,3	0,1	5,7	9,1	30,3	5,9	11,1	0,4	4,0	63,9	0,3	–	4,3	1,7
Okt.	5	75,6	12,2	0,1	5,7	9,3	30,3	5,9	10,9	0,4	3,8	63,9	0,3	–	4,3	1,8
Nov.	5	75,6	12,1	0,1	5,7	9,4	30,3	5,8	10,9	0,4	3,8	63,9	0,3	–	4,3	1,8

Entwicklung des Bauspargeschäfts

Mrd €

Zeit	Umsätze im Sparverkehr			Kapitalzusagen		Kapitalauszahlungen							Noch bestehen- de Auszahlungs- verpflichtungen am Ende des Zeitraumes		Zins- und Tilgungseingänge auf Bauspar- darlehen ¹¹⁾		Nach- richtlich: Einge- gangene Wohn- ungs- bau- prä- mien ¹³⁾
	einge- zahlte Bauspar- be- träge ¹⁰⁾	Zinsgut- schriften auf Bauspar- einlagen	Rückzah- lungen von Bauspar- einlagen aus nicht zuge- teilten Ver- trägen	ins- gesamt	darunter Netto- Zutei- lun- gen ¹²⁾	ins- gesamt	Zuteilungen				neu ge- währte Vor- und Zwi- schen- finan- zie- rungs- kredite und sonstige Bau- darlehen						
							Bauspareinlagen		Bauspardarlehen ¹⁰⁾								
							zu- sammen	darunter zur Ab- lösung von Vor- und Zwi- schenfi- nanzie- rungs- krediten	zu- sammen	darunter zur Ab- lösung von Vor- und Zwi- schenfi- nanzie- rungs- krediten							
Alle Bausparkassen																	
2024	25,6	1,7	5,7	53,1	40,5	48,7	25,2	4,5	10,2	4,7	13,4	11,5	7,6	5,8	4,6	0,2	
2025 Sept.	2,0	0,0	0,4	4,1	2,9	4,0	1,8	0,4	1,0	0,4	1,2	12,1	7,5	0,6	1,5	0,0	
Okt.	2,0	0,0	0,4	4,4	3,2	4,1	1,9	0,4	1,0	0,5	1,3	12,0	7,5	0,6	.	0,0	
Nov.	2,0	0,0	0,4	4,3	3,0	3,6	1,7	0,4	0,8	0,4	1,1	12,3	7,6	0,6	.	0,0	
Private Bausparkassen																	
2025 Sept.	1,3	0,0	0,2	2,9	1,9	2,7	1,2	0,3	0,6	0,3	0,9	8,1	4,3	0,4	1,1	0,0	
Okt.	1,3	0,0	0,2	3,2	2,2	2,9	1,3	0,4	0,6	0,4	1,0	8,1	4,4	0,4	.	0,0	
Nov.	1,3	0,0	0,2	3,0	2,0	2,6	1,2	0,3	0,5	0,3	0,9	8,3	4,5	0,4	.	0,0	
Öffentliche Bausparkassen																	
2025 Sept.	0,7	0,0	0,2	1,2	1,0	1,2	0,6	0,1	0,4	0,1	0,3	4,0	3,2	0,2	0,5	0,0	
Okt.	0,7	0,0	0,2	1,2	1,0	1,2	0,6	0,1	0,3	0,1	0,3	3,9	3,1	0,2	.	0,0	
Nov.	0,7	0,0	0,2	1,2	1,0	1,0	0,5	0,1	0,3	0,1	0,2	3,9	3,2	0,2	.	0,0	

*) Ohne Aktiva und Passiva bzw. Geschäfte der Auslandsfilialen. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. **1** Siehe Tabelle IV. 2, Fußnote 1. **2** Einschl. Forderungen an Bausparkassen, Forderungen aus Namensschuldverschreibungen und Gut haben bei Zentralnotenbanken. **3** Bauspardarlehen sowie Vor- und Zwischenfinanzierungskredite. **4** Einschl. Geldmarktpapiere sowie geringer Beträge anderer Wertpapiere von Banken. **5** Einschl. Ausgleichsforderungen. **6** Einschl. Verbindlichkeiten gegenüber Bausparkassen. **7** Einschl. geringer Beträge von Spareinlagen. **8** Einschl. Genussrechtskapital und

Fonds für allgemeine Bankrisiken. **9** Bausparsumme; nur Neuabschlüsse, bei denen die Abschlussgebühr voll eingezahlt ist. Vertragserhöhungen gelten als Neuabschlüsse. **10** Auszahlungen von Bauspareinlagen aus zugeteilten Verträgen s. unter Kapitalauszahlungen. **11** Einschl. gutgeschriebener Wohnungsbauprämien. **12** Nur die von den Berechtigten angenommenen Zuteilungen; einschl. Zuteilungen zur Ablösung von Vor- und Zwischenfinanzierungskrediten. **13** Soweit den Konten der Bausparer oder Darlehensnehmer bereits gutgeschrieben, auch in "Eingezahlte Bausparbeträge" und "Zins- und Tilgungseingänge auf Bauspardarlehen" enthalten.

IV. Banken

13. Aktiva und Passiva der Auslandsfilialen und Auslandstöchter deutscher Banken (MFIs) ^{*)}

Mrd €

Zeit	Anzahl der		Bilanz- summe 7)	Kredite an Banken (MFIs)					Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs)					Sonstige Aktivpositionen 7)		
	deut- schen Banken (MFIs) mit Auslands- filialen 1) bzw. Auslands- töchtern	Auslands- filialen 1) bzw. Auslands- töchter		insgesamt	Guthaben und Buchkredite			Geld- markt- papiere, Wertpa- piere 2) 3)	ins- gesamt	Buchkredite			Geld- markt- papiere 2)	insgesamt	darunter: Derivative Finanz- instrumente des Handels- bestands	
					zusammen	deutsche Banken	auslän- dische Banken			zusammen	an deutsche Nicht- banken	an auslän- dische Nicht- banken				
Auslandsfilialen 9)																
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)																
2022	47	202	1 625,5	461,8	447,4	315,6	131,8	14,4	516,7	447,7	9,7	437,9	69,0	647,0	513,3	
2023	47	200	1 544,2	457,5	437,7	304,4	133,3	19,8	507,9	421,0	5,4	415,6	86,9	578,8	417,0	
2024	47	197	1 722,7	526,7	504,9	360,7	144,1	21,8	580,2	486,1	4,9	481,2	94,1	615,8	456,9	
2024 März	47	199	1 634,7	506,6	483,8	327,2	156,6	22,8	523,9	431,4	5,1	426,3	92,6	604,1	428,8	
April	47	199	1 668,0	499,4	474,9	325,7	149,3	24,4	520,3	432,4	4,8	427,5	88,0	648,2	477,1	
Mai	47	199	1 647,4	504,5	482,0	330,9	151,1	22,4	528,0	440,3	4,9	435,5	87,7	614,9	439,2	
Juni	47	198	1 612,4	498,6	478,8	329,8	148,9	19,9	538,5	449,1	4,9	444,2	89,3	575,3	421,0	
Juli	47	198	1 596,9	505,8	485,8	328,1	157,7	19,9	539,9	450,4	5,2	445,2	89,5	551,3	384,7	
Aug.	47	195	1 594,9	499,8	479,7	324,4	155,3	20,1	543,0	453,3	5,3	448,0	89,8	552,1	380,5	
Sept.	47	195	1 598,5	499,1	478,8	322,5	156,3	20,4	568,4	477,9	5,1	472,8	90,5	530,9	372,4	
Okt.	47	197	1 645,8	503,1	482,0	333,2	148,9	21,0	579,7	492,9	4,9	488,0	86,8	563,0	393,0	
Nov.	47	197	1 708,6	528,3	507,5	357,3	150,2	20,8	591,7	500,9	4,6	496,3	90,8	588,6	412,9	
Dez.	47	197	1 722,7	526,7	504,9	360,7	144,1	21,8	580,2	486,1	4,9	481,2	94,1	615,8	456,9	
Veränderungen *)																
2023	± 0	- 2	- 83,7	- 2,7	- 8,1	- 12,1	+ 4,0	+ 5,4	- 1,4	- 20,2	- 4,4	- 15,8	+ 18,8	- 68,1	- 94,4	
2024	± 0	- 3	+ 175,7	+ 64,6	+ 62,6	+ 56,3	+ 6,3	+ 2,0	+ 54,2	+ 49,1	- 0,5	+ 49,6	+ 5,1	+ 32,0	+ 37,6	
2024 April	± 0	-	+ 32,9	- 7,5	- 9,2	- 1,5	- 7,7	+ 1,6	- 5,4	- 0,6	- 0,3	- 0,3	- 4,8	+ 43,7	+ 48,1	
Mai	± 0	-	- 19,9	+ 6,2	+ 8,2	+ 5,2	+ 3,0	- 2,0	+ 10,8	+ 10,8	+ 0,0	+ 10,7	+ 0,0	- 32,6	- 37,5	
Juni	± 0	- 1	- 35,7	- 7,1	- 4,5	- 1,1	- 3,4	- 2,6	+ 6,6	+ 5,4	+ 0,1	+ 5,3	+ 1,2	- 40,3	- 18,8	
Juli	± 0	-	- 15,0	+ 7,3	+ 7,2	- 1,7	+ 9,0	+ 0,1	+ 3,7	+ 3,2	+ 0,2	+ 3,0	+ 0,4	- 24,0	- 36,0	
Aug.	± 0	- 3	- 0,8	- 4,4	- 4,5	- 3,7	- 0,8	+ 0,1	+ 8,8	+ 7,9	+ 0,1	+ 7,8	+ 1,0	+ 0,8	- 3,0	
Sept.	± 0	-	+ 4,1	- 0,0	- 0,3	- 1,9	+ 1,6	+ 0,3	+ 27,5	+ 26,5	- 0,2	+ 26,7	+ 1,0	- 21,2	- 7,8	
Okt.	± 0	+ 2	+ 46,0	+ 2,1	+ 1,4	+ 10,7	- 9,3	+ 0,7	+ 4,4	+ 9,0	- 0,2	+ 9,2	- 4,5	+ 30,8	+ 19,5	
Nov.	± 0	-	+ 61,2	+ 22,3	+ 22,5	+ 24,1	- 1,6	- 0,3	+ 2,7	- 0,3	- 0,3	- 0,0	+ 3,0	+ 24,1	+ 18,9	
Dez.	± 0	-	+ 13,3	- 2,3	- 3,3	+ 3,4	- 6,8	+ 1,1	- 15,8	- 18,6	+ 0,3	- 18,9	+ 2,8	+ 26,3	+ 43,5	
Auslandstöchter 8)																
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)																
2021	12	35	246,0	50,8	44,4	20,7	23,7	6,3	139,5	116,3	12,6	103,7	23,2	55,7	0,0	
2022	11	32	256,7	61,5	52,0	20,5	31,4	9,5	145,8	124,5	13,3	111,2	21,3	49,4	0,0	
2023	12	31	264,0	74,5	63,9	25,7	38,2	10,6	146,4	125,2	11,9	113,4	21,1	43,1	0,0	
2023 März	11	32	253,9	62,2	51,7	20,7	31,0	10,5	146,5	126,2	13,3	112,9	20,2	45,2	0,0	
April	11	31	250,9	64,4	53,3	22,4	30,9	11,1	145,3	125,6	13,0	112,6	19,8	41,2	0,0	
Mai	11	31	250,9	59,3	48,8	21,5	27,2	10,5	146,2	126,3	12,8	113,5	19,9	45,5	0,0	
Juni	12	32	253,3	64,2	52,8	22,4	30,4	11,5	146,6	126,7	12,7	113,9	19,9	42,5	0,0	
Juli	12	31	253,4	63,6	52,2	23,0	29,3	11,4	147,4	126,9	12,9	114,1	20,5	42,4	0,0	
Aug.	12	31	252,8	62,8	52,2	21,9	30,3	10,6	146,0	125,6	12,7	112,9	20,4	44,1	0,0	
Sept.	12	31	256,2	66,4	56,0	25,0	31,0	10,5	146,7	125,8	12,3	113,5	20,9	43,0	0,0	
Okt.	12	31	257,4	65,8	56,0	24,5	31,5	9,8	146,8	126,2	12,0	114,2	20,6	44,8	0,0	
Nov.	12	31	259,9	66,9	57,7	23,6	34,1	9,3	147,8	126,9	12,1	114,8	20,9	45,2	0,0	
Dez.	12	31	264,0	74,5	63,9	25,7	38,2	10,6	146,4	125,2	11,9	113,4	21,1	43,1	0,0	
Veränderungen *)																
2022	- 1	- 3	+ 6,5	+ 8,2	+ 5,2	- 0,2	+ 5,6	+ 2,8	+ 5,0	+ 6,9	+ 0,7	+ 6,3	- 1,9	- 6,5	± 0,0	
2023	+ 1	- 1	+ 8,7	+ 13,5	+ 12,2	+ 5,2	+ 7,1	+ 1,2	+ 1,5	+ 1,7	- 1,4	+ 3,1	- 0,2	- 6,3	± 0,0	
2023 April	-	- 1	- 2,7	+ 2,2	+ 1,6	+ 1,7	- 0,1	+ 0,6	- 0,8	- 0,4	- 0,3	- 0,1	- 0,5	- 4,1	± 0,0	
Mai	-	-	- 1,5	- 5,7	- 4,9	- 0,8	- 4,1	- 0,7	- 0,1	- 0,3	- 0,2	- 0,0	+ 0,1	+ 4,3	± 0,0	
Juni	+ 1	+ 1	+ 3,2	+ 5,3	+ 4,2	+ 0,9	+ 3,3	+ 1,0	+ 0,9	+ 0,9	- 0,0	+ 0,9	+ 0,0	- 3,0	± 0,0	
Juli	-	- 1	+ 0,6	- 0,5	- 0,4	+ 0,6	- 1,0	- 0,1	+ 1,2	+ 0,7	+ 0,1	+ 0,5	+ 0,6	- 0,1	± 0,0	
Aug.	-	-	- 1,2	- 1,0	- 0,2	- 1,0	+ 0,8	- 0,9	- 1,8	- 1,7	- 0,2	- 1,5	- 0,1	+ 1,7	± 0,0	
Sept.	-	-	+ 2,2	+ 3,2	+ 3,5	+ 3,0	+ 0,5	- 0,2	- 0,0	- 0,5	- 0,4	- 0,1	+ 0,5	- 1,0	± 0,0	
Okt.	-	-	+ 1,4	- 0,6	+ 0,1	- 0,4	+ 0,5	- 0,7	+ 0,2	+ 0,5	- 0,3	+ 0,8	- 0,3	+ 1,8	± 0,0	
Nov.	-	-	+ 3,8	+ 1,5	+ 2,0	- 0,9	+ 2,9	- 0,4	+ 1,8	+ 1,5	+ 0,1	+ 1,5	+ 0,3	+ 0,4	± 0,0	
Dez.	-	-	+ 4,5	+ 7,7	+ 6,3	+ 2,1	+ 4,2	+ 1,4	- 1,1	- 1,3	- 0,2	- 1,1	+ 0,3	- 2,0	± 0,0	

* „Ausland“ umfasst auch das Sitzland der Auslandsfilialen bzw. der Auslandstöchter. Statistisch bedingte Veränderungen sind bei den Veränderungen ausgeschaltet. (Brüche auf Grund von Veränderungen des Berichtskreises werden bei den Auslandstöchtern grundsätzlich nicht in den Veränderungswerten ausgeschaltet). Die Ergebnisse für den

jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. **1** Mehrere Filialen in einem Sitzland zählen als eine Filiale. **2** Schatzwechsel, U-Schätze und sonstige Geldmarktpapiere, Anleihen und Schuldver-

IV. Banken

Einlagen und aufgenommene Kredite									Geld- markt- papiere und Schuld- verschrei- bungen im Um- lauf 5)	Betriebs- kapital bzw. Eigen- kapital	Sonstige Passivpositionen 6) 7)		Zeit		
von Banken (MFIs)				von Nichtbanken (Nicht-MFIs)							insgesamt	darunter: Derivative Finanz- instrumente des Handels- bestands			
insgesamt	zusammen	deutsche Banken	aus- ländische Banken	insgesamt	deutsche Nichtbanken 4)			auslän- dische Nicht- banken							
					zusammen	kurzfristig	mittel- und langfristig								
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														Auslandsfilialen 9)	
943,4	573,6	435,2	138,5	369,8	10,4	8,9	1,5	359,4	61,7	63,1	557,4	512,9	2022		
943,5	554,5	422,6	131,9	389,0	10,6	9,5	1,2	378,4	64,1	66,1	470,5	418,3	2023		
1 057,4	635,5	503,3	132,2	421,9	14,9	13,9	1,0	407,0	72,5	72,9	519,9	461,0	2024		
997,2	587,3	442,4	144,9	409,9	11,3	10,3	1,0	398,6	86,3	69,4	481,8	431,6	2024 März		
978,9	576,4	435,8	140,6	402,5	11,1	10,1	1,0	391,4	88,0	69,2	531,8	479,3	April		
998,2	591,9	449,7	142,1	406,3	14,8	13,9	1,0	391,5	85,8	69,0	494,4	443,4	Mai		
986,4	578,3	450,5	127,8	408,0	14,2	13,2	1,0	393,8	81,7	69,5	474,7	423,1	Juni		
999,5	583,6	450,6	133,0	415,9	14,3	13,4	1,0	401,6	87,0	69,3	441,1	388,9	Juli		
1 002,4	591,0	457,1	133,9	411,4	14,9	13,9	1,0	396,6	85,5	69,1	437,8	385,0	Aug.		
1 014,0	602,5	466,1	136,4	411,5	13,4	12,5	0,9	398,0	84,7	70,1	429,7	377,0	Sept.		
1 040,4	610,4	472,5	137,9	430,0	13,9	13,0	1,0	416,1	81,7	70,8	453,0	397,1	Okt.		
1 075,0	638,7	501,0	137,8	436,3	15,0	14,0	1,0	421,3	88,0	71,3	474,2	417,6	Nov.		
1 057,4	635,5	503,3	132,2	421,9	14,9	13,9	1,0	407,0	72,5	72,9	519,9	461,0	Dez.		
Veränderungen *)															
+ 1,2	- 17,0	- 13,8	- 3,1	+ 18,1	+ 1,2	+ 1,5	- 0,3	+ 16,9	+ 3,9	+ 3,0	- 88,0	- 94,5	2023		
+ 107,9	+ 76,0	+ 80,7	- 4,6	+ 31,9	+ 4,3	+ 4,4	- 0,1	+ 27,6	+ 5,6	+ 6,8	+ 49,4	+ 42,9	2024		
- 18,8	- 11,4	- 6,6	- 4,8	- 7,4	- 0,2	- 0,2	- 0,0	- 7,3	+ 1,3	- 0,2	+ 50,0	+ 47,7	2024 April		
+ 20,5	+ 16,6	+ 13,9	+ 2,7	+ 3,9	+ 3,7	+ 3,7	- 0,0	+ 0,1	- 1,5	- 0,2	- 37,4	- 35,9	Mai		
- 13,2	- 14,7	+ 0,7	- 15,5	+ 1,5	- 0,6	- 0,6	+ 0,0	+ 2,2	- 4,8	+ 0,5	- 19,7	- 20,3	Juni		
+ 13,5	+ 5,5	+ 0,1	+ 5,4	+ 8,1	+ 0,1	+ 0,1	- 0,0	+ 7,9	+ 5,7	- 0,2	- 33,6	- 34,2	Juli		
+ 4,9	+ 9,0	+ 6,5	+ 2,5	+ 4,1	+ 0,6	+ 0,5	+ 0,0	- 4,7	- 0,3	- 0,2	- 3,3	- 3,6	Aug.		
+ 12,3	+ 12,1	+ 9,0	+ 3,1	+ 0,2	- 1,4	- 1,4	- 0,1	+ 1,6	- 0,4	+ 1,0	- 8,1	- 8,0	Sept.		
+ 24,2	+ 6,1	+ 6,4	- 0,3	+ 18,1	+ 0,5	+ 0,5	+ 0,0	+ 17,6	- 4,4	+ 0,7	+ 23,3	+ 20,1	Okt.		
+ 31,1	+ 25,3	+ 28,4	- 3,1	+ 5,8	+ 1,0	+ 1,0	+ 0,0	+ 4,7	+ 4,9	+ 0,5	+ 21,2	+ 20,5	Nov.		
- 18,7	- 4,0	+ 2,4	- 6,4	- 14,7	- 0,1	- 0,1	+ 0,1	- 14,6	- 16,4	+ 1,6	+ 45,7	+ 43,4	Dez.		
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														Auslandstöchter 8)	
178,6	64,2	33,0	31,2	114,4	7,3	4,9	2,4	107,1	16,4	20,3	30,7	0,0	2021		
189,4	67,5	38,6	28,9	122,0	6,9	4,6	2,3	115,1	13,5	20,1	33,7	0,0	2022		
195,9	76,0	51,2	24,8	119,9	6,4	4,0	2,4	113,4	12,1	20,8	35,3	0,0	2023		
186,6	71,2	42,2	29,1	115,4	6,8	4,3	2,5	108,5	12,3	20,3	34,8	0,0	2023 März		
183,5	71,0	44,0	27,0	112,5	6,9	4,5	2,5	105,6	12,2	20,2	35,0	0,0	April		
183,9	71,2	43,6	27,6	112,8	6,9	4,4	2,5	105,9	12,1	20,6	34,3	0,0	Mai		
185,6	71,9	45,4	26,5	113,7	6,6	4,2	2,4	107,1	10,6	20,5	36,6	0,0	Juni		
187,9	72,3	47,0	25,3	115,6	6,8	4,4	2,4	108,8	10,5	20,5	34,4	0,0	Juli		
185,5	70,6	46,0	24,7	114,8	6,6	4,2	2,4	108,2	10,3	20,6	36,4	0,0	Aug.		
188,2	74,1	49,1	25,1	114,1	6,7	4,3	2,4	107,4	11,3	20,5	36,0	0,0	Sept.		
189,3	73,1	48,3	24,8	116,2	6,5	4,1	2,4	109,7	11,6	20,8	35,8	0,0	Okt.		
192,1	73,7	48,4	25,3	118,4	6,5	4,1	2,4	111,8	11,6	20,8	35,4	0,0	Nov.		
195,9	76,0	51,2	24,8	119,9	6,4	4,0	2,4	113,4	12,1	20,8	35,3	0,0	Dez.		
Veränderungen *)															
+ 7,7	+ 1,4	+ 5,6	- 4,2	+ 6,3	- 0,4	- 0,3	- 0,1	+ 6,7	- 2,9	- 0,2	+ 2,2	± 0,0	2022		
+ 7,6	+ 8,9	+ 12,6	- 3,8	- 1,3	- 0,4	- 0,5	+ 0,1	- 0,8	- 1,4	+ 0,7	+ 1,8	± 0,0	2023		
- 2,7	- 0,1	+ 1,8	- 1,9	- 2,6	+ 0,1	+ 0,2	- 0,0	- 2,7	- 0,1	- 0,1	+ 0,2	± 0,0	2023 April		
- 0,6	- 0,3	- 0,4	+ 0,2	- 0,4	- 0,0	- 0,0	+ 0,0	- 0,4	- 0,0	+ 0,4	- 1,2	± 0,0	Mai		
+ 2,3	+ 1,0	+ 1,8	- 0,9	+ 1,3	- 0,3	- 0,3	- 0,0	+ 1,6	- 1,6	- 0,1	+ 2,5	± 0,0	Juni		
+ 2,7	+ 0,6	+ 1,6	- 1,1	+ 2,2	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,0	+ 2,0	- 0,0	+ 0,0	- 2,1	± 0,0	Juli		
- 2,9	- 1,9	- 1,0	- 0,8	- 1,1	- 0,2	- 0,2	- 0,0	- 0,9	- 0,2	+ 0,1	+ 1,8	± 0,0	Aug.		
+ 1,9	+ 3,2	+ 3,1	+ 0,1	- 1,3	+ 0,1	+ 0,1	- 0,0	- 1,4	+ 1,0	- 0,1	- 0,7	± 0,0	Sept.		
+ 1,2	- 1,0	- 0,8	- 0,2	+ 2,2	- 0,2	- 0,2	- 0,0	+ 2,3	+ 0,2	+ 0,3	- 0,2	± 0,0	Okt.		
+ 3,7	+ 0,9	+ 0,1	+ 0,8	+ 2,8	- 0,0	- 0,0	- 0,0	+ 2,8	+ 0,1	+ 0,0	- 0,0	± 0,0	Nov.		
+ 4,1	+ 2,4	+ 2,8	- 0,4	+ 1,7	- 0,1	- 0,1	- 0,0	+ 1,8	+ 0,4	+ 0,0	+ 0,0	± 0,0	Dez.		

schreibungen. 3 Einschl. eigener Schuldverschreibungen. 4 Ohne nachrangige Verbindlichkeiten und nicht börsenfähige Schuldverschreibungen. 5 Begebene börsenfähige und nicht börsenfähige Schuldverschreibungen und Geldmarktpapiere. 6 Einschl. nach-

rangiger Verbindlichkeiten. 7 Siehe Tabelle IV.2, Fußnote 1. 8 Die Zahlen der Auslandstöchter wurden letztmalig 12.23 erhoben. 9 Die Zahlen der Auslandsfilialen wurden letztmalig 12.24 erhoben.

V. Mindestreserven

1. Mindestreservebasis und -erfüllung im Euroraum

Mrd €

Reserve- periode beginnend im Monat ¹⁾	Reservebasis ²⁾	Reserve-Soll vor Abzug des Freibetrages ³⁾	Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages ⁴⁾	Zentralbankguthaben der Kreditinstitute auf Girokonten ⁵⁾	Überschussreserven (ohne Einlage- fazilität) ⁶⁾	Summe aller Unter- schreitungen des Reserve-Solls ⁷⁾
2018	12 775,2	127,8	127,4	1 332,1	1 204,8	0,0
2019	13 485,4	134,9	134,5	1 623,7	1 489,3	0,0
2020	14 590,4	145,9	145,5	3 029,4	2 883,9	0,0
2021	15 576,6	155,8	155,4	3 812,3	3 656,9	0,1
2022	16 843,0	168,4	168,0	195,6	28,1	0,0
2023	16 261,6	162,6	162,3	170,5	8,2	0,0
2024	16 422,2	164,2	163,9	170,8	6,9	0,0
2025 Okt.	.	.	.	.	.	.
Nov.	16 883,3	168,8	168,5	173,1	4,6	0,0
Dez. ^{p)}	...	...	169,6	...	...	...

2. Mindestreservebasis und -erfüllung in Deutschland

Mio €

Reserve- periode beginnend im Monat ¹⁾	Reservebasis ²⁾	Anteil Deutschlands an der Reservebasis des Eurosystems in %	Reserve-Soll vor Abzug des Freibetrages ³⁾	Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages ⁴⁾	Zentralbankguthaben der Kreditinstitute auf Girokonten ⁵⁾	Überschussreserven (ohne Einlage- fazilität) ⁶⁾	Summe aller Unter- schreitungen des Reserve-Solls ⁷⁾
2018	3 563 306	27,9	35 633	35 479	453 686	418 206	1
2019	3 728 027	27,6	37 280	37 131	486 477	449 346	0
2020	4 020 792	27,6	40 208	40 062	878 013	837 951	1
2021	4 260 398	27,4	42 604	42 464	1 048 819	1 006 355	0
2022	4 664 630	27,7	46 646	46 512	54 848	8 337	5
2023	4 483 853	27,6	44 839	44 709	47 008	2 299	0
2024	4 517 828	27,5	45 178	45 052	48 069	3 016	1
2025 Okt.	.	.	.	.	.	.	.
Nov.	4 619 952	27,4	46 200	46 077	47 211	1 133	0
Dez. ^{p)}	4 640 203	...	46 402	46 280	...	...	...

a) Reserve-Soll einzelner Bankengruppen

Mio €

Reserve- periode beginnend im Monat ¹⁾	Großbanken	Regionalbanken und sonstige Kreditbanken	Zweigstellen ausländischer Banken	Landesbanken und Sparkassen	Kredit- genossenschaften	Realkreditinstitute	Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unter- stützungsaufgaben
2018	7 384	4 910	3 094	11 715	6 624	95	1 658
2019	7 684	5 494	2 765	12 273	7 028	109	1 778
2020	8 151	6 371	3 019	12 912	7 547	111	2 028
2021	9 113	6 713	2 943	13 682	8 028	109	1 876
2022	9 814	7 396	3 216	14 465	8 295	117	2 471
2023	9 282	7 417	3 170	14 061	8 178	148	2 118
2024	9 561	7 484	2 856	14 355	8 417	133	2 156
2025 Okt.	.	.	.	.	.	.	.
Nov.	10 052	7 688	2 811	14 446	8 624	83	2 185
Dez.	10 094	7 657	2 838	14 517	8 705	87	2 168

b) Zusammensetzung der Reservebasis nach Verbindlichkeiten

Mio €

Reserve- periode beginnend im Monat ¹⁾	Verbindlichkeiten (ohne Spar- einlagen, Bauspareinlagen und Repos) gegenüber Nicht-MFIs mit Ursprungslaufzeit bis zu 2 Jahren einschl.	Verbindlichkeiten (ohne Bau- spareinlagen und Repos) gegenüber nicht der Mindest- reserve unterliegenden MFIs im Euroraum mit Ursprungslaufzeit bis zu 2 Jahren einschl.	Verbindlichkeiten (ohne Bau- spareinlagen und Repos) gegenüber Banken im anderen Ausland außerhalb des Euroraums mit Ursprungslaufzeit bis zu 2 Jahren einschl.	Spareinlagen mit Kündigungsfrist bis zu 2 Jahren einschl.	Verbindlichkeiten aus ausgege- benen Inhaberschuldverschrei- bungen mit Ursprungslauf- zeit bis zu 2 Jahren einschl. nach Pauschalabzug bzw. Abzug der Beträge im Besitz selbst reservepflichtiger MFIs
2018	2 458 423	1 162	414 463	576 627	112 621
2019	2 627 478	1 272	410 338	577 760	111 183
2020	2 923 462	1 607	436 696	560 770	105 880
2021	3 079 722	9 030	508 139	561 608	101 907
2022	3 352 177	12 609	566 227	543 694	116 094
2023	3 447 513	968	420 839	455 493	125 531
2024	3 608 785	2 148	356 674	406 283	134 680
2025 Okt.	.	.	.	.	.
Nov.	3 687 396	2 955	360 187	393 023	157 592
Dez.	3 715 114	2 899	353 070	390 953	156 777

1 Die Erfüllungsperiode beginnt am Abwicklungstag des Hauptrefinanzierungs-
geschäfts, das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, in der die Erörterung der Geldpolitik vor-
gesehen ist. **2** Art. 5 der Verordnung (EU) 2021/378 der Europäischen Zentralbank über
die Auferlegung einer Mindestreservepflicht (ohne die Verbindlichkeiten, für die gemäß
Art. 6 Abs. 1 lit. a ein Reservesatz von 0 % gilt). **3** Betrag nach Anwendung der
Reservesätze auf die Reservebasis. Der Reservesatz für Verbindlichkeiten mit einer

Ursprungslaufzeit von bis zu 2 Jahren einschl. betrug vom 1. Januar 1999 bis 17. Januar
2012 2 %. Ab dem 18. Januar 2012 liegt er bei 1 %. **4** Art. 6 Abs. 2 der Verordnung
(EU) 2021/378 der Europäischen Zentralbank über die Auferlegung einer
Mindestreservepflicht **5** Durchschnittliche Guthaben der Kreditinstitute bei den nation-
alen Zentralbanken. **6** Durchschnittliche Guthaben abzüglich Reserve-Soll nach Abzug
des Freibetrages. **7** Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages.

VI. Zinssätze

1. EZB-Zinssätze / Basiszinssätze

% p.a.

EZB-Zinssätze								Basiszinssätze					
Gültig ab	Einlage-fazilität	Hauptrefinan-zierungsgeschäfte		Spitzen- refi- nanzie- rungs- fazilität	Gültig ab	Einlage-fazilität	Hauptrefinan-zierungsgeschäfte		Spitzen- refi- nanzie- rungs- fazilität	Gültig ab	Basis- zins- satz gemäß BGB 1)	Gültig ab	Basis- zins- satz gemäß BGB 1)
		Festsatz	Mindest- bietungs- satz				Festsatz	Mindest- bietungs- satz					
2024 12. Juni	3,75	4,25	–	4,50	2025 5. Feb.	2,75	2,90	–	3,15	2023 1. Jan.	1,62	2025 1. Jan.	2,27
18. Sept. 2)	3,50	3,65	–	3,90	12. Mär.	2,50	2,65	–	2,90	1. Juli	3,12	1. Juli	1,27
23. Okt.	3,25	3,40	–	3,65	23. April	2,25	2,40	–	2,65				
18. Dez.	3,00	3,15	–	3,40	11. Juni	2,00	2,15	–	2,40	2024 1. Jan.	3,62	2026 1. Jan.	1,27
										1. Juli	3,37		

1 Gemäß § 247 BGB. 2 Mit Wirkung zum 18. September 2024 wird die Spanne zwischen den Zinssätzen für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und für die Einlagefazilität auf 15 Basispunkte reduziert. Die Spanne zwischen den Zinssätzen für

die Spitzenrefinanzierungsfazilität und für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte bleibt unverändert bei 25 Basispunkten.

2. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren) *)

Gutschriftstag	Gebote Betrag	Zuteilung Betrag	Mengentender	Zinstender			Laufzeit	
			Festsatz	Mindest- bietungssatz	marginaler Satz 1)	gewichteter Durchschnittssatz		
	Mio €	% p.a.						Tage
Hauptrefinanzierungsgeschäfte								
2025	03. Dez.	8 916	8 916	2,15	—	—	—	7
	10. Dez.	7 984	7 984	2,15	—	—	—	7
	17. Dez.	14 159	14 159	2,15	—	—	—	6
	23. Dez.	24 958	24 958	2,15	—	—	—	15
2026	07. Jan.	10 941	10 941	2,15	—	—	—	7
	14. Jan.	10 863	10 863	2,15	—	—	—	7
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte								
2025	1. Okt.	5 124	5 124	2,15	—	—	—	83
	29. Okt.	2 462	2 462	2)	—	—	—	91
	26. Nov.	3 576	3 576	2)	—	—	—	91
	23. Dez.	5 711	5 711	2)	—	—	—	99

* Quelle: EZB. 1 Niedrigster bzw. höchster Zinssatz, zu dem Mittel noch zugeteilt bzw. hereingenommen werden. 2 Berechnung am Ende der Laufzeit; a) Zuteilung zu dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz aller Hauptrefinanzierungsgeschäfte während

der Laufzeit unter Einbeziehung eines Spreads oder b) Zuteilung zum durchschnittlichen Satz der Einlagefazilität während der Laufzeit.

3. Geldmarktsätze nach Monaten

% p.a.

Durchschnitt im Monat	EURIBOR ® 2)					
	€STR 1)	Wochengeld	Monatsgeld	Dreimonatsgeld	Sechsmonatsgeld	Zwölfmonatsgeld
2025 Mai	2,169	2,158	2,094	2,087	2,116	2,081
Juni	2,007	1,994	1,929	1,984	2,050	2,081
Juli	1,922	1,907	1,892	1,986	2,055	2,079
Aug.	1,924	1,895	1,890	2,021	2,084	2,114
Sept.	1,925	1,898	1,897	2,027	2,102	2,172
Okt.	1,927	1,915	1,906	2,034	2,107	2,187
Nov.	1,929	1,914	1,906	2,042	2,131	2,217
Dez.	1,929	1,918	1,915	2,048	2,139	2,267

* Ein Anspruch auf Bereitstellung der Zinssätze wird durch die Veröffentlichung nicht begründet. Die Deutsche Bundesbank behält sich vor die Informationen zukünftig nicht mehr auf der Webseite zu veröffentlichen. Alle Angaben ohne Gewähr. Es werden keine ausdrücklichen oder stillschweigenden Zusicherungen oder Garantien hinsichtlich der Aktualität, Genauigkeit, Rechtzeitigkeit, Vollständigkeit, Marktängigkeit oder Eignung der Informationen als Zins- bzw. Referenzzinssätze gemacht. Weder das European Money Markets Institute (EMMI), noch Euribor EBF, noch Euribor ACI, noch die Referenzbanken, noch das Euribor Steering Committee, noch die Europäische Zentralbank, noch Reuters, noch die Deutsche Bundesbank können bei Unstimmigkeiten, Unvollständigkeit oder verspäteter Bereitstellung der aufgeführten Geldmarktsätze haftbar gemacht werden. Siehe zum €STR auch folgenden Disclaimer der Europäischen Zentralbank, der auch für die Veröffentlichung durch die Deutsche Bundesbank gilt: https://www.ecb.europa.eu/stats/financial_markets_and_interest_rates/euro_short-term_rate/html/index.en.html

1 Euro Short-Term Rate: Seit 2. Oktober 2019 veröffentlicht die Europäische Zentralbank auf Basis von getätigten Einzeltransaktionen vom vorherigen Handelstag, die in

Euro denominiert sind, den €STR. Diese werden von berichtspflichtigen Banken im Zuge der Geldmarktstatistik gemeldet. Monatsdurchschnitte sind eigene Berechnungen der Deutschen Bundesbank. 2 Monatsdurchschnitte sind eigene Berechnungen der Deutschen Bundesbank auf der Grundlage der vom European Money Markets Institute (EMMI) ermittelten Euribor ® Tageswerte. Bitte beachten Sie, dass eine kommerzielle Nutzung der Euribor®-Tageswerte eine Lizenzvereinbarung mit dem European Money Markets Institute (EMMI) voraussetzt. Informationen zu dessen Nutzungsbedingungen sind unter dem unten angeführten Link abrufbar. Werte ab November 2023 werden mit drei Nachkommastellen berechnet. Davor liegende Werte wurden mit zwei Nachkommastellen ermittelt. Aus technischen Gründen werden diese Werte ebenfalls mit drei Nachkommastellen dargestellt. Die dritte Nachkommastelle ist mit einer 0 aufgefüllt. Bis einschließlich Oktober 2023 wurden alle Werte mit zwei Nachkommastellen berechnet und veröffentlicht. <https://www.emmi-benchmarks.eu/terms-of-use>
<https://www.emmi-benchmarks.eu/benchmarks/euribor/>

VI. Zinssätze

4. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) *)

a) Bestände ^{o)}

Stand am Monatsende	Einlagen privater Haushalte				Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften			
	mit vereinbarter Laufzeit							
	bis 2 Jahre		von über 2 Jahren		bis 2 Jahre		von über 2 Jahren	
	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2024 Nov.	2,83	450 230	1,16	248 463	2,98	210 843	2,08	21 274
Dez.	2,74	448 377	1,16	250 541	2,84	204 250	2,09	21 188
2025 Jan.	2,64	446 474	1,17	251 939	2,72	209 780	2,12	20 824
Febr.	2,53	441 456	1,17	253 291	2,56	207 798	2,16	20 754
März	2,45	436 924	1,18	254 041	2,42	207 636	2,23	21 470
April	2,35	436 427	1,18	255 049	2,27	224 421	2,21	24 446
Mai	2,26	424 912	1,19	256 338	2,16	198 491	2,23	21 114
Juni	2,18	417 113	1,20	257 714	2,03	193 512	2,23	20 327
Juli	2,10	412 662	1,20	259 274	1,96	198 248	2,25	20 479
Aug.	2,04	407 174	1,21	260 809	1,94	201 793	2,24	20 392
Sept.	1,99	403 761	1,22	262 119	1,93	200 741	2,23	20 361
Okt.	1,95	405 566	1,22	263 759	1,90	207 857	2,19	20 399
Nov.	1,91	402 876	1,23	265 877	1,90	203 378	2,22	20 578

Stand am Monatsende	Wohnungsbaukredite an private Haushalte ³⁾						Konsumentenkredite und sonstige Kredite an private Haushalte ^{4) 5)}					
	mit Ursprungslaufzeit											
	bis 1 Jahr ⁶⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		bis 1 Jahr ⁶⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2024 Nov.	5,15	3 189	3,99	22 050	2,04	1 577 905	9,76	45 342	5,41	77 500	4,50	327 920
Dez.	5,10	3 162	3,99	21 842	2,05	1 579 090	9,63	47 945	5,43	77 359	4,52	325 763
2025 Jan.	4,80	3 394	3,93	21 506	2,06	1 579 472	9,56	46 518	5,63	77 540	4,48	326 211
Febr.	4,77	3 282	3,92	21 317	2,07	1 582 197	9,46	47 269	5,68	77 390	4,50	326 025
März	4,63	3 414	3,89	21 109	2,08	1 585 401	9,44	48 108	5,71	77 159	4,53	325 445
April	4,54	3 377	3,87	21 095	2,10	1 590 375	9,22	47 494	5,73	77 279	4,54	326 807
Mai	4,47	3 366	3,85	21 008	2,11	1 593 249	9,27	47 092	5,75	77 361	4,56	326 868
Juni	4,39	3 389	3,84	20 940	2,13	1 595 642	9,15	48 725	5,77	77 505	4,58	325 671
Juli	4,19	3 545	3,80	21 022	2,14	1 600 795	8,96	47 390	5,78	78 119	4,61	327 077
Aug.	4,20	3 462	3,80	21 044	2,16	1 605 084	8,91	47 155	5,80	78 646	4,63	327 765
Sept.	4,19	3 422	3,81	21 092	2,17	1 609 271	8,98	49 056	5,81	78 702	4,66	326 326
Okt.	4,15	3 548	3,83	21 207	2,19	1 613 364	8,92	47 820	5,82	78 927	4,68	326 324
Nov.	4,21	3 415	3,85	21 336	2,21	1 617 353	8,79	46 956	5,83	78 708	4,68	325 953

Stand am Monatsende	Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften mit Ursprungslaufzeit					
	mit Ursprungslaufzeit					
	bis 1 Jahr ⁶⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2024 Nov.	5,47	188 429	4,59	248 878	2,63	901 834
Dez.	5,30	185 938	4,50	247 499	2,60	903 159
2025 Jan.	5,13	188 603	4,36	247 166	2,57	904 717
Febr.	5,00	190 684	4,30	247 282	2,58	906 674
März	4,86	191 269	4,23	246 199	2,57	905 158
April	4,67	200 680	4,16	252 295	2,55	917 370
Mai	4,55	189 939	4,13	244 402	2,55	911 828
Juni	4,46	191 734	4,07	245 747	2,55	907 483
Juli	4,35	186 504	3,99	248 393	2,53	910 379
Aug.	4,31	190 059	3,99	245 898	2,54	916 631
Sept.	4,32	189 089	4,00	246 092	2,56	912 352
Okt.	4,35	186 233	4,01	246 917	2,58	916 852
Nov.	4,31	189 256	4,01	248 237	2,59	919 042

* Die auf harmonisierter Basis im Euro-Währungsgebiet ab Januar 2003 erhobene Zinsstatistik wird in Deutschland als Stichprobenerhebung durchgeführt. Gegenstand der MFI-Zinsstatistik sind die von monetären Finanzinstituten (MFIs) angewandten Zinssätze sowie die dazugehörigen Volumina für auf Euro lautende Einlagen und Kredite gegenüber im Euroraum gebietsansässigen privaten Haushalten und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften. Der Sektor private Haushalte umfasst Privatpersonen (einschl. Einzelkaufleute) sowie private Organisationen ohne Erwerbszweck. Zu den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften zählen sämtliche Unternehmen (einschl. Personengesellschaften) außer Versicherungen, Banken und sonstigen Finanzierungsinstitutionen. Die Ergebnisse für den jeweils aktuellen Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. Weitere Informationen zur MFI-Zinsstatistik lassen sich der Bundesbank-Homepage (Rubrik: Statistik \ Geld- und Kapitalmärkte \ Zinssätze und Renditen \ Einlagen- und Kreditzinssätze) entnehmen. ^o Die Bestände werden zeitpunktbezogen zum

Monatsultimo erhoben. **1** Die Effektivzinssätze werden entweder als annualisierte vereinbarte Jahreszinssätze (AVJ) oder als eng definierte Effektivzinssätze ermittelt. Beide Berechnungsmethoden umfassen sämtliche Zinszahlungen auf Einlagen und Kredite, jedoch keine eventuell anfallenden sonstigen Kosten, wie z.B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente, Garantien und Kreditversicherungen. **2** Angaben basieren auf der monatlichen Bilanzstatistik. **3** Besicherte und unbesicherte Kredite, die für die Beschaffung von Wohnraum, einschl. Wohnungsbau und -modernisierung gewährt werden; einschl. Bauspardarlehen und Bauzwischenfinanzierungen sowie Weiterleitungskredite, die die Meldepflichten im eigenen Namen und auf eigene Rechnung ausgereicht haben. **4** Konsumentenkredite sind Kredite, die zum Zwecke der persönlichen Nutzung für den Konsum von Gütern und Dienstleistungen gewährt werden. **5** Sonstige Kredite im Sinne der Statistik sind Kredite, die für sonstige Zwecke, z.B. Geschäftszwecke, Schuldenkonsolidierung, Ausbildung usw. gewährt werden. **6** Einschl. Überziehungskredite (s.a. Anm. 12 bis 14 S.47•.).

VI. Zinssätze

noch: 4. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) *)
b) Neugeschäft +)

Erhebungs- zeitraum		Einlagen privater Haushalte											
		täglich fällig		mit vereinbarter Laufzeit						mit vereinbarter Kündigungsfrist 8)			
				bis 1 Jahr		von über 1 Jahr bis 2 Jahre		von über 2 Jahren		bis 3 Monate		von über 3 Monaten	
				Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2024 Nov.	0,54	1 774 986	2,64	54 471	2,49	4 516	2,21	1 664	0,74	345 853	2,34	60 341	
Dez.	0,56	1 787 584	2,48	52 894	2,27	3 014	2,11	1 710	0,73	346 876	2,27	60 226	
2025 Jan.	0,56	1 780 715	2,36	61 538	2,23	4 411	2,23	2 573	0,74	345 517	2,23	58 967	
Febr.	0,52	1 804 335	2,20	54 518	2,23	4 215	2,20	2 412	0,72	343 642	2,16	58 699	
März	0,52	1 803 869	2,11	50 773	2,17	3 481	2,13	2 115	0,70	341 412	2,12	58 625	
April	0,50	1 836 410	1,94	50 945	2,10	3 328	2,14	2 252	0,69	339 852	2,08	58 869	
Mai	0,51	1 845 040	1,86	48 151	2,00	3 153	2,07	2 281	0,66	338 411	2,07	59 961	
Juni	0,47	1 844 588	1,78	46 565	1,94	3 106	2,03	2 769	0,64	336 995	2,01	62 056	
Juli	0,43	1 855 750	1,73	48 916	1,93	3 176	2,09	2 837	0,65	335 159	1,97	63 069	
Aug.	0,43	1 874 089	1,76	45 166	1,98	3 215	2,09	2 768	0,66	334 001	1,95	62 671	
Sept.	0,44	1 868 441	1,77	45 388	1,99	3 044	2,12	2 480	0,66	332 637	1,87	62 461	
Okt.	0,43	1 877 689	1,80	49 171	2,02	3 945	2,13	3 035	0,67	331 336	1,81	61 687	
Nov.	0,43	1 917 649	1,78	43 516	2,00	3 881	2,24	3 475	0,67	330 272	1,78	60 619	

		Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften						
		mit vereinbarter Laufzeit						
täglich fällig		bis 1 Jahr		von über 1 Jahr bis 2 Jahre		von über 2 Jahren		
Erhebungs- zeitraum	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €
2024 Nov.	1,01	565 279	2,99	109 103	2,66	387	2,66	472
Dez.	0,94	582 203	2,85	114 224	2,21	351	2,94	1 027
2025 Jan.	0,95	558 822	2,72	109 604	2,39	518	2,81	665
Febr.	0,90	558 073	2,54	119 955	2,27	500	2,61	619
März	0,84	552 856	2,36	103 430	2,30	524	2,69	831
April	0,73	585 912	2,16	98 637	2,13	429	2,66	545
Mai	0,74	568 569	2,04	90 164	2,01	466	2,60	614
Juni	0,67	557 668	1,91	87 185	2,13	758	2,55	667
Juli	0,66	572 854	1,90	87 657	2,06	399	2,64	543
Aug.	0,65	571 394	1,90	81 549	2,08	583	2,65	533
Sept.	0,67	581 120	1,91	84 291	2,11	711	2,61	575
Okt.	0,68	592 970	1,88	93 111	2,08	674	2,59	581
Nov.	0,68	592 293	1,89	79 637	2,11	524	2,30	512

Kredite an private Haushalte											
Konsumentenkredite mit anfänglicher Zinsbindung ⁴⁾											
Erhebungs- zeitraum	insgesamt (einschl. Kosten)	insgesamt		darunter neu verhandelte Kredite ⁹⁾		variabel oder bis 1 Jahr ⁹⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
	effektiver Jahres- zinssatz ¹⁰⁾ % p.a.	Effektiv- zinssatz ¹⁾ % p.a.	Volumen ⁷⁾ Mio €	Effektiv- zinssatz ¹⁾ % p.a.	Volumen ⁷⁾ Mio €	Effektiv- zinssatz ¹⁾ % p.a.	Volumen ⁷⁾ Mio €	Effektiv- zinssatz ¹⁾ % p.a.	Volumen ⁷⁾ Mio €	Effektiv- zinssatz ¹⁾ % p.a.	Volumen ⁷⁾ Mio €
2024 Nov.	8,49	8,07	7 472	8,79	1 094	6,15	342	6,79	2 653	8,98	4 477
Dez.	8,41	7,82	6 152	8,65	841	6,73	293	6,87	2 585	8,66	3 274
2025 Jan.	8,54	8,15	7 695	9,08	1 429	7,23	270	7,14	2 529	8,73	4 896
Febr.	8,34	7,97	7 253	8,89	1 214	6,57	239	6,98	2 452	8,58	4 562
März	8,13	7,83	8 070	8,95	1 258	6,42	250	6,69	2 986	8,60	4 834
April	8,33	7,99	7 773	8,91	1 200	6,76	216	7,01	2 729	8,59	4 829
Mai	8,30	7,94	7 674	8,82	1 211	6,78	218	6,95	2 698	8,55	4 758
Juni	8,26	7,89	7 344	8,80	1 119	6,52	212	6,91	2 605	8,52	4 527
Juli	8,36	8,07	9 097	8,69	1 360	6,58	238	6,94	3 160	8,75	5 700
Aug.	8,35	7,98	7 204	8,92	1 065	6,80	189	6,91	2 610	8,67	4 405
Sept.	8,27	7,91	7 398	8,86	1 111	6,52	202	6,85	2 640	8,59	4 556
Okt.	8,32	7,93	7 476	8,91	1 115	6,41	220	6,90	2 717	8,62	4 539
Nov.	8,43	8,02	7 035	8,76	949	6,33	228	6,93	2 506	8,74	4 300

Anmerkungen * und 1 bis 6 s. S. 44*. Anmerkung x s. S. 47*. + Für Einlagen mit vereinbarter Laufzeit und sämtliche Kredite außer revolving Krediten und Überziehungskrediten, Kreditkartenkrediten gilt: Das Neugeschäft umfasst alle zwischen privaten Haushalten oder nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und dem berichtspflichtigen MFI neu getroffenen Vereinbarungen. Die Zinssätze werden als volumengewichtete Durchschnittssätze über alle im Laufe des Berichtsmontats abgeschlossenen Neuvereinbarungen berechnet. Für täglich fällige Einlagen, Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist sowie revolving Krediten und Überziehungskrediten, Kreditkartenkrediten gilt: Das Neugeschäft wird aus Vereinfachungsgründen wie die

Bestände zeitpunktbezogen erfasst. Das bedeutet, dass sämtliche Einlagen- und Kreditgeschäfte, die am letzten Tag des Meldemonats bestehen, in die Berechnung der Durchschnittssätze einbezogen werden. 7 Geschätzt. Das von den Berichtspflichtigen gemeldete Neugeschäftsvolumen wird mittels eines geeigneten Schätzverfahrens auf die Grundgesamtheit aller MFIs in Deutschland hochgerechnet. 8 Einschl. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften; einschl. Treue- und Wachstumsprämien. 9 Ohne Überziehungskredite. 10 Effektivzinssatz, der die eventuell anfallenden sonstigen Kosten, wie z.B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente, Garantien und Kreditversicherungen, beinhaltet.

VI. Zinssätze

noch: 4. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) *)
b) Neugeschäft +)

noch: Kredite an private Haushalte											
Sonstige Kredite an private Haushalte mit anfänglicher Zinsbindung 5)											
Erhebungs- zeitraum	insgesamt		darunter neu verhandelte Kredite 9)		variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		
	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	
	Kredite an private Haushalte										
2024 Nov.	4,37	3 925	4,38	900	4,91	1 283	4,65	726	3,91	1 916	
Dez.	4,22	5 673	4,38	1 433	4,72	1 993	4,32	1 385	3,72	2 292	
2025 Jan.	4,36	4 448	4,25	1 365	4,66	1 834	4,65	781	3,95	1 833	
Febr.	4,32	3 912	4,22	947	4,58	1 284	4,84	722	3,96	1 906	
März	4,27	5 067	4,15	1 367	4,36	1 936	4,63	966	4,02	2 165	
April	4,23	5 045	4,11	1 551	4,26	1 724	4,64	985	4,03	2 336	
Mai	4,15	4 448	3,92	1 022	4,10	1 510	4,55	775	4,04	2 163	
Juni	4,01	5 040	3,85	1 307	3,96	1 869	4,23	973	3,96	2 198	
Juli	4,03	5 481	3,81	1 479	4,00	1 765	4,36	1 093	3,91	2 623	
Aug.	4,11	3 905	3,79	866	4,08	1 350	4,48	741	3,98	1 814	
Sept.	4,11	4 276	3,87	969	3,99	1 587	4,55	749	4,05	1 940	
Okt.	4,08	4 210	3,74	1 088	3,93	1 550	4,50	805	4,02	1 855	
Nov.	4,00	4 118	3,58	857	3,93	1 397	4,24	817	3,96	1 904	
darunter: Kredite an wirtschaftlich selbständige Privatpersonen											
2024 Nov.	4,39	3 002	.	.	5,04	942	4,72	592	3,84	1 468	
Dez.	4,31	4 053	.	.	4,77	1 482	4,75	851	3,69	1 720	
2025 Jan.	4,36	3 338	.	.	4,66	1 360	4,80	632	3,85	1 346	
Febr.	4,40	2 953	.	.	4,70	982	4,98	600	3,93	1 371	
März	4,32	3 750	.	.	4,46	1 427	4,78	744	3,97	1 579	
April	4,31	3 777	.	.	4,40	1 297	4,74	839	4,01	1 641	
Mai	4,17	3 417	.	.	4,18	1 158	4,65	662	3,96	1 597	
Juni	4,07	3 853	.	.	4,04	1 426	4,33	841	3,95	1 586	
Juli	4,12	4 148	.	.	4,10	1 323	4,47	893	3,97	1 932	
Aug.	4,15	2 926	.	.	4,03	1 025	4,58	627	4,03	1 274	
Sept.	4,13	3 403	.	.	3,98	1 274	4,66	628	4,03	1 501	
Okt.	4,14	3 196	.	.	3,97	1 199	4,62	665	4,04	1 332	
Nov.	4,06	3 175	.	.	4,06	1 033	4,34	680	3,94	1 462	

noch: Kredite an private Haushalte													
Wohnungsbaukredite mit anfänglicher Zinsbindung 3)													
Erhebungs- zeitraum	insgesamt (einschl. Kosten)	insgesamt		darunter neu verhandelte Kredite 9)		variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren bis 10 Jahre		von über 10 Jahren	
	Effektiv- zinssatz 10) % p.a.	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €
	Kredite insgesamt												
2024 Nov.	3,65	3,59	17 721	3,95	2 794	5,02	1 984	3,67	1 720	3,36	5 062	3,39	8 956
Dez.	3,59	3,56	16 989	3,86	3 100	4,78	2 088	3,70	1 876	3,32	4 961	3,34	8 065
2025 Jan.	3,56	3,52	19 743	3,70	3 755	4,60	2 276	3,50	1 944	3,30	6 090	3,41	9 433
Febr.	3,63	3,58	19 077	3,74	3 320	4,56	2 265	3,60	1 745	3,35	5 622	3,48	9 445
März	3,64	3,60	22 151	3,66	3 899	4,41	2 494	3,62	2 206	3,39	6 585	3,54	10 865
April	3,73	3,69	21 500	3,78	4 392	4,44	2 720	3,59	2 284	3,48	7 032	3,65	9 464
Mai	3,70	3,66	19 870	3,63	3 534	4,33	2 214	3,52	2 064	3,51	6 235	3,63	9 357
Juni	3,72	3,68	19 234	3,68	3 502	4,24	2 411	3,52	2 109	3,52	6 088	3,68	8 626
Juli	3,72	3,68	22 489	3,55	4 078	4,12	2 698	3,50	2 507	3,55	7 301	3,69	9 983
Aug.	3,76	3,71	18 734	3,64	3 136	4,18	2 195	3,55	2 029	3,56	5 854	3,73	8 655
Sept.	3,78	3,74	18 834	3,62	3 015	4,16	2 043	3,58	2 069	3,60	6 438	3,79	8 285
Okt.	3,75	3,71	20 060	3,60	3 674	4,16	2 412	3,60	2 251	3,58	6 623	3,71	8 775
Nov.	3,75	3,70	19 613	3,61	3 432	4,17	2 266	3,56	2 054	3,56	6 458	3,72	8 835
darunter: besicherte Kredite 11)													
2024 Nov.	.	3,41	7 880	.	.	4,89	770	3,48	791	3,29	2 224	3,18	4 095
Dez.	.	3,40	7 399	.	.	4,71	802	3,44	764	3,25	2 167	3,20	3 666
2025 Jan.	.	3,41	8 728	.	.	4,44	936	3,35	902	3,22	2 629	3,32	4 261
Febr.	.	3,48	8 180	.	.	4,43	935	3,42	817	3,28	2 340	3,40	4 088
März	.	3,50	9 663	.	.	4,29	1 013	3,42	1 057	3,34	2 878	3,44	4 715
April	.	3,58	9 112	.	.	4,30	1 048	3,48	1 045	3,43	2 936	3,54	4 083
Mai	.	3,55	8 657	.	.	4,18	961	3,39	932	3,43	2 624	3,51	4 140
Juni	.	3,57	8 576	.	.	4,05	1 107	3,39	959	3,44	2 695	3,57	3 815
Juli	.	3,56	9 722	.	.	3,97	1 106	3,36	1 149	3,47	3 119	3,58	4 348
Aug.	.	3,59	8 021	.	.	4,01	927	3,39	883	3,47	2 522	3,62	3 689
Sept.	.	3,62	8 144	.	.	3,92	781	3,42	924	3,56	2 679	3,66	3 760
Okt.	.	3,57	8 862	.	.	3,99	951	3,46	1 086	3,50	2 882	3,55	3 943
Nov.	.	3,57	8 633	.	.	3,98	916	3,41	1 009	3,50	2 701	3,57	4 007

Anmerkungen * und 1 bis 6 s. S. 44*. Anmerkungen +, 7 bis 10 s. S. 45*;
Anmerkung 11 s. S. 47*

VI. Zinssätze

noch: 4. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) *)
b) Neugeschäft +)

Erhebungs- zeitraum	noch: Kredite an private Haushalte						Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			
	Revolvierende Kredite 12) und Überziehungskredite 13) Kreditkartenkredite 14)		darunter				Revolvierende Kredite 12) und Überziehungskredite 13) Kreditkartenkredite 14)		darunter	
			Revolvierende Kredite 12) und Überziehungskredite 13)		Echte Kreditkartenkredite					
	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2024 Nov.	10,69	37 775	10,75	26 131	18,26	6 731	6,00	95 914	6,04	95 415
Dez.	10,42	40 036	10,72	27 444	18,26	6 729	5,86	92 551	5,89	92 120
2025 Jan.	10,44	38 696	10,48	27 109	17,94	6 677	5,63	95 185	5,66	94 744
Febr.	10,30	39 062	10,30	27 079	17,75	6 962	5,51	97 053	5,54	96 579
März	10,31	39 990	10,27	28 704	17,66	6 661	5,40	97 972	5,43	97 488
April	9,98	39 566	9,91	27 373	17,65	6 996	5,15	97 670	5,18	97 232
Mai	9,87	39 321	9,79	27 146	17,43	7 026	5,06	97 029	5,09	96 562
Juni	9,79	40 764	9,75	28 352	17,43	7 042	5,03	99 597	5,06	99 155
Juli	9,53	39 559	9,50	26 847	17,22	7 092	4,81	96 409	4,83	95 960
Aug.	9,45	39 255	9,35	26 700	16,96	7 164	4,75	97 570	4,77	97 174
Sept.	9,46	41 044	9,47	28 090	16,97	7 208	4,85	97 950	4,88	97 459
Okt.	9,46	39 941	9,39	27 178	17,01	7 213	4,84	95 076	4,87	94 599
Nov.	9,37	39 171	9,25	26 182	16,99	7 354	4,84	93 609	4,86	93 122

noch: Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften																
Erhebungs- zeitraum			darunter		Kredite bis 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung ¹⁵⁾						Kredite von über 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung ¹⁵⁾					
			neu verhandelte Kredite ⁹⁾		variabel oder bis 1 Jahr ⁹⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		variabel oder bis 1 Jahr ⁹⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
	Effektiv- zins- satz ¹⁾	Volumen ⁷⁾	Effektiv- zins- satz ¹⁾	Volumen ⁷⁾	Effektiv- zins- satz ¹⁾	Volumen ⁷⁾	Effektiv- zins- satz ¹⁾	Volumen ⁷⁾	Effektiv- zins- satz ¹⁾	Volumen ⁷⁾	Effektiv- zins- satz ¹⁾	Volumen ⁷⁾	Effektiv- zins- satz ¹⁾	Volumen ⁷⁾	Effektiv- zins- satz ¹⁾	Volumen ⁷⁾
	% p.a.	Mio €	% p.a.	Mio €	% p.a.	Mio €	% p.a.	Mio €	% p.a.	Mio €	% p.a.	Mio €	% p.a.	Mio €	% p.a.	Mio €
Kredite insgesamt																
2024 Nov.	4,45	79 102	4,62	20 567	4,98	12 259	6,31	3 309	3,78	1 083	4,44	50 355	3,73	5 052	3,33	7 044
Dez.	4,27	108 179	4,34	32 239	4,88	12 994	6,15	3 586	3,70	1 367	4,26	73 362	3,77	6 644	3,27	10 226
2025 Jan.	4,24	77 873	4,24	25 014	4,64	11 896	5,66	2 321	3,88	1 111	4,20	51 774	3,79	4 680	3,65	6 091
Febr.	4,13	74 593	4,22	20 143	4,52	11 983	5,77	2 168	3,81	1 079	4,08	49 183	3,69	4 723	3,42	5 457
März	3,77	116 480	4,08	30 729	4,41	13 802	5,83	2 856	3,95	1 102	3,59	85 549	4,27	5 457	3,50	7 714
April	3,66	100 242	3,90	27 781	4,23	12 970	5,85	2 735	3,96	1 163	3,46	70 351	3,82	5 617	3,58	7 406
Mai	3,49	92 181	3,79	22 094	4,09	12 468	5,96	2 736	3,87	1 073	3,23	65 528	3,92	5 022	3,49	5 354
Juni	3,49	113 947	3,67	33 641	4,00	13 373	6,00	3 409	3,87	1 209	3,27	81 528	3,88	6 136	3,51	8 292
Juli	3,36	106 962	3,56	30 765	3,94	13 131	5,81	3 104	3,87	1 223	3,14	76 290	3,23	4 977	3,49	8 237
Aug.	3,23	87 286	3,53	22 418	3,92	11 161	5,71	2 089	3,88	1 046	2,97	63 605	3,69	3 329	3,56	6 056
Sept.	3,33	110 335	3,60	29 968	3,95	12 267	6,00	3 340	3,93	1 058	3,06	81 582	3,73	4 422	3,65	7 666
Okt.	3,37	101 776	3,69	26 982	3,94	13 317	5,97	3 222	3,93	1 065	3,11	72 060	3,64	4 401	3,50	7 711
Nov.	3,34	95 251	3,65	20 025	3,94	12 808	5,96	2 958	3,82	1 045	3,06	65 448	3,58	4 162	3,49	8 830
darunter: besicherte Kredite ¹¹⁾																
2024 Nov.	4,09	9 335	.	.	5,00	381	4,21	149	3,21	295	4,50	5 321	4,10	1 386	2,79	1 803
Dez.	4,09	14 563	.	.	4,71	537	4,24	172	3,23	368	4,38	8 580	4,33	2 131	2,98	2 775
2025 Jan.	3,87	9 796	.	.	4,70	460	4,08	186	3,35	298	3,97	5 675	3,83	1 564	3,40	1 613
Febr.	3,72	7 522	.	.	4,58	398	4,35	158	3,43	320	3,81	5 067	3,47	558	3,11	1 021
März	3,81	13 622	.	.	4,31	473	4,14	166	3,45	313	3,88	8 614	3,93	1 617	3,42	2 439
April	3,69	11 244	.	.	4,37	487	4,05	198	3,45	340	3,74	6 626	3,68	1 852	3,29	1 741
Mai	3,49	9 430	.	.	4,30	348	4,14	169	3,42	291	3,41	6 101	3,89	1 248	3,14	1 273
Juni	3,66	13 402	.	.	3,98	478	4,20	171	3,47	285	3,60	8 401	4,28	2 152	3,14	1 915
Juli	3,50	12 486	.	.	3,93	512	4,12	221	3,48	389	3,54	8 174	3,37	1 386	3,20	1 804
Aug.	3,49	9 483	.	.	4,01	398	4,02	169	3,40	337	3,45	5 781	3,92	1 364	3,06	1 434
Sept.	3,58	13 903	.	.	3,86	473	4,04	201	3,47	321	3,54	8 849	3,84	1 277	3,52	2 782
Okt.	3,49	10 754	.	.	3,96	475	4,11	187	3,52	299	3,52	6 923	3,69	1 168	3,03	1 702
Nov.	3,53	9 940	.	.	4,11	385	4,20	158	3,45	313	3,67	6 108	3,51	809	2,98	2 167

Anmerkungen * und 1 bis 6 s. S. 44•. Anmerkungen +, 7 bis 10 s. S. 45•: **11** Für die Zwecke der Zinsstatistik gilt ein Kredit als besichert, wenn für den Kreditbetrag eine Besicherung (u.a. Finanzwerte, Immobiliensicherheiten, Schuldverschreibungen) in mindestens gleicher Höhe bestellt, verpfändet oder abgetreten wurde. **12** Revolvierende Kredite besitzen folgende Eigenschaften: a) der Kreditnehmer kann die Mittel bis zu einem im Voraus genehmigten Kreditlimit nutzen oder abheben, ohne den Kreditgeber davon im Voraus in Kenntnis zu setzen; b) der verfügbare Kreditbetrag kann sich mit und Rückzahlung von Krediten erhöhen bzw. verringern; c) der Kredit kann wiederholt genutzt werden; d) es besteht keine Pflicht zu regelmäßiger Rückzahlung der Mittel. **13** Überziehungskredite sind als Sollsalden auf laufenden

Konten definiert. Zu den Überziehungskrediten zählen eingeräumte und nicht eingeräumte Dispositionskredite sowie Kontokorrentkredite. **14** Einschl. echter und unechter Kreditkartenkredite. Unter einem unechten Kreditkartenkredit ist die Stundung von Kreditkartenforderungen, die während der Abrechnungsperiode zusammenkommen, zu verstehen. Da in dieser Phase üblicherweise keine Sollzinsen in Rechnung gestellt werden, ist der Zinssatz für unechte Kreditkartenkredite definitionsgemäß 0 %. **15** Die Beitragskategorie bezieht sich jeweils auf die einzelne, als Neugeschäft geltende Kreditaufnahme. **x** Weil die Position von den Geschäften von ein oder zwei Banken dominiert wird, können aus Gründen der Vertraulichkeit keine Angaben gemacht werden.

VII. Versicherungen und Pensionseinrichtungen

1. Aktiva

Mrd €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende	Insgesamt	Bargeld und Einlagen ¹⁾	Schuldver- schreibungen	Kredite ²⁾	Aktien und sonstige Anteilsrechte	Investment- fondsanteile	Finanz- derivate	Technische Rück- stellungen ³⁾	Nicht- finanzielle Aktiva	Sonstige Aktiva
Versicherungsunternehmen										
2022 3.Vj.	2 296,3	202,1	369,9	289,1	461,3	776,7	4,0	84,3	41,4	67,6
4.Vj.	2 275,6	189,7	373,8	279,7	466,0	772,1	3,4	79,9	38,7	72,2
2023 1.Vj.	2 326,8	201,6	380,7	280,4	472,6	790,1	3,6	85,0	38,5	74,3
2.Vj.	2 332,1	194,8	383,4	280,4	475,6	799,2	3,6	83,9	38,1	73,0
3.Vj.	2 311,5	186,5	376,7	274,2	483,5	785,4	3,7	88,7	38,1	74,7
4.Vj.	2 408,9	190,8	405,7	290,5	499,8	822,7	3,3	79,0	34,2	83,0
2024 1.Vj.	2 477,8	193,6	412,8	289,1	503,2	848,1	3,7	96,9	35,1	95,2
2.Vj.	2 439,3	184,0	410,8	287,2	483,3	849,3	3,1	95,8	34,9	90,9
3.Vj.	2 490,6	184,1	432,9	290,0	493,7	872,5	2,9	96,6	34,8	83,1
4.Vj.	2 499,0	181,7	441,7	289,1	503,5	869,6	3,3	87,0	33,5	89,6
2025 1.Vj.	2 509,2	181,4	446,2	283,5	504,6	864,0	3,0	97,0	33,2	96,2
2.Vj.	2 504,1	180,7	445,0	283,5	502,4	873,2	3,3	94,7	33,0	88,3
3.Vj.	2 520,7	174,2	452,9	280,7	513,8	884,3	2,8	93,1	33,3	85,5
Lebensversicherung										
2022 3.Vj.	1 149,6	110,2	166,6	162,1	107,0	546,4	1,1	12,3	22,3	21,7
4.Vj.	1 130,1	103,6	170,5	155,6	111,5	540,0	1,1	11,5	19,5	16,8
2023 1.Vj.	1 147,9	105,1	170,3	155,6	113,3	553,5	1,0	12,1	19,4	17,4
2.Vj.	1 154,1	102,9	171,7	154,9	114,3	560,0	1,0	12,0	19,2	18,0
3.Vj.	1 123,6	97,9	163,2	149,4	115,7	547,2	1,5	11,7	19,1	17,9
4.Vj.	1 180,4	101,9	178,7	160,7	116,6	574,7	1,4	10,3	16,6	19,5
2024 1.Vj.	1 193,8	98,6	176,5	156,0	115,6	594,9	1,4	10,2	16,6	24,1
2.Vj.	1 182,3	95,5	172,6	153,5	115,1	596,2	1,2	7,2	16,5	24,6
3.Vj.	1 207,8	96,2	181,5	158,7	116,0	611,4	1,2	7,3	16,4	19,0
4.Vj.	1 207,5	94,1	181,4	158,1	121,1	608,6	1,0	6,9	15,3	20,9
2025 1.Vj.	1 180,8	90,5	178,9	151,1	116,3	599,4	1,2	6,9	15,1	21,4
2.Vj.	1 188,9	91,7	180,8	152,4	115,7	604,7	1,3	6,4	15,0	20,8
3.Vj.	1 198,7	89,6	184,5	150,8	117,9	612,7	1,3	6,4	15,1	20,4
Nicht-Lebensversicherung										
2022 3.Vj.	661,2	76,2	116,1	70,3	99,2	212,3	0,1	43,2	14,1	29,7
4.Vj.	659,9	72,9	115,3	69,0	100,0	215,5	0,2	42,8	14,2	30,1
2023 1.Vj.	687,2	81,2	121,1	69,7	103,0	219,5	0,1	45,1	14,2	33,2
2.Vj.	688,5	77,2	124,0	70,7	104,4	222,1	0,1	44,9	14,1	30,9
3.Vj.	683,0	73,7	122,7	69,2	107,1	221,0	0,1	45,4	14,3	29,5
4.Vj.	708,5	75,1	131,9	73,9	109,1	230,2	0,1	44,0	13,0	31,1
2024 1.Vj.	748,7	80,8	139,7	75,0	111,0	234,5	0,1	55,8	13,9	37,9
2.Vj.	744,0	75,3	141,6	74,7	112,2	234,0	0,1	56,7	13,9	35,4
3.Vj.	757,7	74,9	147,7	76,9	113,6	241,1	0,2	57,6	13,9	31,9
4.Vj.	760,5	73,8	149,8	75,4	117,0	241,1	0,2	55,2	13,7	34,4
2025 1.Vj.	782,7	76,7	154,0	75,3	117,4	245,3	0,1	59,2	13,6	41,2
2.Vj.	781,4	74,3	156,8	75,9	116,4	249,9	0,2	58,5	13,5	35,9
3.Vj.	781,3	70,5	160,9	75,3	118,3	252,6	0,1	56,9	13,7	32,8
Rückversicherung ⁴⁾										
2022 3.Vj.	485,5	15,6	87,3	56,7	255,1	18,1	2,7	28,8	5,1	16,2
4.Vj.	485,6	13,2	88,0	55,1	254,5	16,7	2,1	25,7	5,0	25,3
2023 1.Vj.	491,8	15,3	89,2	55,1	256,3	17,1	2,4	27,8	4,8	23,7
2.Vj.	489,5	14,7	87,6	54,8	256,9	17,2	2,5	26,9	4,8	24,0
3.Vj.	504,9	14,8	90,8	55,6	260,7	17,1	2,1	31,6	4,8	27,3
4.Vj.	520,0	13,7	95,0	55,9	274,1	17,8	1,8	24,7	4,6	32,4
2024 1.Vj.	535,2	14,2	96,6	58,1	276,6	18,7	2,2	31,0	4,6	33,2
2.Vj.	513,0	13,3	96,6	59,0	256,0	19,1	1,8	31,8	4,5	30,8
3.Vj.	525,1	13,1	103,8	54,4	264,0	19,9	1,6	31,7	4,5	32,2
4.Vj.	531,0	13,7	110,4	55,6	265,5	20,0	2,1	24,9	4,5	34,3
2025 1.Vj.	545,7	14,2	113,3	57,1	270,9	19,4	1,7	31,0	4,5	33,6
2.Vj.	533,7	14,7	107,4	55,2	270,3	18,6	1,8	29,8	4,5	31,6
3.Vj.	540,8	14,1	107,5	54,5	277,6	19,0	1,4	29,7	4,5	32,4
Pensionseinrichtungen ⁵⁾										
2022 3.Vj.	657,0	67,7	52,0	42,1	12,8	448,2	0,0	12,9	18,7	2,6
4.Vj.	664,0	67,3	54,6	41,9	13,5	451,4	0,0	13,1	18,8	3,5
2023 1.Vj.	671,5	66,4	56,9	42,3	13,5	458,1	0,0	12,9	18,7	2,7
2.Vj.	678,7	67,5	58,9	42,7	13,3	462,1	0,0	12,9	18,7	2,6
3.Vj.	675,9	67,1	60,3	42,3	13,4	458,4	0,1	12,9	18,7	2,8
4.Vj.	703,5	70,1	67,7	44,0	13,4	472,8	0,1	13,2	18,9	3,4
2024 1.Vj.	712,6	70,4	69,5	44,0	13,4	481,0	0,1	13,1	18,5	2,7
2.Vj.	716,0	70,7	71,4	44,2	13,1	481,9	0,0	13,0	18,8	2,8
3.Vj.	731,0	72,4	74,9	44,8	13,4	491,1	0,0	13,0	18,7	2,7
4.Vj.	739,6	72,6	77,6	44,2	13,1	496,6	0,0	13,4	18,6	3,4
2025 1.Vj.	734,7	71,6	79,0	43,9	13,3	492,1	0,0	12,4	18,6	3,7
2.Vj.	743,4	73,2	80,8	44,4	13,1	497,1	0,0	12,1	18,7	4,1
3.Vj.	752,3	72,3	83,3	44,5	12,9	504,3	0,0	11,9	18,8	4,1

Quellen: Die Werte der Versicherungsunternehmen basieren auf Aufsichtsdaten nach Solvency I und II und die der Pensionseinrichtungen auf EbAV-Aufsichtsdaten und direkt erhobenen Daten. **1** Buchforderungen an Monetäre Finanzinstitute einschl. Namensschuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen und Namenspfandbriefe. **2** Einschl. Depotforderungen sowie Namensschuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen und Namenspfandbriefe. **3** Enthält die Rückversicherungsanteile an den Technischen Rückstellungen und die Ansprüche der Pensionseinrichtungen an die Träger.

4 Ohne das von Erstversicherungsunternehmen durchgeführte Rückversicherungsgeschäft, welches unter den jeweiligen Sparten ausgewiesen wird. **5** Der Begriff „Pensionseinrichtungen“ bezieht sich auf den institutionellen Sektor „Altersvorsorgeeinrichtungen“ des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen. Sie umfassen demnach Einrichtungen der betriebl. Altersvorsorge sowie die Versorgungswerke der freien Berufe, nicht jedoch Einrichtungen der Sozialversicherung.

VII. Versicherungen und Pensionseinrichtungen

2. Passiva

Mrd €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende	Insgesamt	Schuldver- schreibungen	Kredite ¹⁾	Aktien und sonstige Anteilsrechte	Technische Rückstellungen			Finanz- derivate	Sonstige Passiva	Reinvermögen ⁶⁾
					Insgesamt ²⁾	Leben / Ansprüche an Pensionsein- richtungen ³⁾	Nicht-Leben			
	Versicherungsunternehmen									
2022 3.Vj.	2 296,3	33,8	73,6	537,5	1 506,1	1 262,3	243,7	7,4	138,0	–
4.Vj.	2 275,6	32,3	70,1	544,0	1 487,0	1 248,7	238,3	5,6	136,7	–
2023 1.Vj.	2 326,8	33,1	71,2	544,7	1 539,1	1 277,3	261,8	4,3	134,3	–
2.Vj.	2 332,1	33,1	68,4	548,0	1 544,5	1 284,6	259,9	4,4	133,6	–
3.Vj.	2 311,5	35,3	76,9	552,2	1 508,3	1 248,1	260,2	4,6	134,2	–
4.Vj.	2 408,9	30,5	73,3	570,0	1 586,8	1 325,5	261,3	4,1	144,2	–
2024 1.Vj.	2 477,8	30,5	78,2	574,6	1 643,1	1 346,3	296,8	3,7	147,6	–
2.Vj.	2 439,3	32,1	76,9	511,3	1 687,1	1 389,5	297,6	3,6	128,3	–
3.Vj.	2 490,6	33,4	79,6	521,6	1 727,9	1 426,6	301,2	3,5	124,7	–
4.Vj.	2 499,0	33,5	73,8	534,4	1 719,3	1 425,3	294,0	3,5	134,5	–
2025 1.Vj.	2 509,2	33,3	79,7	543,2	1 714,8	1 397,4	317,4	3,2	135,0	–
2.Vj.	2 504,1	32,7	80,2	537,8	1 716,9	1 407,6	309,3	3,7	132,8	–
3.Vj.	2 520,7	33,3	80,3	550,9	1 722,1	1 418,5	303,6	3,0	131,0	–
	Lebensversicherung									
2022 3.Vj.	1 149,6	3,0	17,0	138,0	936,9	936,9	–	3,1	51,8	–
4.Vj.	1 130,1	2,7	16,6	136,0	924,9	924,9	–	2,3	47,7	–
2023 1.Vj.	1 147,9	2,7	17,8	132,9	946,0	946,0	–	1,9	46,6	–
2.Vj.	1 154,1	2,7	17,6	133,6	951,7	951,7	–	1,7	46,8	–
3.Vj.	1 123,6	2,7	16,9	134,1	920,0	920,0	–	2,4	47,6	–
4.Vj.	1 180,4	0,8	17,8	133,3	977,7	977,7	–	2,0	48,8	–
2024 1.Vj.	1 193,8	0,8	17,5	128,5	995,1	995,1	–	1,7	50,2	–
2.Vj.	1 182,3	0,9	14,6	92,5	1 037,4	1 037,4	–	1,9	35,1	–
3.Vj.	1 207,8	0,5	14,8	93,7	1 066,1	1 066,1	–	1,7	31,0	–
4.Vj.	1 207,5	0,7	14,7	91,7	1 066,2	1 066,2	–	1,7	32,5	–
2025 1.Vj.	1 180,8	0,7	14,5	92,1	1 041,4	1 041,4	–	1,7	30,4	–
2.Vj.	1 188,9	0,6	14,2	94,1	1 047,0	1 047,0	–	1,4	31,6	–
3.Vj.	1 198,7	0,6	14,2	96,7	1 055,0	1 055,0	–	1,4	30,8	–
	Nicht-Lebensversicherung									
2022 3.Vj.	661,2	1,2	10,5	168,0	430,5	307,4	123,1	0,5	50,5	–
4.Vj.	659,9	1,2	10,4	170,4	425,6	306,7	118,9	0,4	52,0	–
2023 1.Vj.	687,2	1,2	10,7	173,1	450,9	314,4	136,5	0,4	51,0	–
2.Vj.	688,5	1,2	10,7	176,1	451,2	317,1	134,0	0,3	49,1	–
3.Vj.	683,0	1,7	10,9	176,8	444,5	313,0	131,5	0,4	48,8	–
4.Vj.	708,5	0,6	12,5	180,3	461,4	333,6	127,8	0,3	53,3	–
2024 1.Vj.	748,7	0,6	13,4	184,6	494,4	337,1	157,3	0,3	55,5	–
2.Vj.	744,0	0,7	13,4	182,6	493,9	338,5	155,3	0,3	53,2	–
3.Vj.	757,7	1,2	12,9	185,1	506,3	351,2	155,1	0,3	52,0	–
4.Vj.	760,5	0,6	13,9	190,5	498,7	350,3	148,4	0,3	56,6	–
2025 1.Vj.	782,7	0,6	14,3	192,8	515,0	347,9	167,1	0,3	59,7	–
2.Vj.	781,4	0,8	14,1	193,8	515,7	353,2	162,5	0,5	56,5	–
3.Vj.	781,3	0,8	13,8	197,8	513,3	357,0	156,3	0,5	55,1	–
	Rückversicherung ⁴⁾									
2022 3.Vj.	485,5	29,7	46,2	231,5	138,7	18,0	120,7	3,8	35,7	–
4.Vj.	485,6	28,4	43,1	237,5	136,5	17,1	119,4	2,9	37,1	–
2023 1.Vj.	491,8	29,2	42,8	238,8	142,2	16,9	125,3	2,1	36,8	–
2.Vj.	489,5	29,3	40,2	238,4	141,6	15,8	125,8	2,4	37,6	–
3.Vj.	504,9	31,0	49,2	241,3	143,9	15,2	128,7	1,9	37,7	–
4.Vj.	520,0	29,1	43,0	256,3	147,7	14,2	133,5	1,8	42,0	–
2024 1.Vj.	535,2	29,1	47,2	261,6	153,7	14,1	139,6	1,7	42,0	–
2.Vj.	513,0	30,5	48,9	236,3	155,9	13,6	142,3	1,4	40,0	–
3.Vj.	525,1	31,6	51,9	242,9	155,5	9,4	146,1	1,6	41,7	–
4.Vj.	531,0	32,2	45,3	252,1	154,4	8,7	145,7	1,6	45,4	–
2025 1.Vj.	545,7	32,0	50,9	258,3	158,4	8,1	150,3	1,2	44,8	–
2.Vj.	533,7	31,4	51,9	249,9	154,2	7,3	146,8	1,8	44,7	–
3.Vj.	540,8	31,9	52,3	256,4	153,8	6,5	147,3	1,2	45,2	–
	Pensionseinrichtungen ⁵⁾									
2022 3.Vj.	657,0	–	1,9	34,7	563,1	560,6	–	0,1	9,7	47,5
4.Vj.	664,0	–	1,8	34,5	576,4	573,9	–	0,1	9,4	41,8
2023 1.Vj.	671,5	–	1,8	35,5	577,3	574,9	–	0,1	9,5	47,3
2.Vj.	678,7	–	1,8	35,8	582,0	579,6	–	0,1	9,6	49,4
3.Vj.	675,9	–	1,9	35,1	583,7	581,5	–	0,1	9,7	45,4
4.Vj.	703,5	–	1,9	35,1	597,1	594,9	–	0,1	9,9	59,3
2024 1.Vj.	712,6	–	1,7	36,6	600,1	598,4	–	0,1	10,4	63,6
2.Vj.	716,0	–	1,6	37,0	601,5	600,4	–	0,1	11,3	64,5
3.Vj.	731,0	–	1,5	38,2	605,7	605,2	–	0,0	12,3	73,3
4.Vj.	739,6	–	1,5	37,7	617,5	617,5	–	0,0	13,4	69,5
2025 1.Vj.	734,7	–	1,4	38,6	617,1	617,1	–	0,0	13,4	64,1
2.Vj.	743,4	–	1,5	38,8	621,0	621,0	–	0,0	13,7	68,4
3.Vj.	752,3	–	1,4	38,9	624,5	624,5	–	0,0	13,4	74,0

Quellen: Die Werte der Versicherungsunternehmen basieren auf Aufsichtsdaten nach Solvency I und II und die der Pensionseinrichtungen auf EbAV-Aufsichtsdaten und direkt erhobenen Daten. ¹ Einschl. Depotverbindlichkeiten sowie Namensschuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen und Namenspfandbriefe. ² Einschl. Rückstellungen der Pensionseinrichtungen ggü. den Trägern und für andere Leistungen. ³ Technische Rückstellungen „Leben“ unter Berücksichtigung von Übergangsmaßnahmen, die bei den meisten Versicherungsunternehmen ab Q2/2024 weggefallen sind. In der Sparte „Nicht-Lebensversicherung“ sind auch die Krankenversicherungen

enthalten. ⁴ Ohne das von Erstversicherungsunternehmen durchgeführte Rückversicherungsgeschäft, welches unter den jeweiligen Sparten ausgewiesen wird. ⁵ Bewertung zu Buchwerten. Der Begriff „Pensionseinrichtungen“ bezieht sich auf den institutionellen Sektor „Altersvorsorgeeinrichtungen“ des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen. Sie umfassen demnach Einrichtungen der betriebl. Altersvorsorge sowie die Versorgungswerke der freien Berufe, nicht jedoch Einrichtungen der Sozialversicherung. ⁶ Das Eigenkapital entspricht der Summe aus „Reinvermögen“ und „Aktien und sonstige Anteilsrechte“.

VIII. Kapitalmarkt

1. Absatz und Erwerb von Schuldverschreibungen und Aktien in Deutschland

Mio €

Zeit	Schuldverschreibungen										
	Absatz = Erwerb insgesamt	Absatz					Erwerb				
		inländische Schuldverschreibungen 1)					Inländer				
		zu- sammen	Bank- schuld- ver- schrei- bungen	Anleihen von Unter- nehmen 2) (Nicht-MFIs)	Anleihen der öffent- lichen Hand	aus- ländische Schuldver- schrei- bungen 3)	zu- sammen 4)	Kredit- institute einschließlich Bauspar- kassen 5)	Deutsche Bundesbank	übrige Sektoren 6)	Aus- länder 7)
2016	68 998	27 429	19 177	18 265	– 10 012	41 569	161 776	– 58 012	187 500	32 288	– 92 778
2017	51 034	11 563	1 096	7 112	– 3 356	39 471	134 192	– 71 454	161 012	44 634	– 83 158
2018	78 657	16 630	33 251	12 433	– 29 055	62 027	107 155	– 24 417	67 328	64 244	– 28 499
2019	139 611	68 536	29 254	32 505	6 778	71 075	60 195	8 059	2 408	49 728	79 416
2020	451 481	374 034	14 462	88 703	270 870	77 446	280 820	18 955	226 887	34 978	170 661
2021	231 129	221 648	31 941	19 754	169 953	9 481	245 892	– 41 852	245 198	42 546	– 14 763
2022	150 656	156 190	59 322	35 221	61 648	– 5 534	143 910	2 915	49 774	91 221	6 746
2023	288 235	158 228	88 018	– 11 899	82 109	130 007	120 324	32 163	– 59 817	147 978	167 911
2024	231 161	108 237	4 548	27 293	76 396	102 944	35 536	81 686	– 95 857	49 707	195 624
2024 Dez.	– 6 611	– 25 973	– 14 573	2 847	– 14 247	– 618	14 527	– 36	– 5 845	20 408	– 21 138
2025 Jan.	53 139	29 479	14 017	– 141	15 603	23 660	18 255	34 581	– 10 473	– 5 854	34 884
Febr.	13 324	– 6 453	7 281	610	– 14 344	19 777	7 087	23 836	– 20 702	3 953	6 236
März	49 984	24 145	13 042	3 235	7 869	25 839	26 577	14 057	– 11 912	24 432	23 407
April	– 7 375	– 18 605	– 16 555	4 066	– 6 116	11 230	– 2 106	12 529	– 16 800	2 166	– 5 270
Mai	58 814	35 692	12 747	– 6	22 951	23 122	29 775	10 958	– 4 123	22 941	29 038
Juni	66 858	36 506	6 084	29 485	936	30 353	50 819	24 064	– 9 475	36 230	16 039
Juli	29 189	39 239	5 859	33	33 347	– 10 050	– 6 831	– 9 167	– 1 899	4 235	36 020
Aug.	19 689	11 538	16 810	– 8 872	3 600	8 151	– 6 119	– 23	– 14 576	8 480	25 809
Sept.	45 653	14 161	– 1 118	1 957	13 322	31 492	31 617	15 827	– 8 045	23 835	14 036
Okt.	17 537	19 705	8 340	2 908	8 457	– 2 168	– 22 964	3 052	– 13 851	– 12 166	40 502
Nov.	46 079	44 512	6 827	3 979	33 706	1 567	5 141	5 033	– 3 065	3 173	40 938

Mio €

Zeit	Aktien							
	Absatz = Erwerb insgesamt	Absatz			Erwerb			
		inländische Aktien 8)	ausländische Aktien 9)		Inländer			Ausländer 12)
					zu- sammen 10)	Kredit- institute 5)	übrige Sektoren 11)	
2016	39 133	4 409	34 724		39 265	– 5 143	44 408	– 132
2017	52 932	15 570	37 362		51 270	7 031	44 239	1 662
2018	61 400	16 188	45 212		89 624	– 11 184	100 808	– 28 224
2019	54 830	9 076	45 754		43 070	– 1 119	44 189	11 759
2020	78 464	17 771	60 693		111 570	27	111 543	– 33 106
2021	115 940	49 066	66 875		102 605	10 869	91 736	13 335
2022	– 6 517	27 792	34 309	–	1 964	– 8 262	6 298	– 4 553
2023	42 198	36 898	5 299		53 068	14 650	38 418	– 10 870
2024	21 289	16 738	4 551		25 388	4 267	21 121	– 4 099
2024 Dez.	– 3 134	69	3 203	–	3 928	– 1 987	– 1 941	794
2025 Jan.	7 644	577	7 067		6 788	4 455	2 333	856
Febr.	6 871	52	6 818		3 024	12 658	– 9 634	3 847
März	– 2 842	167	3 008	–	3 911	– 5 777	1 866	1 069
April	– 4 892	150	5 043		2 357	– 9 370	11 727	– 7 249
Mai	7 139	159	6 979		9 341	6 642	2 699	– 2 202
Juni	9 329	5 084	4 245		10 890	2 033	8 857	– 1 561
Juli	9 096	4 445	4 651		9 774	6 169	3 605	– 678
Aug.	6 452	555	5 897		7 258	4 092	3 166	– 806
Sept.	2 025	4 093	2 068		5 424	1 899	3 525	– 3 399
Okt.	8 742	9 301	– 559		10 504	2 255	8 249	– 1 762
Nov.	– 533	892	1 425		2 706	2 571	135	– 3 239

1 Netto-Absatz zu Kurswerten plus/minus Eigenbestandsveränderungen bei den Emittenten. 2 Ab Januar 2011 inklusive grenzüberschreitender konzerninterner Verrechnungen. 3 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) ausländischer Schuldverschreibungen durch Inländer; Transaktionswerte. 4 In- und ausländische Schuldverschreibungen. 5 Buchwerte; statistisch bereinigt. 6 Als Rest errechnet; enthält auch den Erwerb in- und ausländischer Wertpapiere durch inländische Investmentfonds. Bis Ende 2008 einschließlich Deutsche Bundesbank. 7 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) inländischer Schuldverschreibungen durch Ausländer; Transaktionswerte. 8 Ohne Aktien

der Investmentaktiengesellschaften; zu Emissionskursen. 9 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) ausländischer Aktien (einschließlich Direktinvestitionen) durch Inländer; Transaktionswerte. 10 In- und ausländische Aktien. 11 Als Rest errechnet; enthält auch den Erwerb in- und ausländischer Wertpapiere durch inländische Investmentfonds. 12 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) inländischer Aktien (einschl. Direktinvestitionen) durch Ausländer; Transaktionswerte. — Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind vorläufig; Korrekturen werden nicht besonders angemerkt.

VIII. Kapitalmarkt

2. Absatz von Schuldverschreibungen inländischer Emittenten *)

Mio € Nominalwert

		Bankschuldverschreibungen 1)						
Zeit	Insgesamt	zusammen	Hypotheken- pfandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe	Schuldver- schreibungen von Spezialkre- ditinstituten	Sonstige Bankschuld- verschrei- bungen	Anleihen von Unternehmen (Nicht-MFIs) 2)	Anleihen der öffent- lichen Hand
Brutto-Absatz								
2016 3)	1 206 483	717 002	29 059	7 621	511 222	169 103	73 371	416 108
2017 3)	1 047 822	619 199	30 339	8 933	438 463	141 466	66 290	362 332
2018	1 148 091	703 416	38 658	5 673	534 552	124 530	91 179	353 496
2019	1 285 541	783 977	38 984	9 587	607 900	127 504	94 367	407 197
2020 6)	1 870 084	778 411	39 548	18 327	643 380	77 156	184 206	907 466
2021	1 658 004	795 271	41 866	17 293	648 996	87 116	139 775	722 958
2022	1 683 265	861 989	66 811	11 929	700 062	83 188	169 680	651 596
2023	1 705 524	937 757	45 073	12 633	782 969	97 082	153 128	614 639
2024	1 508 072	813 931	37 320	13 509	630 383	132 720	135 577	558 563
2024 Dez.	82 348	49 240	1 001	1 010	39 811	7 418	15 326	17 782
2025 Jan.	156 312	89 877	7 970	1 707	63 263	16 937	7 224	59 211
Febr.	139 341	92 817	6 871	3 137	62 491	20 318	6 887	39 636
März	139 146	80 776	1 533	66	60 029	19 148	10 288	48 082
April	116 213	61 407	2 289	88	47 025	12 005	9 219	45 587
Mai	136 809	88 032	2 783	3 245	71 255	10 748	10 946	37 830
Juni	146 720	70 496	3 281	833	45 501	20 881	40 786	35 438
Juli	132 930	75 266	3 677	1 124	53 933	16 532	8 056	49 609
Aug.	111 572	66 163	515	3 260	46 867	15 522	5 239	40 170
Sept.	139 993	78 338	3 402	1 031	59 745	14 159	11 885	49 770
Okt.	127 972	64 927	3 000	691	48 252	12 984	7 950	55 094
Nov.	106 905	59 550	3 362	74	45 614	10 500	9 505	37 850
darunter: Schuldverschreibungen mit Laufzeit von über 4 Jahren 4)								
2016 3)	375 859	173 900	24 741	5 841	78 859	64 460	47 818	154 144
2017 3)	357 506	170 357	22 395	6 447	94 852	46 663	44 891	142 257
2018	375 906	173 995	30 934	4 460	100 539	38 061	69 150	132 760
2019	396 617	174 390	26 832	6 541	96 673	44 346	69 682	152 544
2020 6)	658 521	165 097	28 500	7 427	90 839	38 330	77 439	415 985
2021	486 335	171 799	30 767	6 336	97 816	36 880	64 234	250 303
2022	485 287	164 864	41 052	7 139	91 143	25 530	56 491	263 932
2023	482 193	155 790	28 294	4 664	101 059	21 772	44 272	282 132
2024	474 196	148 913	25 513	9 142	79 163	35 096	69 369	255 914
2024 Dez.	21 753	3 911	750	10	1 443	1 707	12 434	5 409
2025 Jan.	66 444	26 244	5 875	611	14 513	5 244	3 914	36 286
Febr.	48 629	22 463	5 431	1 791	10 155	5 085	2 525	23 641
März	47 242	10 609	1 488	66	4 302	4 753	5 598	31 035
April	36 787	11 454	2 278	0	7 078	2 097	1 593	23 740
Mai	50 003	21 877	1 533	3 245	14 531	2 568	4 976	23 150
Juni	66 341	14 872	2 329	520	5 529	6 494	35 551	15 919
Juli	48 172	14 637	3 562	1 124	6 099	3 852	3 285	30 250
Aug.	32 638	9 961	365	2 010	4 438	3 149	1 477	21 200
Sept.	48 341	16 907	3 081	31	9 110	4 684	7 385	24 050
Okt.	51 807	13 981	2 387	691	6 670	4 233	4 126	33 700
Nov.	32 435	11 005	2 922	74	3 313	4 696	7 160	14 270
Netto-Absatz 5)								
2016 3)	21 951	10 792	2 176	–	12 979	5 327	18 177	–
2017 3)	2 669	5 954	6 389	–	4 697	18 788	6 828	–
2018	2 758	26 648	19 814	–	6 564	18 850	9 738	–
2019	59 719	28 750	13 098	–	3 728	26 263	6 885	–
2020 6)	473 795	28 147	8 661	–	8 816	22 067	11 398	–
2021	210 231	52 578	17 821	–	7 471	22 973	4 314	–
2022	135 853	36 883	23 894	–	9 399	15 944	6 444	–
2023	190 577	78 764	10 184	–	791	46 069	23 303	–
2024	76 679	6 577	3 554	–	1 212	17 104	26 022	–
2024 Dez.	–	22 127	–	–	258	–	6 921	–
2025 Jan.	–	37 624	–	–	1 234	–	8 068	–
Febr.	–	8 552	–	–	1 291	–	5 986	–
März	–	22 308	–	–	529	–	1 542	–
April	–	19 344	–	–	44	–	7 336	–
Mai	–	32 958	–	–	3 057	–	3 809	–
Juni	–	36 229	–	–	205	–	2 804	–
Juli	–	43 563	–	–	454	–	1 243	–
Aug.	–	7 171	–	–	1 010	–	3 141	–
Sept.	–	17 835	–	–	1 229	–	1 609	–
Okt.	–	13 438	–	–	370	–	3 954	–
Nov.	–	34 353	–	–	59	–	2 042	–

* Begriffsabgrenzungen s. Erläuterungen in der Fachreihe Emissionsstatistiken, S. 43 ff.
1 Ohne Bank-Namenschuldverschreibungen. 2 Ab Januar 2011 inklusive grenzüberschreitender konzerninterner Verrechnungen. 3 Änderung in der sektoralen Zuordnung von Schuldverschreibungen. 4 Längste Laufzeit gemäß Emissionsbedingungen.

5 Brutto-Absatz minus Tilgung. 6 Ab Januar 2020 methodische Änderungen. — Die Ergebnisse für das Jahr 2020 wurden revidiert. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind vorläufig, Korrekturen werden nicht besonders angemerkt.

VIII. Kapitalmarkt

3. Umlauf von Schuldverschreibungen inländischer Emittenten *)

Mio € Nominalwert

Stand am Jahres- bzw. Monatsende/ Laufzeit in Jahren	Bankschuldverschreibungen						Anleihen von Unternehmen (Nicht-MFIs)	Anleihen der öffentlichen Hand
	Insgesamt	zusammen	Hypothekendarlehen	Öffentliche Darlehen	Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	Sonstige Bankschuldverschreibungen		
2016 1)	3 068 111	1 164 965	132 775	62 701	633 578	335 910	275 789	1 627 358
2017 1)	3 090 708	1 170 920	141 273	58 004	651 211	320 432	302 543	1 617 244
2018	3 091 303	1 194 160	161 088	51 439	670 062	311 572	313 527	1 583 616
2019 2)	3 149 373	1 222 911	174 188	47 712	696 325	304 686	342 325	1 584 136
2020 4)	3 545 200	1 174 817	183 980	55 959	687 710	247 169	379 342	1 991 040
2021	3 781 975	1 250 777	202 385	63 496	731 068	253 828	414 791	2 116 406
2022	3 930 390	1 302 028	225 854	54 199	761 047	260 928	441 234	2 187 127
2023	4 131 592	1 384 958	237 099	54 312	806 808	286 739	441 742	2 304 892
2024	4 245 954	1 417 590	234 330	55 797	808 182	319 281	472 564	2 355 800
2024 Dez.	4 245 954	1 417 590	234 330	55 797	808 182	319 281	472 564	2 355 800
2025 Jan.	4 282 175	1 431 807	235 716	56 965	811 630	327 496	470 364	2 380 005
Febr.	4 274 384	1 442 576	237 788	58 234	812 943	333 611	469 514	2 362 294
März	4 287 473	1 443 381	235 897	57 705	816 325	333 454	472 830	2 371 262
April	4 255 624	1 409 846	236 003	57 707	791 786	324 351	475 364	2 370 414
Mai	4 292 775	1 426 815	236 239	60 778	809 428	320 370	474 606	2 391 354
Juni	4 321 346	1 426 252	237 833	60 965	799 635	327 820	503 511	2 391 583
Juli	4 368 543	1 441 030	240 587	61 481	809 138	329 824	502 891	2 424 622
Aug.	4 369 192	1 455 005	239 644	63 251	820 283	331 826	495 232	2 418 954
Sept.	4 397 122	1 452 436	237 561	62 024	822 193	330 658	507 006	2 437 679
Okt.	4 415 458	1 464 073	239 272	62 428	826 963	335 411	507 636	2 443 749
Nov.	4 452 594	1 470 676	238 042	62 424	832 438	337 772	510 643	2 471 275

Aufgliederung nach Restlaufzeiten 3)

Stand Ende: November 2025

bis unter 2	1 297 155	563 753	75 708	16 869	343 305	127 871	88 095	645 307
2 bis unter 4	845 683	352 883	63 598	17 465	197 784	74 036	89 393	403 406
4 bis unter 6	675 215	228 405	44 852	7 286	125 549	50 719	81 045	365 765
6 bis unter 8	399 125	136 435	23 919	9 614	74 157	28 745	45 054	217 636
8 bis unter 10	357 418	92 217	20 613	8 568	43 120	19 916	22 585	242 616
10 bis unter 15	247 290	51 986	7 703	1 812	32 850	9 621	28 918	166 386
15 bis unter 20	115 461	10 490	833	588	6 589	2 480	17 756	87 214
20 und darüber	515 247	34 506	815	222	9 084	24 385	137 798	342 944

* Einschl. der zeitweilig im Bestand der Emittenten befindlichen Schuldverschreibungen. 1 Änderung in der sektoralen Zuordnung von Schuldverschreibungen. 2 Änderung durch Sitzlandwechsel von Emittenten oder Schuldverschreibungen. 3 Gerechnet vom Berichtsmontat bis zur Endfälligkeit bei gesamtgeführten Schuldverschreibungen, bis zur

mittleren Fälligkeit des restlichen Umlaufbetrages bei nicht gesamtgeführten Schuldverschreibungen. 4 Ab Januar 2020 methodische Änderungen. — Die Ergebnisse für das Jahr 2020 wurden revidiert. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind vorläufig, Korrekturen werden nicht besonders angemerkt.

4. Umlauf von Aktien in Deutschland ansässiger Emittenten *)

Mio € Nominalwert

Zeit	Aktienkapital = Umlauf Stand am Ende des Berichts- zeitraums	Nettozugang bzw. Nettoabgang (-) im Berichts- zeitraum	Veränderung des Kapitals inländischer Aktiengesellschaften aufgrund von							Nachrichtlich: Umlauf zu Kurswerten (Marktkapitali- sierung) Stand am Ende des Berichts- zeitraums 2)			
			Barein- zahlung und Umtausch von Wandel- schuld- verschrei- bungen 1)	Ausgabe von Kapital- berichts- gungsaktien	Einbringung von Forde- rungen und sonstigen Sachwerten	Verschmel- zung und Vermögens- übertragung	Umwand- lung in eine oder aus einer anderen Rechtsform	Kapitalher- absetzung und Auflösung					
2016	176 355	–	1 062	3 272	319	337	–	953	–	2 165	–	1 865	1 676 397
2017	178 828	–	2 471	3 894	776	533	–	457	–	661	–	1 615	1 933 733
2018	180 187	–	1 357	3 670	716	82	–	1 055	–	1 111	–	946	1 634 155
2019 3) 4)	183 461	–	1 673	2 411	2 419	542	–	858	–	65	–	2 775	1 950 224
2020 4)	181 881	–	2 872	1 877	219	178	–	2 051	–	460	–	2 635	1 963 588
2021	186 580	–	4 152	9 561	672	35	–	326	–	212	–	5 578	2 301 942
2022	199 789	–	12 272	14 950	224	371	–	29	–	293	–	2 952	1 858 963
2023	182 246	–	15 984	3 377	3	50	–	564	–	2 515	–	16 335	2 051 675
2024	181 022	–	1 387	2 415	27	0	–	147	–	679	–	3 004	2 213 188
2024 Dez.	181 022	–	521	67	–	–	–	–	–	10	–	578	2 213 188
2025 Jan.	180 887	–	147	158	–	–	–	–	–	99	–	207	2 391 497
Febr.	180 708	–	179	24	–	–	–	81	–	7	–	114	2 455 163
März	180 660	–	55	132	–	–	–	–	–	12	–	175	2 393 944
April	180 556	–	104	34	–	–	–	–	–	9	–	129	2 445 186
Mai	180 321	–	235	26	–	–	–	0	–	2	–	259	2 556 414
Juni	180 476	–	154	1 133	–	1	–	–	–	–	–	980	2 519 881
Juli	180 492	–	928	302	1	–	–	0	–	3	–	1 228	2 550 302
Aug.	179 651	–	841	200	42	–	–	0	–	8	–	1 075	2 519 205
Sept.	179 211	–	467	595	–	–	–	199	–	0	–	863	2 464 734
Okt.	179 275	–	59	112	–	–	–	–	–	–	–	53	2 491 431
Nov.	178 970	–	333	229	–	–	–	9	–	2	–	551	2 478 329

* Ohne Aktien der Investmentaktiengesellschaften. 1 Einschl. der Ausgabe von Aktien aus Gesellschaftsgewinn. 2 Alle Börsensegmente. Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben der Herausgebergemeinschaft Wertpapier-Mitteilungen und

der Deutsche Börse AG. 3 Methodische Veränderungen ab Berichtsmontat Oktober 2019. 4 Änderungen aufgrund statistischer Bereinigungen.

VIII. Kapitalmarkt

5. Renditen deutscher Wertpapiere

	Emissionsrenditen					Umlaufrenditen festverzinslicher Schuldverschreibungen inländischer Emittenten 1)							
	Anleihen der öffentlichen Hand					Anleihen der öffentlichen Hand				Bankschuldverschreibungen			
				darunter börsennotierte Bundeswert- papiere	Bankschuld- verschreibungen			börsennotierte Bundeswertpapiere				Anleihen von Unter- nehmen (Nicht-MFIs)	
insgesamt	zusammen					insgesamt	zusammen	zusammen	mit Restlaufzeit von 9 bis 10 Jahren 2)	zusammen	mit Restlauf- zeit über 9 bis 10 Jahre		
Zeit	% p.a.												
2016	0,4	0,1	–	0,1	0,6	0,1	0,0	0,0	0,1	0,3	1,0	2,1	
2017	0,6	0,4	–	0,2	0,6	0,3	0,2	0,2	0,3	0,4	0,9	1,7	
2018	0,7	0,6	–	0,4	0,6	0,4	0,3	0,3	0,4	0,6	1,0	2,5	
2019	0,2	0,1	–	0,3	0,4	0,1	0,2	0,3	0,3	0,1	0,3	2,5	
2020	0,1	–	0,3	–	0,1	–	0,2	–	0,4	–	0,5	0,1	
2021	0,0	–	0,2	–	0,3	–	0,1	–	0,3	–	0,4	0,2	
2022	1,6	1,3	–	1,2	1,9	1,5	1,2	1,1	1,1	1,9	1,9	3,3	
2023	2,9	2,6	–	2,5	3,4	2,9	2,6	2,5	2,4	3,3	3,2	4,2	
2024	2,8	2,5	–	2,4	3,0	2,6	2,4	2,3	2,3	2,9	3,1	3,7	
2024 Dez.	2,84	2,42	–	2,42	2,73	2,41	2,23	2,14	2,18	2,61	2,83	3,40	
2025 Jan.	2,78	2,63	–	2,63	2,93	2,70	2,52	2,44	2,48	2,87	3,14	3,67	
Febr.	2,65	2,49	–	2,49	2,76	2,59	2,43	2,36	2,40	2,74	3,05	3,49	
März	2,90	2,73	–	2,73	3,00	2,85	2,70	2,64	2,74	2,94	3,27	3,72	
April	2,67	2,53	–	2,53	2,73	2,64	2,47	2,39	2,51	2,74	3,10	3,73	
Mai	2,80	2,66	–	2,66	2,72	2,67	2,52	2,45	2,56	2,74	3,08	3,61	
Juni	2,87	2,54	–	2,54	2,91	2,63	2,50	2,42	2,52	2,71	3,03	3,52	
Juli	2,80	2,57	–	2,57	2,82	2,70	2,59	2,52	2,63	2,76	3,09	3,48	
Aug.	2,71	2,66	–	2,66	2,79	2,74	2,63	2,57	2,67	2,76	3,07	3,49	
Sept.	2,81	2,74	–	2,74	2,70	2,76	2,66	2,60	2,69	2,78	3,08	3,54	
Okt.	2,68	2,60	–	2,60	2,74	2,71	2,61	2,55	2,62	2,75	3,05	3,50	
Nov.	3,07	2,74	–	2,74	3,01	2,78	2,67	2,60	2,66	2,80	3,10	3,57	

1 Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibungen inländischer Emittenten mit einer längsten Laufzeit gemäß Emissionsbedingungen von über 4 Jahren. Außer Betracht bleiben strukturierte Produkte, Schuldverschreibungen mit nicht gesamtständiger Tilgung, Null-Kupon-Anleihen, variabel verzinsliche Anleihen und nicht auf Euro lautende Anleihen. Die Gruppenrenditen für die Wertpapierarten sind gewogen mit den Umlaufbeträgen der

in die Berechnung einbezogenen Schuldverschreibungen. Die Monatszahlen werden aus den Renditen aller Geschäftstage eines Monats errechnet. Die Jahreszahlen sind ungewogene Mittel der Monatszahlen. Anpassung des Kreises der einbezogenen Papiere zum 01.05.2020. 2 Einbezogen sind nur futurefähige Anleihen; als ungewogener Durchschnitt ermittelt.

6. Absatz und Erwerb von Anteilen an Investmentfonds in Deutschland

Mio €																			
Zeit	Absatz = Erwerb insge- samt	Absatz							Erwerb										
		Offene inländische Fonds 1) (Mittelaufkommen)							Inländer										
		zu- sammen	zu- sammen	Publikumsfonds			Spezial- fonds	aus- ländi- sche Fonds 4)	zu- sammen	Kreditinstitute 2) einschl. Bausparkassen			übrige Sektoren 3)						
				Geld- markt- fonds	Wert- papier- fonds	Immo- bilien- fonds				darunter	zu- sammen	darunter auslän- dische Anteile	zu- sammen	darunter auslän- dische Anteile	Aus- länder 5)				
2016	149 288	119 369	21 301	–	342	11 131	7 384	98 068	29 919	156 236	2 877	–	3 172	153 359	33 091	–	6 948		
2017	148 214	94 921	29 560	–	235	21 970	4 406	65 361	53 292	150 740	4 938	1 048	145 802	52 244	–	2 526			
2018	108 293	103 694	15 279	–	377	4 166	6 168	88 415	4 599	114 973	2 979	–	2 306	111 994	6 905	–	6 680		
2019	171 666	122 546	17 032	–	447	5 097	10 580	105 514	49 120	176 210	2 719	–	812	173 491	49 932	–	4 544		
2020	157 349	116 028	19 193	–	42	11 343	8 795	96 835	41 321	156 421	336	–	1 656	156 085	42 977	–	928		
2021	281 018	157 861	41 016	–	482	31 023	7 841	116 845	123 157	289 400	13 154	–	254	276 246	122 903	–	8 383		
2022	111 321	79 022	6 057	–	482	444	5 071	72 991	32 299	114 603	3 170	–	1 459	111 433	33 758	–	3 281		
2023	74 014	44 484	5 969	–	460	4 951	723	38 461	29 530	76 234	–	4 778	–	2 054	81 012	31 584	–	2 220	
2024	152 206	40 124	–	1 659	1 692	1 992	–	5 890	41 784	112 082	153 803	8 704	–	2 614	145 099	109 468	–	1 598	
2024 Dez.	27 208	12 681	–	438	46	–	160	–	611	13 119	14 527	27 756	3 296	–	2 368	24 460	12 159	–	548
2025 Jan.	25 571	5 450	–	1 310	184	–	759	–	499	6 761	20 120	25 369	1 010	–	32	24 359	20 088	–	201
Febr.	20 979	6 511	–	2 252	83	–	2 674	–	730	4 260	14 468	17 422	303	–	27	17 119	14 495	–	3 557
März	12 717	5 442	–	3 773	253	–	3 971	–	870	1 669	7 275	10 690	853	–	271	9 837	7 004	–	2 027
April	5 555	3 382	–	307	520	–	480	–	691	3 689	2 173	4 920	118	–	340	4 802	2 513	–	634
Mai	16 798	4 633	–	3 819	86	–	4 100	–	581	814	12 165	16 886	415	–	305	16 471	11 860	–	88
Juni	13 064	2 206	–	3 280	63	–	3 292	–	249	–	10 858	12 348	774	–	459	11 574	10 399	–	717
Juli	14 306	4 913	–	1 464	–	44	2 259	–	889	3 449	9 393	14 149	742	–	336	13 407	9 057	–	157
Aug.	17 128	7 966	–	2 564	–	62	2 854	–	610	5 402	9 162	16 945	982	–	8	15 963	9 170	–	183
Sept.	14 068	2 930	–	462	–	69	804	–	576	2 468	11 139	13 859	26	–	22	13 833	11 161	–	209
Okt.	19 007	12 470	–	1 217	–	48	1 411	–	496	11 253	6 537	19 437	596	–	383	18 841	6 154	–	429
Nov.	14 045	10 470	–	2 361	–	31	2 693	–	597	8 109	3 575	19 766	178	–	106	19 588	3 681	–	5 721

1 Einschl. Investmentaktiengesellschaften. 2 Buchwerte. 3 Als Rest errechnet. 4 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) ausländischer Investmentfondsanteile durch Inländer; Transaktionswerte. 5 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-)

inländischer Investmentfondsanteile durch Ausländer; Transaktionswerte. — Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind vorläufig, Korrekturen werden nicht besonders angemerkt.

IX. Finanzierungsrechnung

1. Geldvermögensbildung und Außenfinanzierung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (unkonsolidiert)

Mrd €

Positionen	2022	2023	2024	2024			2025		
				2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.
Geldvermögensbildung									
Bargeld und Einlagen	67,32	– 1,86	43,39	– 10,23	34,54	35,34	– 33,71	– 12,40	38,55
Schuldverschreibungen insgesamt	4,16	6,44	2,10	1,27	– 0,41	– 4,44	– 0,85	1,04	2,17
kurzfristige Schuldverschreibungen	1,24	1,62	1,53	1,62	– 0,70	– 1,88	– 1,31	– 0,41	1,26
langfristige Schuldverschreibungen	2,92	4,82	0,57	– 0,35	0,29	– 2,56	0,46	1,45	0,91
nachrichtlich:									
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	3,40	6,68	– 0,43	1,28	– 1,45	– 3,19	0,16	0,07	0,19
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	0,86	– 0,03	– 1,39	0,09	– 1,24	– 0,87	0,11	0,03	– 0,07
Finanzielle Kapitalgesellschaften	1,79	3,19	0,97	1,54	0,10	– 1,51	0,13	0,13	0,10
Staat	0,74	3,51	– 0,02	– 0,35	– 0,31	– 0,81	– 0,08	– 0,09	0,16
Schuldverschreibungen des Auslands	0,76	– 0,23	2,53	– 0,01	1,04	– 1,25	– 1,01	0,97	1,98
Kredite insgesamt	197,53	87,62	82,44	5,49	25,86	20,90	10,62	0,07	16,18
kurzfristige Kredite	179,72	41,69	64,01	11,12	13,60	13,36	22,67	0,86	16,96
langfristige Kredite	17,81	45,92	18,43	– 5,62	12,26	7,55	– 12,05	– 0,79	– 0,77
nachrichtlich:									
Kredite an inländische Sektoren	178,62	69,05	62,19	4,63	11,18	24,54	4,70	4,55	11,12
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	174,80	31,66	46,99	4,80	3,26	23,67	4,74	3,67	9,47
Finanzielle Kapitalgesellschaften	1,78	6,86	12,10	0,62	3,96	– 0,14	2,74	– 0,73	2,35
Staat	2,04	30,54	3,09	– 0,78	3,96	1,01	– 2,78	1,60	– 0,70
Kredite an das Ausland	18,91	18,57	20,26	0,87	14,68	– 3,63	5,92	– 4,47	5,07
Anteilsrechte und Anteile an Investmentfonds	113,58	58,55	52,17	22,70	16,81	– 11,21	14,16	47,54	6,80
Anteilsrechte insgesamt	113,41	55,14	45,66	19,72	15,86	– 8,02	9,96	47,38	3,75
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	44,06	– 14,32	2,00	2,81	4,08	– 8,34	– 4,12	9,97	– 4,90
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	43,79	– 13,91	2,89	2,83	3,89	– 6,27	– 4,06	9,04	– 4,97
finanzielle Kapitalgesellschaften	0,27	– 0,41	– 0,89	– 0,02	0,18	– 2,07	– 0,06	0,94	0,07
Börsennotierte Aktien des Auslands	0,61	– 39,39	– 4,35	– 1,94	– 1,15	– 1,43	– 0,38	– 1,86	– 2,92
Übrige Anteilsrechte 1)	68,74	108,85	48,01	18,85	12,94	1,75	14,46	39,27	11,57
Anteile an Investmentfonds	0,17	3,41	6,50	2,98	0,95	– 3,20	4,20	0,16	3,05
Geldmarktfonds	– 0,38	– 0,58	1,38	0,67	– 0,18	1,42	1,40	– 1,84	0,66
Sonstige Investmentfonds	0,55	4,00	5,12	2,31	1,13	– 4,62	2,80	2,00	2,39
Versicherungstechnische Rückstellungen	1,96	8,45	5,40	0,04	– 0,19	0,93	7,95	0,19	– 0,28
Finanzderivate	12,94	10,13	9,85	4,58	3,80	– 0,72	– 1,12	4,16	1,73
Sonstige Forderungen	78,88	3,82	– 65,05	– 58,85	33,52	– 114,08	120,96	– 37,47	– 36,62
Insgesamt	476,37	173,16	130,29	– 35,00	113,93	– 73,28	118,02	3,12	28,53
Außenfinanzierung									
Schuldverschreibungen insgesamt	14,16	0,35	13,41	7,07	– 0,29	– 0,19	2,74	0,05	– 5,21
kurzfristige Schuldverschreibungen	– 0,36	– 4,68	0,26	2,49	– 1,22	– 2,02	0,66	1,32	– 2,11
langfristige Schuldverschreibungen	14,52	5,03	13,15	4,58	0,93	1,84	2,08	– 1,27	– 3,10
nachrichtlich:									
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	5,81	0,65	– 2,41	1,19	– 3,19	– 2,49	0,55	– 1,15	– 2,25
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	0,86	– 0,03	– 1,39	0,09	– 1,24	– 0,87	0,11	0,03	– 0,07
Finanzielle Kapitalgesellschaften	4,42	– 2,83	– 2,58	0,43	– 2,10	– 1,92	0,05	– 1,50	– 2,35
Staat	– 0,07	– 0,11	– 0,03	0,00	– 0,02	– 0,02	– 0,00	– 0,01	– 0,02
Private Haushalte	0,59	3,61	1,59	0,67	0,17	0,33	0,40	0,33	0,18
Schuldverschreibungen des Auslands	8,34	– 0,30	15,82	5,88	2,90	2,30	2,19	1,19	– 2,96
Kredite insgesamt	331,51	58,59	72,21	19,99	28,97	– 3,38	36,14	16,77	27,56
kurzfristige Kredite	230,71	– 5,46	44,23	20,52	13,03	– 10,97	33,08	13,05	19,96
langfristige Kredite	100,81	64,05	27,99	– 0,53	15,94	7,58	3,07	3,72	7,60
nachrichtlich:									
Kredite von inländischen Sektoren	304,23	71,49	49,57	6,63	7,74	8,21	25,97	2,41	13,42
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	174,80	31,66	46,99	4,80	3,26	23,67	4,74	3,67	9,47
Finanzielle Kapitalgesellschaften	108,20	58,74	13,48	4,26	4,19	– 13,54	26,55	1,53	6,40
Staat	21,23	– 18,91	– 10,90	– 2,42	0,29	– 1,93	– 5,32	– 2,79	– 2,45
Kredite aus dem Ausland	27,28	– 12,90	22,64	13,36	21,23	– 11,59	10,18	14,36	14,13
Anteilsrechte insgesamt	24,59	5,56	38,26	9,74	10,40	7,38	10,32	7,86	20,30
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	57,05	– 27,72	– 16,94	– 4,14	– 0,95	– 9,62	– 5,98	10,52	– 5,35
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	43,79	– 13,91	2,89	2,83	3,89	– 6,27	– 4,06	9,04	– 4,97
Finanzielle Kapitalgesellschaften	2,21	– 8,32	– 11,41	– 3,86	– 4,61	– 0,93	– 0,25	– 0,54	1,94
Staat	0,76	– 1,12	– 3,99	– 2,90	0,96	0,08	– 0,17	0,23	– 0,04
Private Haushalte	10,29	– 4,37	– 4,44	– 0,22	– 1,19	– 2,50	– 1,50	1,79	– 2,28
Börsennotierte Aktien des Auslands	– 21,09	13,80	23,94	6,77	3,49	8,43	6,11	– 10,40	18,16
Übrige Anteilsrechte 1)	– 11,36	19,48	31,27	7,10	7,86	8,57	10,19	7,74	7,48
Versicherungstechnische Rückstellungen	9,14	8,86	9,72	2,42	2,42	2,44	2,43	2,43	2,43
Finanzderivate und Mitarbeiteraktienoptionen	– 47,42	14,55	– 3,09	– 4,64	13,87	– 9,39	1,73	7,17	– 4,66
Sonstige Verbindlichkeiten	197,43	45,45	38,82	4,93	3,63	21,25	4,92	4,13	6,18
Insgesamt	529,41	133,36	169,34	39,50	58,99	18,11	58,28	38,41	46,60

¹ Einschl. nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte.

IX. Finanzierungsrechnung

2. Geldvermögen und Verbindlichkeiten der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (unkonsolidiert)

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende; Mrd €

Positionen	2022	2023	2024	2024			2025		
				2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.
Geldvermögen									
Bargeld und Einlagen	852,1	846,7	887,5	819,9	854,2	887,5	852,7	839,8	878,2
Schuldverschreibungen insgesamt	53,9	62,1	66,1	69,5	70,0	66,1	65,4	66,9	69,6
kurzfristige Schuldverschreibungen	8,4	9,8	11,9	14,4	13,8	11,9	10,6	10,3	11,6
langfristige Schuldverschreibungen	45,5	52,3	54,2	55,1	56,3	54,2	54,7	56,6	58,0
nachrichtlich:									
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	24,7	32,2	33,0	36,9	36,0	33,0	33,3	33,5	33,9
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	5,8	5,8	4,5	6,6	5,4	4,5	4,7	4,9	4,8
finanzielle Kapitalgesellschaften	15,0	18,8	20,8	21,5	22,0	20,8	21,0	21,0	21,4
Staat	3,9	7,6	7,7	8,7	8,5	7,7	7,6	7,6	7,7
Schuldverschreibungen des Auslands	29,2	29,9	33,1	32,7	34,1	33,1	32,1	33,4	35,6
Kredite insgesamt	1 725,8	1 809,1	1 895,1	1 846,0	1 869,9	1 895,1	1 904,7	1 901,7	1 920,3
kurzfristige Kredite	1 447,6	1 486,1	1 552,8	1 524,0	1 536,3	1 552,8	1 573,6	1 570,5	1 589,2
langfristige Kredite	278,2	323,0	342,3	322,0	333,6	342,3	331,1	331,2	331,1
nachrichtlich:									
Kredite an inländische Sektoren	1 337,4	1 406,4	1 468,6	1 432,9	1 444,1	1 468,6	1 473,3	1 477,9	1 489,0
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	1 221,1	1 252,8	1 299,7	1 272,8	1 276,1	1 299,7	1 304,5	1 308,2	1 317,6
finanzielle Kapitalgesellschaften	91,3	98,1	110,2	106,4	110,4	110,2	113,0	112,2	114,6
Staat	25,0	55,5	58,6	53,7	57,6	58,6	55,9	57,5	56,8
Kredite an das Ausland	388,4	402,7	426,5	413,1	425,8	426,5	431,4	423,8	431,3
Anteilsrechte und Anteile an Investmentfonds	3 865,4	3 949,5	4 052,1	4 003,9	4 058,3	4 052,1	4 056,8	4 118,7	4 151,2
Anteilsrechte insgesamt	3 652,8	3 713,9	3 789,2	3 749,9	3 799,3	3 789,2	3 799,1	3 857,5	3 880,3
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	331,8	334,5	327,3	333,0	338,3	327,3	327,6	346,9	334,0
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	324,5	326,7	320,8	324,5	331,5	320,8	318,1	334,8	321,5
finanzielle Kapitalgesellschaften	7,4	7,8	6,5	8,5	6,8	6,5	9,5	12,1	12,5
Börsennotierte Aktien des Auslands	62,5	42,1	44,2	42,8	44,8	44,2	43,8	44,5	45,2
Übrige Anteilsrechte 1)	3 258,5	3 337,3	3 417,6	3 374,1	3 416,1	3 417,6	3 427,7	3 466,0	3 501,2
Anteile an Investmentfonds	212,6	235,6	262,9	254,0	259,0	262,9	257,7	261,2	270,9
Geldmarktfonds	7,2	6,9	11,9	7,1	7,0	11,9	13,4	11,6	12,3
Sonstige Investmentfonds	205,4	228,7	251,0	246,9	252,0	251,0	244,3	249,7	258,6
Versicherungstechnische Rückstellungen	38,3	48,7	51,9	52,3	50,8	51,9	56,3	54,9	53,7
Finanzderivate	92,2	33,3	35,5	35,1	27,3	35,5	29,7	31,1	31,1
Sonstige Forderungen	1 695,4	1 810,5	1 791,1	1 834,8	1 884,8	1 791,1	1 920,4	1 919,1	1 909,0
Insgesamt	8 323,0	8 559,9	8 779,3	8 661,5	8 815,3	8 779,3	8 886,1	8 932,1	9 013,1
Verbindlichkeiten									
Schuldverschreibungen insgesamt	228,7	239,7	259,0	254,7	259,1	259,0	292,2	295,6	300,8
kurzfristige Schuldverschreibungen	9,3	4,5	4,9	8,7	7,4	4,9	5,5	6,9	4,8
langfristige Schuldverschreibungen	219,4	235,2	254,1	246,0	251,7	254,1	286,7	288,7	296,0
nachrichtlich:									
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	90,9	96,3	99,3	103,4	102,1	99,3	100,0	107,7	105,5
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	5,8	5,8	4,5	6,6	5,4	4,5	4,7	4,9	4,8
finanzielle Kapitalgesellschaften	73,4	74,8	77,5	79,5	79,5	77,5	77,5	83,8	81,6
Staat	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2
Private Haushalte	11,4	15,5	17,1	16,9	16,9	17,1	17,5	18,7	18,9
Schuldverschreibungen des Auslands	137,8	143,4	159,7	151,4	157,0	159,7	192,3	187,9	195,3
Kredite insgesamt	3 469,3	3 516,5	3 592,2	3 560,2	3 586,8	3 592,2	3 625,6	3 646,3	3 670,0
kurzfristige Kredite	1 785,3	1 771,1	1 812,9	1 806,8	1 817,9	1 812,9	1 844,1	1 855,0	1 870,4
langfristige Kredite	1 684,1	1 745,4	1 779,3	1 753,5	1 768,9	1 779,3	1 781,5	1 791,2	1 799,7
nachrichtlich:									
Kredite von inländischen Sektoren	2 496,9	2 568,4	2 620,7	2 603,7	2 612,4	2 620,7	2 645,2	2 647,8	2 657,0
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	1 221,1	1 252,8	1 299,7	1 272,8	1 276,1	1 299,7	1 304,5	1 308,2	1 317,6
finanzielle Kapitalgesellschaften	1 149,9	1 207,9	1 222,4	1 232,1	1 235,8	1 222,4	1 247,1	1 248,2	1 250,1
Staat	125,9	107,7	98,5	98,7	100,5	98,5	93,6	91,4	89,3
Kredite aus dem Ausland	972,4	948,1	971,5	956,6	974,5	971,5	980,4	998,4	1 013,0
Anteilsrechte insgesamt	5 004,4	5 315,1	5 461,0	5 418,0	5 505,3	5 461,0	5 625,7	5 784,7	5 812,1
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	761,3	807,7	804,7	806,2	821,7	804,7	842,8	877,6	853,0
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	324,5	326,7	320,8	324,5	331,5	320,8	318,1	334,8	321,5
finanzielle Kapitalgesellschaften	151,2	173,3	174,3	175,9	175,5	174,3	181,3	187,5	180,3
Staat	69,2	76,0	78,5	75,7	78,8	78,5	90,1	85,1	85,5
Private Haushalte	216,4	231,7	231,1	230,1	235,9	231,1	253,3	270,1	265,8
Börsennotierte Aktien des Auslands	823,2	951,0	1 059,7	1 000,8	1 046,7	1 059,7	1 135,3	1 208,7	1 170,1
Übrige Anteilsrechte 1)	3 419,9	3 556,4	3 596,5	3 611,1	3 636,8	3 596,5	3 647,6	3 698,4	3 789,0
Versicherungstechnische Rückstellungen	333,0	341,8	351,5	346,7	349,1	351,5	354,0	356,4	358,8
Finanzderivate und Mitarbeiteraktioptionen	74,5	34,2	19,9	18,4	23,2	19,9	13,9	23,2	18,3
Sonstige Verbindlichkeiten	1 794,6	1 847,8	1 918,5	1 860,1	1 904,7	1 918,5	1 909,5	1 933,1	1 950,9
Insgesamt	10 904,4	11 295,2	11 602,1	11 458,1	11 628,2	11 602,1	11 820,9	12 039,2	12 110,9

¹ Einschl. nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte.

IX. Finanzierungsrechnung

3. Geldvermögensbildung und Außenfinanzierung der privaten Haushalte (unkonsolidiert)

Mrd €

Positionen	2022	2023	2024	2024			2025		
				2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.
Geldvermögensbildung									
Bargeld und Einlagen	110,35	90,34	151,89	48,37	20,14	49,60	7,40	40,71	30,99
Bargeld	44,19	14,05	29,92	6,27	8,22	12,20	4,34	13,68	10,86
Einlagen insgesamt	66,16	76,29	121,97	42,11	11,92	37,40	3,06	27,04	20,13
Sichteinlagen	47,63	- 129,98	21,88	8,43	- 7,62	54,53	14,80	37,75	22,97
Termineinlagen	34,48	184,52	117,08	36,02	21,92	- 1,13	- 3,65	- 7,99	0,49
Spareinlagen einschl. Sparbriefe	- 15,94	21,75	- 16,98	- 2,34	- 2,38	- 16,00	- 8,09	- 2,73	- 3,33
Schuldverschreibungen insgesamt	25,03	65,03	2,46	3,80	- 0,66	- 6,93	1,33	0,83	3,17
kurzfristige Schuldverschreibungen	2,01	11,75	- 9,69	- 1,88	- 1,98	- 3,06	- 0,73	- 1,61	- 1,41
langfristige Schuldverschreibungen	23,02	53,28	12,15	5,67	1,32	- 3,87	2,06	2,44	4,58
nachrichtlich:									
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	20,32	53,94	- 2,83	1,06	- 0,92	- 7,76	- 0,29	0,27	1,66
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	0,50	3,41	1,53	0,62	0,22	0,30	0,38	0,28	0,14
finanzielle Kapitalgesellschaften	17,47	42,65	- 3,41	0,52	- 1,33	- 7,04	- 0,43	0,58	1,38
Staat	2,35	7,89	- 0,94	- 0,08	0,20	- 1,02	- 0,24	- 0,59	0,14
Schuldverschreibungen des Auslands	4,72	11,10	5,29	2,73	0,26	0,83	1,62	0,56	1,51
Anteilsrechte und Anteile an Investmentfonds	97,24	38,37	101,13	21,13	29,10	35,85	36,52	31,95	22,71
Anteilsrechte insgesamt	46,05	2,47	7,81	4,31	6,00	- 4,14	8,20	7,97	1,22
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	12,38	- 4,69	- 6,49	- 0,60	- 1,92	- 2,82	- 2,44	0,95	- 3,31
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	9,96	- 3,64	- 4,31	- 0,19	- 1,19	- 2,42	- 1,31	1,36	- 2,29
finanzielle Kapitalgesellschaften	2,42	- 1,06	- 2,17	- 0,41	- 0,73	- 0,40	- 1,12	- 0,41	- 1,03
Börsennotierte Aktien des Auslands	8,39	2,73	6,50	2,43	2,03	0,32	4,04	4,71	1,57
Übrige Anteilsrechte 1)	25,28	4,44	7,80	2,48	5,89	- 1,63	6,60	2,32	2,97
Anteile an Investmentfonds	51,19	35,90	93,32	16,82	23,10	39,98	28,32	23,97	21,49
Geldmarktfonds	0,82	4,39	33,46	2,02	9,18	20,79	7,30	3,75	2,28
Sonstige Investmentfonds	50,36	31,50	59,86	14,81	13,93	19,19	21,02	20,23	19,20
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Nichtlebensversicherungen sowie aus Forderungen im Rahmen standardisierter Garantien	- 0,41	1,18	2,45	- 2,08	- 1,58	- 3,99	8,03	- 1,39	- 1,79
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen	10,86	- 12,89	18,79	7,25	4,77	2,60	5,20	7,15	6,56
Ansprüche aus Rückstellungen bei Alterssicherungssystemen, Ansprüche von Alterssicherungssystemen an die Träger von Alterssicherungssystemen und auf andere Leistungen als Alterssicherungsleistungen	34,33	31,76	30,71	0,83	7,18	18,89	3,00	7,44	6,46
Finanzderivate und Mitarbeiteraktienoptionen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sonstige Forderungen 2)	- 0,68	43,20	0,83	- 9,27	13,98	- 14,95	28,44	- 18,83	10,13
Insgesamt	276,71	257,00	308,25	70,02	72,93	81,07	89,92	67,87	78,23
Außenfinanzierung									
Kredite insgesamt	83,22	14,71	13,00	2,46	7,99	4,27	4,82	10,57	16,22
kurzfristige Kredite	2,59	- 0,90	- 0,96	- 1,18	1,22	- 0,20	0,30	0,73	0,92
langfristige Kredite	80,63	15,61	13,96	3,64	6,77	4,47	4,53	9,84	15,30
nachrichtlich:									
Wohnungsbaukredite	79,24	19,16	17,69	4,84	7,63	5,40	5,38	9,99	13,31
Konsumentenkredite	4,60	1,44	0,44	- 0,77	1,42	0,20	0,07	1,84	3,67
Gewerbliche Kredite	- 0,61	- 5,89	- 5,13	- 1,61	- 1,06	- 1,33	- 0,63	- 1,27	- 0,77
nachrichtlich:									
Kredite von Monetären Finanzinstituten	82,56	12,26	18,25	3,58	9,19	5,73	5,10	11,03	15,37
Kredite von finanziellen Kapitalgesellschaften ohne MFI	0,66	2,45	- 5,25	- 1,12	- 1,20	- 1,45	- 0,28	- 0,46	0,85
Kredite vom Staat und Ausland	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Finanzderivate	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Insgesamt	83,22	14,71	13,00	2,46	7,99	4,27	4,82	10,57	16,22

¹ Einschl. nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte. ² Einschl. verzinslich angesamelte Überschussanteile bei Versicherungen.

IX. Finanzierungsrechnung

4. Geldvermögen und Verbindlichkeiten der privaten Haushalte (unkonsolidiert)

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende; Mrd €

Positionen	2022	2023	2024	2024			2025		
				2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.
Geldvermögen									
Bargeld und Einlagen	3 120,1	3 219,5	3 409,8	3 304,1	3 352,6	3 409,8	3 408,6	3 442,7	3 473,6
Bargeld	431,4	445,4	475,3	454,9	463,1	475,3	479,7	493,4	504,2
Einlagen insgesamt	2 688,7	2 774,1	2 934,5	2 849,2	2 889,5	2 934,5	2 928,9	2 949,4	2 969,3
Sichteinlagen	1 811,7	1 686,3	1 740,0	1 661,2	1 685,5	1 740,0	1 749,5	1 787,2	1 810,2
Termineinlagen	334,8	528,7	660,0	627,5	645,9	660,0	653,0	638,5	638,8
Spareinlagen einschl. Sparbriefe	542,3	559,1	534,5	560,5	558,1	534,5	526,4	523,7	520,3
Schuldverschreibungen insgesamt	125,0	198,2	210,1	213,3	215,6	210,1	213,0	214,3	221,9
kurzfristige Schuldverschreibungen	3,9	12,5	11,3	16,9	15,0	11,3	11,2	9,6	8,2
langfristige Schuldverschreibungen	121,1	185,7	198,8	196,4	200,6	198,8	201,9	204,7	213,8
nachrichtlich:									
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	88,4	147,8	151,9	157,9	159,3	151,9	153,7	154,7	159,0
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	9,7	13,5	14,9	14,7	14,7	14,9	15,3	16,2	16,3
finanzielle Kapitalgesellschaften	74,5	122,0	125,4	130,9	132,1	125,4	127,1	127,7	131,9
Staat	4,2	12,3	11,5	12,2	12,6	11,5	11,2	10,7	10,8
Schuldverschreibungen des Auslands	36,6	50,4	58,3	55,4	56,3	58,3	59,4	59,6	62,9
Anteilsrechte und Anteile an Investmentfonds	2 325,3	2 563,3	2 856,6	2 726,0	2 794,1	2 856,6	2 893,5	2 986,2	3 096,0
Anteilsrechte insgesamt	1 469,4	1 600,7	1 689,2	1 661,4	1 691,8	1 689,2	1 727,6	1 776,5	1 823,5
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	255,9	279,2	289,1	283,9	294,0	289,1	322,9	339,7	339,8
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	208,7	223,9	223,0	222,3	227,5	223,0	244,6	260,5	258,1
finanzielle Kapitalgesellschaften	47,2	55,3	66,1	61,6	66,4	66,1	78,3	79,1	81,7
Börsennotierte Aktien des Auslands	209,3	247,9	301,1	282,9	285,5	301,1	291,3	300,0	327,6
Übrige Anteilsrechte 1)	1 004,1	1 073,6	1 098,9	1 094,6	1 112,3	1 098,9	1 113,3	1 136,8	1 156,2
Anteile an Investmentfonds	856,0	962,6	1 167,5	1 064,6	1 102,2	1 167,5	1 165,9	1 209,7	1 272,5
Geldmarktfonds	3,3	7,9	41,6	11,4	20,7	41,6	48,8	52,5	54,9
Sonstige Investmentfonds	852,7	954,8	1 125,8	1 053,2	1 081,6	1 125,8	1 117,2	1 157,2	1 217,6
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Nichtlebensversicherungen sowie aus Forderungen im Rahmen standardisierter Garantien	40,7	43,0	46,3	50,2	49,8	46,3	52,0	50,7	48,9
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen	1 104,5	1 151,9	1 265,4	1 217,8	1 260,4	1 265,4	1 241,5	1 251,6	1 262,2
Ansprüche aus Rückstellungen bei Alterssicherungssystemen, Ansprüche von Alterssicherungssystemen an die Träger von Alterssicherungssystemen und auf andere Leistungen als Alterssicherungsleistungen	1 178,4	1 238,8	1 269,4	1 247,7	1 255,3	1 269,4	1 267,0	1 274,9	1 282,5
Finanzderivate und Mitarbeiteraktienoptionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Forderungen 2)	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,7	3,7
Insgesamt	7 897,7	8 418,6	9 061,5	8 762,8	8 931,6	9 061,5	9 079,4	9 224,2	9 388,7
Verbindlichkeiten									
Kredite insgesamt	2 100,8	2 117,8	2 131,4	2 118,5	2 126,9	2 131,4	2 135,4	2 146,1	2 162,3
kurzfristige Kredite	55,5	55,1	54,4	53,2	54,4	54,4	54,7	55,5	56,4
langfristige Kredite	2 045,2	2 062,7	2 077,0	2 065,3	2 072,4	2 077,0	2 080,6	2 090,6	2 105,9
nachrichtlich:									
Wohnungsbaukredite	1 621,3	1 643,6	1 660,4	1 648,5	1 656,4	1 660,4	1 665,7	1 675,9	1 689,1
Konsumentenkredite	228,9	230,0	225,0	228,5	229,5	225,0	223,1	226,7	230,4
Gewerbliche Kredite	250,6	244,2	245,9	241,5	240,9	245,9	246,5	243,6	242,8
nachrichtlich:									
Kredite von Monetären Finanzinstituten	2 004,0	2 016,3	2 034,6	2 019,4	2 028,7	2 034,6	2 039,4	2 050,4	2 065,7
Kredite von finanziellen Kapitalgesellschaften ohne MFI	96,7	101,5	96,8	99,1	98,2	96,8	96,0	95,7	96,5
Kredite vom Staat und Ausland	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzderivate	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	4,3	4,9	5,1	5,0	5,0	5,1	5,1	5,1	5,1
Insgesamt	2 105,1	2 122,7	2 136,4	2 123,5	2 131,9	2 136,4	2 140,4	2 151,2	2 167,3

¹ Einschl. nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte. ² Einschl. verzinslich angesammelte Überschussanteile bei Versicherungen.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

1. Gesamtstaat: Finanzierungssaldo und Schuldenstand in Maastricht-Abgrenzung

	Gesamtstaat	Bund	Länder	Gemeinden	Sozialver- sicherungen	Gesamtstaat	Bund	Länder	Gemeinden	Sozialver- sicherungen
Zeit	Mrd €					in % des BIP				
	Finanzierungssaldo 1)									
2019	+ 46,9	+ 18,2	+ 12,9	+ 7,0	+ 8,9	+ 1,3	+ 0,5	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,3
2020	– 151,1	– 91,3	– 31,3	+ 6,3	– 34,9	– 4,4	– 2,6	– 0,9	+ 0,2	– 1,0
2021	– 116,6	– 132,1	+ 6,5	+ 6,5	+ 2,4	– 3,2	– 3,6	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,1
2022 p)	– 76,1	– 111,2	+ 19,4	+ 6,8	+ 8,8	– 1,9	– 2,8	+ 0,5	+ 0,2	+ 0,2
2023 p)	– 105,2	– 92,7	– 7,8	– 13,5	+ 8,8	– 2,5	– 2,2	– 0,2	– 0,3	+ 0,2
2024 p)	– 115,3	– 60,9	– 21,6	– 21,0	– 11,8	– 2,7	– 1,4	– 0,5	– 0,5	– 0,3
2025 ts)	– 107,4	– 65,1	– 10,0	– 31,1	– 1,2	– 2,4	– 1,5	– 0,2	– 0,7	– 0,0
2023 1.Hj. p)	– 37,0	– 41,0	– 1,4	– 4,3	+ 9,6	– 1,8	– 2,0	– 0,1	– 0,2	+ 0,5
2.Hj. p)	– 68,3	– 51,8	– 6,4	– 9,3	– 0,8	– 3,2	– 2,4	– 0,3	– 0,4	– 0,0
2024 1.Hj. p)	– 48,3	– 27,2	– 11,6	– 9,5	– 0,0	– 2,3	– 1,3	– 0,5	– 0,4	– 0,0
2.Hj. p)	– 67,0	– 33,7	– 10,0	– 11,5	– 11,8	– 3,1	– 1,5	– 0,5	– 0,5	– 0,5
2025 1.Hj. ts)	– 31,5	– 16,2	– 2,2	– 16,5	+ 3,4	– 1,4	– 0,7	– 0,1	– 0,8	+ 0,2
	Schuldenstand 2)					Stand am Jahres- bzw. Quartalsende				
2019	2 075,8	1 315,6	615,8	161,1	0,9	58,7	37,2	17,4	4,6	0,0
2020	2 347,9	1 530,4	667,9	163,1	7,6	68,0	44,3	19,4	4,7	0,2
2021	2 501,7	1 683,3	667,0	165,6	0,9	67,9	45,7	18,1	4,5	0,0
2022 p)	2 569,0	1 780,2	637,0	172,4	3,2	64,4	44,6	16,0	4,3	0,1
2023 p)	2 630,6	1 857,2	621,1	180,2	3,2	62,3	44,0	14,7	4,3	0,1
2024 p)	2 693,8	1 893,5	639,5	196,5	2,8	62,2	43,7	14,8	4,5	0,1
2024 1.Vj. p)	2 638,5	1 859,9	629,2	180,9	3,1	62,1	43,8	14,8	4,3	0,1
2.Vj. p)	2 635,2	1 851,6	630,3	183,5	3,4	61,6	43,3	14,7	4,3	0,1
3.Vj. p)	2 671,6	1 879,1	636,2	188,2	3,0	62,0	43,6	14,8	4,4	0,1
4.Vj. p)	2 693,8	1 893,5	639,5	196,5	2,8	62,2	43,7	14,8	4,5	0,1
2025 1.Vj. p)	2 701,5	1 891,5	648,4	200,0	2,7	62,0	43,4	14,9	4,6	0,1
2.Vj. p)	2 733,4	1 925,0	642,9	206,2	3,5	62,3	43,9	14,7	4,7	0,1
3.Vj. p)	2 787,6	1 973,3	646,9	213,2	4,4	63,0	44,6	14,6	4,8	0,1

Quelle: Statistisches Bundesamt und eigene Berechnungen. **1** Der Finanzierungssaldo gemäß ESVG 2010 entspricht der Maastricht-Abgrenzung. Im Zusammenhang mit der Bekanntgabe der Jahreswerte für 2025 wurden keine revidierten Werte für das erste

Halbjahr veröffentlicht. Deshalb sind die ausgewiesenen Halbjahreswerte für 2025 nicht direkt mit den Jahreswerten kompatibel. **2** Vierteljahresangaben in % des BIP sind auf die Wirtschaftsleistung der vier vorangegangenen Quartale bezogen.

2. Gesamtstaat: Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ^{*)}

Zeit	Einnahmen				Ausgaben							Finanzierungs-saldo	Nach-richtlich: Fiskalische Belastung insgesamt 1)
	insgesamt	davon:			insgesamt	davon:							
		Steuern	Sozial-beiträge	sonstige		Sozial-leistungen	Arbeit-nehmer-entgelte	Vor-leistungen	Brutto-investi-tionen	Zinsen	sonstige		
Mrd €													
2019	1 657,6	859,3	598,2	200,1	1 610,6	844,6	285,1	199,5	96,1	28,1	157,3	+ 46,9	1 464,6
2020	1 612,7	808,9	608,1	195,7	1 763,8	900,3	296,7	226,9	105,7	22,4	211,7	– 151,1	1 424,0
2021	1 749,2	906,5	632,3	210,4	1 865,8	938,8	307,2	243,7	105,7	21,8	248,5	– 116,6	1 546,6
2022 p)	1 863,1	974,6	667,3	221,2	1 939,2	968,2	321,3	257,1	115,3	28,0	249,3	– 76,1	1 651,9
2023 p)	1 926,2	971,3	710,8	244,0	2 031,4	1 018,7	340,5	265,8	120,1	36,8	249,4	– 105,2	1 690,4
2024 p)	2 024,4	1 006,6	756,6	261,3	2 139,7	1 096,1	357,3	280,4	131,3	45,8	228,7	– 115,3	1 768,7
2025 ts)	2 141,9	1 050,7	822,9	268,3	2 249,3	1 162,0	384,1	288,3	142,1	50,2	222,7	– 107,4	1 879,5
in % des BIP													
2019	46,9	24,3	16,9	5,7	45,5	23,9	8,1	5,6	2,7	0,8	4,4	+ 1,3	41,4
2020	46,7	23,4	17,6	5,7	51,1	26,1	8,6	6,6	3,1	0,6	6,1	– 4,4	41,3
2021	47,5	24,6	17,2	5,7	50,7	25,5	8,3	6,6	2,9	0,6	6,7	– 3,2	42,0
2022 p)	46,7	24,4	16,7	5,5	48,6	24,3	8,1	6,4	2,9	0,7	6,3	– 1,9	41,4
2023 p)	45,7	23,0	16,8	5,8	48,1	24,1	8,1	6,3	2,8	0,9	5,9	– 2,5	40,1
2024 p)	46,8	23,3	17,5	6,0	49,4	25,3	8,3	6,5	3,0	1,1	5,3	– 2,7	40,9
2025 ts)	47,9	23,5	18,4	6,0	50,3	26,0	8,6	6,4	3,2	1,1	5,0	– 2,4	42,0
Zuwachsraten in %													
2019	+ 3,7	+ 3,2	+ 4,5	+ 3,9	+ 5,0	+ 5,1	+ 5,3	+ 6,0	+ 7,1	– 11,8	+ 5,6	.	+ 3,7
2020	– 2,7	– 5,9	+ 1,6	– 2,2	+ 9,5	+ 6,6	+ 4,1	+ 13,7	+ 9,9	– 20,2	+ 34,6	.	– 2,8
2021	+ 8,5	+ 12,1	+ 4,0	+ 7,5	+ 5,8	+ 4,3	+ 3,5	+ 7,4	+ 0,0	– 2,8	+ 17,4	.	+ 8,6
2022 p)	+ 6,5	+ 7,5	+ 5,5	+ 5,2	+ 3,9	+ 3,1	+ 4,6	+ 5,5	+ 9,0	+ 28,8	+ 0,3	.	+ 6,8
2023 p)	+ 3,4	– 0,3	+ 6,5	+ 10,3	+ 4,8	+ 5,2	+ 6,0	+ 3,4	+ 4,2	+ 31,5	+ 0,0	.	+ 2,3
2024 p)	+ 5,1	+ 3,6	+ 6,4	+ 7,1	+ 5,3	+ 7,6	+ 4,9	+ 5,5	+ 9,3	+ 24,4	– 8,3	.	+ 4,6
2025 ts)	+ 5,8	+ 4,4	+ 8,8	+ 2,7	+ 5,1	+ 6,0	+ 7,5	+ 2,8	+ 8,2	+ 9,6	– 2,6	.	+ 6,3

Quelle: Statistisches Bundesamt. * Ergebnisse gemäß ESVG 2010. **1** Steuern und Sozialbeiträge zzgl. Zöllen und Bankenabgaben an den Einheitlichen Abwicklungsfonds.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

3. Gesamtstaat: Haushaltsentwicklung (Finanzstatistik)

Mrd €

Zeit	Gebietskörperschaften 1)										Sozialversicherungen 2)			Öffentliche Haushalte insgesamt		
	Einnahmen			Ausgaben						Saldo	Einnahmen 6)	Ausgaben	Saldo	Einnahmen	Ausgaben	Saldo
	insgesamt 4)	darunter:		insgesamt 4)	darunter: 3)											
		Steuern	Finanzielle Transaktionen 5)		Personal-ausgaben	Laufende Zuschüsse	Zinsausgaben	Sachinvestitionen	Finanzielle Transaktionen 5)							
2018	949,1	776,3	6,0	904,0	272,4	337,2	39,1	55,1	16,1	+ 45,2	656,2	642,5	+ 13,6	1 488,1	1 429,3	+ 58,8
2019	1 007,6	799,4	11,0	973,9	285,9	348,9	33,5	62,2	16,8	+ 33,8	685,0	676,7	+ 8,3	1 571,1	1 529,1	+ 42,0
2020	944,3	739,9	13,7	1 109,7	299,4	422,0	25,8	68,6	59,9	− 165,4	719,5	747,8	− 28,3	1 516,2	1 709,8	− 193,7
2021	1 105,6	833,3	25,3	1 240,1	310,7	531,0	21,0	69,3	26,1	− 134,5	769,2	777,1	− 7,9	1 701,8	1 844,2	− 142,4
2022	1 144,4	895,9	32,4	1 286,2	325,7	498,8	33,5	72,5	79,3	− 141,8	800,4	793,2	+ 7,2	1 772,1	1 906,7	− 134,6
2023 p)	1 217,3	915,9	36,2	1 311,2	346,6	479,7	64,2	81,9	31,5	− 93,9	820,3	814,4	+ 5,9	1 897,4	1 985,4	− 88,0
2024 p)	1 284,1	947,9	32,6	1 394,0	380,9	471,0	59,2	105,4	30,0	− 109,8	856,2	870,1	− 13,9	2 002,3	2 126,1	− 123,8
2023 1.Vj.	281,9	215,4	9,3	331,8	81,3	130,7	20,1	13,6	17,8	− 49,9	p) 195,4	p) 200,8	p) − 5,4	p) 441,7	p) 497,0	p) − 55,3
2.Vj.	311,6	226,3	9,4	313,1	84,7	117,7	24,2	17,8	2,2	− 1,6	p) 199,3	p) 198,9	p) + 0,4	p) 476,2	p) 477,3	p) − 1,1
3.Vj.	290,5	229,6	7,2	303,1	86,5	103,2	12,6	21,0	4,5	− 12,6	p) 201,5	p) 205,0	p) − 3,6	p) 457,1	p) 473,3	p) − 16,1
4.Vj.	338,8	244,4	10,3	366,3	93,7	126,4	11,3	29,3	7,0	− 27,5	p) 218,4	p) 208,7	p) + 9,7	p) 522,1	p) 539,9	p) − 17,9
2024 1.Vj.	290,7	225,5	7,9	310,7	92,3	113,8	16,8	17,6	3,7	− 20,1	p) 204,0	p) 212,1	p) − 8,1	p) 459,9	p) 488,1	p) − 28,2
2.Vj.	311,9	230,7	6,3	329,0	92,2	110,7	13,7	22,7	8,1	− 17,1	p) 213,0	p) 214,7	p) − 1,7	p) 490,7	p) 509,4	p) − 18,8
3.Vj.	309,7	236,1	9,0	341,0	92,4	113,6	18,2	27,0	5,8	− 31,2	p) 210,8	p) 218,8	p) − 8,1	p) 485,9	p) 525,2	p) − 39,3
4.Vj.	391,8	256,1	9,3	412,4	104,0	130,9	10,5	38,2	12,4	− 20,5	p) 241,1	p) 236,7	p) + 4,5	p) 594,4	p) 610,5	p) − 16,1
2025 1.Vj.	308,6	242,1	8,3	322,5	94,6	115,6	16,3	16,0	13,0	− 13,9	p) 219,6	p) 227,1	p) − 7,5	p) 491,9	p) 513,3	p) − 21,4
2.Vj.	318,3	248,1	4,8	327,3	95,8	119,8	10,6	20,0	5,5	− 9,0	p) 227,8	p) 228,2	p) − 0,4	p) 508,8	p) 518,2	p) − 9,4

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. **1** Jahresangaben gemäß den Vierteljahresangaben des Statistischen Bundesamtes, Daten der Kern- und der zum Staatssektor zählenden Extrahaushalte. **2** Die Jahresergebnisse weichen von der Summe der Vierteljahreszahlen ab, da es sich bei Letzteren stets um vorläufige Angaben handelt. Vierteljahresangaben bei einzelnen Versicherungszweigen geschätzt. **3** Die Entwicklungen bei den ausgewiesenen Ausgabenarten

werden teilweise durch statistische Umstellungen beeinflusst. **4** Einschl. Differenzen im Verrechnungsverkehr zwischen den Gebietskörperschaften. **5** Auf der Einnahmenseite beinhaltet dies als Beteiligungsveräußerungen und als Darlehensrückflüsse verbuchte Erlöse, auf der Ausgabenseite Beteiligungserwerbe und Darlehensvergaben. **6** Ohne Zuschuss zum Defizitausgleich oder Darlehen des Bundes an die Bundesagentur für Arbeit.

4. Gebietskörperschaften: Haushaltsentwicklung von Bund, Ländern und Gemeinden (Finanzstatistik)

Mrd €

Zeit	Bund			Länder 2) 3)			Gemeinden 3)		
	Einnahmen 1)	Ausgaben	Saldo	Einnahmen	Ausgaben	Saldo	Einnahmen	Ausgaben	Saldo
2018	374,4	363,5	+ 10,9	419,6	399,8	+ 19,9	270,0	260,1	+ 9,8
2019	382,5	369,2	+ 13,3	435,0	417,9	+ 17,0	282,4	276,7	+ 5,6
2020	341,4	472,1	- 130,7	454,2	487,7	- 33,5	295,2	293,2	+ 2,0
2021	370,3	511,9	- 141,6	507,9	507,3	+ 0,6	308,0	303,4	+ 4,6
2022	399,6	515,6	- 116,0	533,5	521,1	+ 12,4	328,4	325,8	+ 2,6
2023	425,3	490,2	- 64,9	529,5	530,2	- 0,7	349,4	356,0	- 6,6
2024	473,7	498,8	- 25,0	544,1	561,7	- 17,7	376,1	400,9	- 24,8
2023 1.Vj.	96,2	116,9	- 20,7	121,0	122,3	- 1,3	73,3	81,0	- 7,7
2.Vj.	101,8	119,6	- 17,7	138,5	133,6	+ 4,9	87,0	86,6	+ 0,4
3.Vj.	106,1	115,9	- 9,8	123,1	120,0	+ 3,2	87,4	91,5	- 4,1
4.Vj.	121,2	137,8	- 16,6	146,9	154,4	- 7,5	101,7	96,9	+ 4,8
2024 1.Vj.	102,8	111,6	- 8,7	129,2	133,9	- 4,7	76,7	90,6	- 13,9
2.Vj.	109,9	115,1	- 5,2	134,4	133,1	+ 1,3	91,7	95,0	- 3,4
3.Vj.	114,1	123,1	- 9,0	134,1	134,2	- 0,2	92,3	100,9	- 8,6
4.Vj.	146,9	149,1	- 2,2	146,4	160,5	- 14,1	115,5	114,4	+ 1,1
2025 1.Vj.	114,0	120,8	- 6,8	136,9	136,4	+ 0,5	79,8	97,2	- 17,3
2.Vj.	113,8	119,9	- 6,1	139,9	139,1	+ 0,8	99,2	101,6	- 2,4
3.Vj.	111,2	138,5	- 27,3	136,6	135,4	+ 1,2	96,1	104,6	- 8,6

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, Statistisches Bundesamt und eigene Berechnungen. **1** Soweit die Gewinnabführung der Bundesbank nach Überschreiten eines Schwellenwerts bei Sondervermögen des Bundes zur Schuldentilgung eingesetzt wird,

bleibt sie hier unberücksichtigt. **2** Einschl. der Kommunalebene der Stadtstaaten. **3** Daten der Kern- und der zum Staatssektor zählenden Extrahaushalte.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

5. Gebietskörperschaften: Steuereinnahmen

Mio €

Zeit	Insgesamt	Bund, Länder und Europäische Union				Gemeinden ³⁾	Saldo nicht verrechneter Steueranteile ⁴⁾	Nachrichtlich: Im Bundeshaushalt abgesetzte Beträge ⁵⁾
		zusammen	Bund ¹⁾	Länder ¹⁾	Europäische Union ²⁾			
2018	776 314	665 005	349 134	287 282	28 589	111 308	+	26 775
2019	799 416	684 491	355 050	298 519	30 921	114 902	+	25 998
2020	739 911	632 268	313 381	286 065	32 822	107 916	–	30 266
2021	833 337	706 978	342 988	325 768	38 222	125 000	+	29 321
2022	895 854	760 321	372 121	349 583	38 617	134 146	+	34 911
2023	915 893	774 112	389 114	349 554	35 444	143 663	–	33 073
2024	947 904	801 803	408 043	361 749	32 011	145 700	+	33 087
2023 1.Vj.	220 950	186 173	93 366	83 536	9 271	26 505	+	7 665
2.Vj.	221 225	186 597	94 492	82 961	9 144	35 152	–	8 959
3.Vj.	230 151	195 334	98 626	87 824	8 884	34 958	–	8 678
4.Vj.	243 568	206 008	102 631	95 233	8 145	47 048	–	7 770
2024 1.Vj.	225 304	188 806	96 283	85 277	7 246	25 910	+	7 999
2.Vj.	232 175	196 883	100 461	88 881	7 541	35 730	–	8 306
3.Vj.	234 085	197 514	100 548	89 000	7 965	36 267	+	9 337
4.Vj.	256 341	218 600	110 751	98 591	9 258	47 793	–	7 445
2025 1.Vj.	243 304	206 776	106 268	92 221	8 287	25 205	+	8 145
2.Vj.	247 822	210 175	105 034	96 572	8 568	38 462	–	8 489
3.Vj.	...	202 305	102 511	91 205	8 589	...	...	10 233
2024 Okt.	.	56 964	28 553	25 723	2 688	.	.	2 482
Nov.	.	57 099	28 727	25 646	2 726	.	.	2 482
2025 Okt.	.	57 135	27 738	26 500	2 897	.	.	2 599
Nov.	.	56 155	26 578	26 015	3 562	.	.	2 599

Quellen: Bundesministerium der Finanzen, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen. **1** Vor Abzug bzw. Zusetzung der vom Bund an die Länder überwiesenen Bundesergänzungszuweisungen (BEZ), Regionalisierungsmittel (ÖPNV), Kompensation für die Übertragung der Kraftfahrzeugsteuer auf den Bund und Konsolidierungshilfen. Zum Umfang dieser im Bundeshaushalt von den Steuereinnahmen abgesetzten Beträge siehe letzte Spalte. **2** Zölle sowie die zulasten der Steuereinnahmen des Bundes verbuchten

Mehrwertsteuer- und Bruttonationaleinkommen-Eigenmittel. **3** Einschl. Gemeindesteuern der Stadtstaaten. Inklusive Einnahmen aus Offshore-Windparks. **4** Differenz zwischen dem in der betreffenden Periode bei den Länderkassen eingegangenen Gemeindeanteil an den gemeinschaftlichen Steuern (s. hierzu Tabelle X. 6) und den im gleichen Zeitraum an die Gemeinden weitergeleiteten Beträgen. **5** Umfang der in Fußnote 1 genannten Positionen.

6. Bund, Länder und EU: Steuereinnahmen nach Arten

Mio €

Zeit	Insgesamt 1)	Gemeinschaftliche Steuern								Bundessteuern 9)	Ländersteuern 9)	EU-Zölle	Nachrichtlich: Gemeindefeuersteuern	
		Einkommensteuern 2)					Steuern vom Umsatz 7)							
		zusammen	Lohnsteuer 3)	Veranlagte Einkommensteuer 4)	Körperschaftsteuer 5)	Kapitalertragsteuer 6)	zusammen	Umsatzsteuer	Einfuhrumsatzsteuer					Gewerbesteuerumlagen 8)
2018	713 576	332 141	208 231	60 415	33 425	30 069	234 800	175 437	59 363	9 078	108 586	23 913	5 057	48 571
2019	735 869	344 016	219 660	63 711	32 013	28 632	243 256	183 113	60 143	8 114	109 548	25 850	5 085	51 379
2020	682 376	320 798	209 286	58 982	24 268	28 261	219 484	168 700	50 784	3 954	105 632	27 775	4 734	50 107
2021	760 953	370 296	218 407	72 342	42 124	37 423	250 800	187 631	63 169	4 951	98 171	31 613	5 122	53 976
2022	814 886	390 111	227 205	77 411	46 334	39 161	284 850	198 201	86 649	6 347	96 652	30 097	6 829	54 565
2023	829 774	399 271	236 227	73 388	44 852	44 803	291 394	212 596	78 798	6 347	101 829	25 199	5 734	55 662
2024	861 111	416 813	248 920	74 845	39 758	53 290	302 143	228 651	73 493	6 647	103 536	26 509	5 463	59 307
2023 1.Vj.	199 764	94 453	55 669	19 728	10 700	8 357	73 522	52 197	21 325	370	23 110	6 815	1 494	13 591
2.Vj.	199 993	98 917	59 538	15 467	12 406	11 506	67 260	47 855	19 405	1 499	24 740	6 142	1 435	13 396
3.Vj.	208 722	98 832	56 370	17 010	9 902	15 550	76 093	56 986	19 106	1 583	24 665	6 160	1 389	13 388
4.Vj.	221 295	107 069	64 651	21 184	11 844	9 390	74 519	55 557	18 962	2 895	29 314	6 082	1 417	15 287
2024 1.Vj.	202 975	97 423	57 101	19 102	10 141	11 080	73 613	56 469	17 144	489	23 846	6 478	1 125	14 168
2.Vj.	211 033	105 931	62 650	14 831	10 361	18 089	71 247	52 496	18 751	1 604	24 634	6 257	1 360	14 150
3.Vj.	211 963	99 029	60 055	18 787	8 696	11 492	76 383	58 085	18 298	1 544	26 550	7 041	1 416	14 450
4.Vj.	235 140	114 429	69 115	22 125	10 560	12 629	80 901	61 600	19 300	3 010	28 506	6 732	1 562	16 539
2025 1.Vj.	222 259	106 560	61 306	20 068	10 640	14 547	79 018	61 110	17 908	322	27 473	7 529	1 357	15 483
2.Vj.	225 311	110 618	65 821	16 857	9 137	18 803	75 208	56 555	18 653	1 506	25 743	10 744	1 493	15 137
3.Vj.	217 409	103 318	62 820	19 925	9 660	10 913	77 137	58 435	18 702	1 594	25 773	8 069	1 519	15 104
2024 Okt.	60 921	24 242	18 819	1 654	778	2 991	24 416	18 233	6 183	1 342	8 150	2 267	505	3 957
Nov.	61 032	21 473	19 349	413	−1 392	3 103	28 672	22 351	6 321	266	7 874	2 204	543	3 933
2025 Okt.	61 221	24 588	20 243	980	52	3 313	23 949	18 030	5 919	1 420	7 905	2 874	484	4 086
Nov.	60 242	22 003	19 853	52	−1 010	3 108	27 311	21 035	6 276	299	7 739	2 376	514	4 088

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, eigene Berechnungen. **1** Im Gegensatz zur Summe in Tabelle X. 5 sind hier die Einnahmen aus der Gewerbesteuer (abzüglich der Umlagen), aus den Grundsteuern und aus sonstigen Gemeindesteuern sowie der Saldo nicht verrechneter Steueranteile nicht enthalten. **2** Aufkommensanteile von Bund/Ländern/Gemeinden (in %): Lohn- und veranlagte Einkommensteuer 42,5/42,5/15, Körperschaftsteuer und nicht veranlagte Steuern vom Ertrag 50/50/-, Abgeltungsteuer auf Zins- und Veräußerungserträge 44/44/12. **3** Nach Abzug von Kindergeld und Altersvor-

sorgezulage. **4** Nach Abzug der Arbeitnehmererstattungen und Forschungszulage. **5** Nach Abzug der Forschungszulage. **6** Abgeltungsteuer auf Zins- und Veräußerungserträge, nicht veranlagte Steuern vom Ertrag. **7** Die häufiger angepasste Verteilung des Aufkommens auf Bund, Länder und Gemeinden ist in § 1 FAG geregelt. Aufkommensanteile von Bund/Ländern/Gemeinden (in %) für 2024: 48,1/49,1/2,8. Der EU-Anteil geht vom Bundesanteil ab. **8** Anteile von Bund/Ländern (in %) für 2024: 41,4/58,6. **9** Aufgliederung s. Tabelle X. 7.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

7. Bund, Länder und Gemeinden: Einzelsteuern

Mio €

Zeit	Bundessteuern 1)								Ländersteuern 1)				Gemeindesteuern		
	Energie- steuer	Soli- daritäts- zuschlag	Versi- cherungs- steuer	Tabak- steuer	Kraft- fahr- zeug- steuer	Strom- steuer	Alkohol- steuer	sonstige	Grund- erwerb- steuer	Erb- schaft- steuer	Rennwett- und Lotterie- steuer	sonstige	ins- gesamt	darunter:	
														Gewerbe- steuer 2)	Grund- steuern
2018	40 882	18 927	13 779	14 339	9 047	6 858	2 133	2 622	14 083	6 813	1 894	1 122	71 817	55 904	14 203
2019	40 683	19 646	14 136	14 257	9 372	6 689	2 118	2 648	15 789	6 987	1 975	1 099	71 661	55 527	14 439
2020	37 635	18 676	14 553	14 651	9 526	6 561	2 238	1 792	16 055	8 600	2 044	1 076	61 489	45 471	14 676
2021	37 120	11 028	14 980	14 733	9 546	6 691	2 089	1 984	18 335	9 824	2 333	1 121	77 335	61 251	14 985
2022	33 667	11 978	15 672	14 229	9 499	6 830	2 191	2 585	17 122	9 226	2 569	1 180	87 315	70 382	15 282
2023	36 658	12 239	16 851	14 672	9 514	6 832	2 159	2 904	12 203	9 286	2 477	1 233	92 466	75 265	15 493
2024	35 095	12 634	18 227	15 637	9 667	5 153	1 980	5 142	12 750	9 990	2 486	1 283	93 448	75 491	16 067
2023 1.Vj.	4 362	2 888	7 637	2 669	2 632	1 749	530	643	3 362	2 368	666	420	21 555	17 471	3 610
2.Vj.	8 796	3 649	3 091	3 830	2 475	1 669	517	712	2 937	2 323	615	267	22 731	18 117	4 192
3.Vj.	9 477	2 607	3 309	3 879	2 339	1 749	532	773	2 997	2 302	577	284	23 013	18 294	4 271
4.Vj.	14 023	3 095	2 813	4 294	2 068	1 665	580	776	2 907	2 292	620	263	25 168	21 383	3 421
2024 1.Vj.	4 488	3 028	8 255	2 672	2 661	1 540	520	681	2 986	2 388	651	453	22 819	18 587	3 718
2.Vj.	8 717	3 491	3 355	3 905	2 533	1 313	460	859	3 050	2 314	609	285	22 745	17 976	4 312
3.Vj.	9 299	2 872	3 546	3 884	2 373	1 362	503	2 711	3 410	2 751	592	288	23 666	18 705	4 455
4.Vj.	12 591	3 243	3 071	5 177	2 101	937	496	890	3 304	2 538	633	258	24 219	20 224	3 582
2025 1.Vj.	5 962	3 344	8 863	3 415	2 659	2 021	519	690	3 726	2 681	640	481	21 368	17 704	3 116
2.Vj.	8 742	3 558	3 595	4 572	2 485	1 409	444	938	3 746	6 102	623	273	24 016	18 986	4 549
3.Vj.	9 298	2 917	3 833	4 503	2 377	1 240	475	1 130	3 840	3 379	559	290	...	...	...
2024 Okt.	3 171	629	909	1 810	731	450	150	299	1 158	845	179	86	.	.	.
Nov.	3 127	454	1 245	1 250	779	547	157	315	1 087	830	205	82	.	.	.
2025 Okt.	2 989	571	977	1 772	759	409	140	288	1 355	1 223	207	89	.	.	.
Nov.	3 215	441	1 358	1 076	690	433	163	363	1 188	884	223	82	.	.	.

Quellen: Bundesministerium der Finanzen, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnun-
gen. 1 Zur Summe siehe Tabelle X. 6. 2 Einschl. Einnahmen aus Offshore-Windparks.

8. Deutsche Rentenversicherung: Haushaltsentwicklung sowie Vermögen *)

Mio €

Zeit	Einnahmen 1)			Ausgaben 1)			Saldo der Einnahmen und Ausgaben	Vermögen 3)			Nachrichtlich: Verwaltungsvermögen
	insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:			insgesamt	Einlagen 4)	Wertpapiere	
		Beiträge 2)	Zahlungen des Bundes		Renten	Krankenversicherung der Rentner					
2018	312 788	221 572	90 408	308 356	263 338	18 588	+ 4 432	40 345	38 314	1 713	4 008
2019	327 298	232 014	94 467	325 436	277 282	20 960	+ 1 861	42 963	40 531	2 074	3 974
2020	335 185	235 988	98 447	339 072	289 284	21 865	− 3 887	39 880	38 196	1 286	3 901
2021	348 679	245 185	102 772	347 486	296 343	22 734	+ 1 192	42 014	40 320	1 241	3 807
2022	363 871	258 269	104 876	360 436	308 168	23 792	+ 3 435	46 087	44 181	1 399	3 746
2023	382 540	271 852	108 836	381 073	325 369	25 346	+ 1 467	48 869	46 649	1 637	3 697
2024	403 481	287 193	113 432	404 257	344 683	27 339	− 775	48 747	45 592	2 454	3 722
2023 1.Vj.	91 370	64 171	26 972	92 422	79 330	6 142	− 1 052	45 109	43 030	1 569	3 724
2.Vj.	94 735	67 459	26 942	92 585	79 177	6 165	+ 2 151	47 245	45 043	1 693	3 705
3.Vj.	93 776	66 300	26 950	97 619	83 549	6 513	− 3 843	44 354	42 208	1 632	3 703
4.Vj.	101 578	73 852	27 041	97 967	83 678	6 520	+ 3 611	48 825	46 660	1 637	3 697
2024 1.Vj.	96 340	67 378	28 344	97 801	83 894	6 560	− 1 461	46 926	44 166	2 179	3 758
2.Vj.	99 956	71 411	27 848	98 246	83 818	6 604	+ 1 710	48 873	46 253	2 024	3 748
3.Vj.	98 881	70 041	28 091	103 565	88 506	7 058	− 4 684	44 821	42 036	2 179	3 744
4.Vj.	106 704	77 833	28 143	104 229	88 864	7 113	+ 2 474	48 698	45 596	2 454	3 740
2025 1.Vj.	101 459	71 286	29 479	104 229	89 066	7 306	− 2 770	46 312	43 429	2 180	3 741
2.Vj.	104 898	74 788	29 423	104 584	88 842	7 575	+ 314	46 096	43 708	1 676	3 736
3.Vj.	102 981	73 727	29 459	107 799	91 566	7 802	− 4 818	41 745	39 395	1 621	3 746

Quellen: Deutsche Rentenversicherung und eigene Berechnungen. * Ohne Deutsche
Rentenversicherung Knappschaft-Bahn/See. Die endgültigen Jahresergebnisse weichen
in der Regel von der Summe der zuvor veröffentlichten Vierteljahresergebnisse ab, da
Letztere nicht revidiert werden. 1 Einschl. Finanzausgleichsleistungen. Ohne Ergebnisse

der Kapitalrechnung. 2 Einschl. Beiträge für Empfänger öffentlicher Geldleistungen.
3 Entspricht im Wesentlichen der Nachhaltigkeitsrücklage. Stand am Jahres- bzw. Vier-
teljahresende. 4 Einschl. Barmittel.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

9. Bundesagentur für Arbeit: Haushaltsentwicklung *)

Mio €

Zeit	Einnahmen			Ausgaben						Saldo der Einnahmen und Ausgaben	Nachrichtlich: Zuschuss zum Defizitausgleich oder Darlehen des Bundes
	insgesamt 1)	darunter:		insgesamt	darunter:						
		Beiträge	Insolvenzgeldumlage		Arbeitslosengeld 2)	Kurzarbeitergeld 3)	berufliche Förderung 4)	Insolvenzgeld	Verwaltungsausgaben 5)		
2018	39 335	34 172	622	33 107	13 757	761	6 951	588	8 129	+ 6 228	–
2019	35 285	29 851	638	33 154	15 009	772	7 302	842	6 252	+ 2 131	–
2020	33 678	28 236	630	61 013	20 617	22 719	7 384	1 214	6 076	– 27 335	6 913
2021	35 830	29 571	1 302	57 570	19 460	21 003	7 475	493	6 080	– 21 739	16 935
2022	37 831	31 651	1 062	37 530	16 588	3 779	7 125	534	6 256	+ 300	423
2023	42 245	36 058	748	39 233	18 799	981	7 614	1 236	7 006	+ 3 012	– 423
2024	44 609	38 095	782	45 214	22 197	1 276	8 641	1 613	7 715	– 605	–
2023 1.Vj.	9 836	8 442	178	9 942	4 727	408	1 858	376	1 550	– 106	–
2.Vj.	10 387	8 976	186	9 661	4 604	290	1 902	271	1 689	+ 726	–
3.Vj.	10 361	8 804	182	9 351	4 712	140	1 775	284	1 691	+ 1 010	–
4.Vj.	11 661	9 836	202	10 278	4 755	144	2 079	306	2 076	+ 1 382	– 423
2024 1.Vj.	10 298	8 903	183	11 237	5 511	465	2 074	380	1 729	– 939	–
2.Vj.	11 019	9 494	196	11 175	5 447	330	2 167	498	1 811	– 156	–
3.Vj.	10 982	9 291	193	10 918	5 609	227	2 027	365	1 897	+ 64	–
4.Vj.	12 309	10 407	210	11 884	5 631	255	2 373	370	2 278	+ 425	–
2025 1.Vj.	11 130	9 390	464	13 306	6 558	539	2 400	468	1 868	– 2 176	–
2.Vj.	11 727	9 903	510	12 669	6 529	436	2 468	436	1 883	– 942	–
3.Vj.	11 769	9 480	745	12 561	6 690	297	2 364	392	1 973	– 792	–

Quelle: Bundesagentur für Arbeit und eigene Berechnungen. * Einschl. der Zuführungen an den Versorgungsfonds. 1 Ohne Zuschüsse zum Defizitausgleich oder Darlehen des Bundes. 2 Arbeitslosengeld bei Arbeitslosigkeit. 3 Einschl. Saison- und Transferkurzarbeitergeld, Transfermaßnahmen und Erstattungen von Sozialbeiträgen. 4 Berufliche Bil-

dung, Förderung der Arbeitsaufnahme, Rehabilitation, Integration, Entgeltsicherung und Förderung von Existenzgründungen. 5 Einschl. Einzugskostenvergütung an andere Sozialversicherungsträger, ohne Verwaltungskosten im Rahmen der Grundsicherung für Arbeitsuchende.

10. Gesetzliche Krankenversicherung: Haushaltsentwicklung

Mio €

Zeit	Einnahmen 1)			Ausgaben 1)								Saldo der Einnahmen und Ausgaben
	insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:							
		Beiträge	Bundesmittel 2)		Krankenhausbehandlung	Arzneimittel	ärztliche Behandlung	zahnärztliche Behandlung 3)	Heil- und Hilfsmittel	Krankengeld	Verwaltungs- ausgaben 4)	
2018	242 360	224 912	14 500	239 706	74 506	38 327	39 968	14 490	15 965	13 090	11 564	+ 2 654
2019	251 295	233 125	14 500	252 440	77 551	40 635	41 541	15 010	17 656	14 402	11 136	– 1 145
2020	269 158	237 588	27 940	275 268	78 531	42 906	44 131	14 967	18 133	15 956	11 864	– 6 110
2021	289 270	249 734	36 977	294 602	82 748	46 199	45 058	16 335	20 163	16 612	11 727	– 5 332
2022	315 248	262 367	50 223	310 594	85 061	48 354	46 379	16 737	21 259	17 947	12 418	+ 4 654
2023	304 441	278 742	21 896	309 596	91 380	50 170	49 047	17 610	23 381	19 112	12 681	– 5 155
2024	318 440	298 186	15 497	327 822	99 451	55 162	52 246	18 216	25 175	20 547	12 687	– 9 382
2023 1.Vj.	73 718	66 513	6 759	77 593	22 293	12 333	12 477	4 372	5 666	4 927	3 169	– 3 875
2.Vj.	73 722	68 792	4 495	76 031	22 531	12 414	12 234	4 481	5 806	4 682	3 166	– 2 309
3.Vj.	75 330	69 236	5 244	76 967	22 767	12 667	11 959	4 373	6 001	4 695	3 030	– 1 637
4.Vj.	81 548	74 199	5 399	78 860	23 364	12 870	12 415	4 440	5 845	4 809	3 452	+ 2 688
2024 1.Vj.	75 004	70 700	3 617	80 253	24 188	13 455	13 042	4 603	6 194	5 148	3 069	– 5 249
2.Vj.	79 051	73 540	4 609	82 224	24 187	13 777	12 945	4 591	6 337	5 118	3 190	– 3 174
3.Vj.	78 688	74 065	3 679	81 579	24 562	13 882	12 954	4 462	6 365	5 133	3 195	– 2 891
4.Vj.	85 481	79 881	3 592	84 127	25 998	14 132	13 175	4 580	6 294	5 147	3 290	+ 1 354
2025 1.Vj.	83 831	79 722	3 552	86 490	26 491	14 282	13 939	4 784	6 577	5 532	3 247	– 2 659
2.Vj.	87 217	82 950	3 585	87 515	26 569	14 584	14 053	4 777	6 799	5 316	3 341	– 298
3.Vj.	87 905	83 406	3 587	88 017	27 063	14 734	13 853	4 627	6 915	5 365	3 169	– 112

Quelle: Bundesministerium für Gesundheit und eigene Berechnungen. 1 Die endgültigen Jahresergebnisse weichen in der Regel von der Summe der zuvor veröffentlichten Vierteljahresergebnisse ab, da Letztere nicht revidiert werden. Ohne Einnahmen und

Ausgaben im Rahmen des Risikostrukturausgleichs. 2 Bundeszuschuss und Liquiditätshilfen. 3 Einschl. Zahnersatz. 4 Netto, d.h. nach Abzug der Kostenerstattungen für den Beitragseinzug durch andere Sozialversicherungsträger.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

11. Soziale Pflegeversicherung: Haushaltsentwicklung *)

Mio €

Zeit	Einnahmen		Ausgaben 1)						Saldo der Einnahmen und Ausgaben	
	insgesamt	darunter:	insgesamt	darunter:						
		Beiträge		Pflege-sachleistung	stationäre Pflege insgesamt 2)	Pflegegeld	Beiträge zur Rentenversicherung 3)	Verwaltungs-ausgaben		
2018	37 949	37 886	41 265	7 703	16 216	10 809	2 093	1 586	–	3 315
2019	47 228	46 508	44 008	8 257	16 717	11 689	2 392	1 781	+	3 220
2020	50 622	48 003	49 284	8 794	16 459	12 786	2 714	1 946	+	1 338
2021	52 573	49 764	53 903	9 573	16 511	13 865	3 070	2 024	–	1 330
2022	57 944	52 604	60 100	10 405	20 542	14 872	3 223	2 166	–	2 156
2023	61 374	58 807	59 178	11 506	22 513	16 035	3 582	2 267	+	2 196
2024	66 812	65 588	68 184	12 873	24 770	18 475	4 084	2 435	–	1 372
2023 1.Vj.	14 283	13 169	14 698	2 876	5 377	3 846	843	570	–	415
2.Vj.	14 227	13 668	14 392	2 745	5 539	3 940	869	561	–	165
3.Vj.	15 585	15 228	14 823	2 867	5 776	4 074	891	571	+	762
4.Vj.	16 920	16 469	15 317	2 863	5 782	4 317	949	560	+	1 603
2024 1.Vj.	15 896	15 525	16 546	3 207	6 038	4 387	950	645	–	651
2.Vj.	16 544	16 223	16 792	3 161	6 153	4 581	988	607	–	247
3.Vj.	16 468	16 200	17 162	3 211	6 308	4 697	1 026	600	–	694
4.Vj.	17 753	17 423	17 704	3 192	6 294	4 977	1 080	589	+	49
2025 1.Vj.	17 556	17 347	17 643	3 521	6 388	4 996	1 104	664	–	88
2.Vj.	18 184	17 980	17 937	3 460	6 490	5 198	1 164	648	+	247
3.Vj.	18 070	17 868	18 781	3 942	6 653	5 304	1 201	675	–	711

Quelle: Bundesministerium für Gesundheit und eigene Berechnungen. * Die endgültigen Jahresergebnisse weichen in der Regel von der Summe der zuvor veröffentlichten Vierteljahresergebnisse ab, da Letztere nicht revidiert werden. **1** Einschl. der Zuführungen

an den Vorsorgefonds. **2** Einschl. Leistungen der Kurzzeitpflege sowie der Tages-/ Nachtpflege. **3** Für nicht erwerbsmäßige Pflegepersonen.

12. Maastricht-Verschuldung nach Gläubigern

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende		Bankensystem				Inländische Nichtbanken				Ausland		
		Bundesbank		inländische MFIs		sonstige inländische finanzielle Unternehmen		sonstige Inländer-Gläubiger				
			darunter:		darunter:		darunter:		darunter:		darunter:	
		Insgesamt	insgesamt	Wertpapiere	insgesamt	Wertpapiere	insgesamt	Wertpapiere	insgesamt	Wertpapiere	insgesamt	Wertpapiere
2018	2 086 432	364 731	350 487	507 550	167 506	186 344	89 792	54 594	8 725	973 213	892 223	
2019	2 075 824	366 562	352 025	467 472	158 119	183 716	88 773	67 164	7 225	990 910	908 747	
2020	2 347 936	522 392	507 534	507 002	157 828	190 566	99 175	57 489	8 372	1 070 487	997 078	
2021	2 501 719	716 004	700 921	497 363	144 645	190 957	102 426	55 512	7 434	1 041 882	970 276	
2022	2 569 046	742 514	727 298	508 451	128 893	210 235	125 389	63 109	10 783	1 044 737	976 682	
2023	2 630 570	696 287	680 801	460 036	126 354	207 181	124 180	78 580	23 038	1 188 486	1 120 923	
2024	2 693 780	633 608	618 332	477 451	135 342	204 031	125 180	80 569	21 934	1 298 121	1 232 237	
2023 1.Vj.	2 595 803	741 587	726 326	484 205	129 374	208 207	124 050	65 405	16 123	1 096 399	1 030 868	
2.Vj.	2 593 837	719 981	704 639	458 090	125 988	208 455	124 072	71 765	20 882	1 135 547	1 069 187	
3.Vj.	2 635 882	706 113	690 704	453 694	126 626	207 371	123 411	76 365	23 353	1 192 340	1 124 056	
4.Vj.	2 630 570	696 287	680 801	460 036	126 354	207 181	124 180	78 580	23 038	1 188 486	1 120 923	
2024 1.Vj.	2 638 525	683 097	667 557	455 786	128 896	204 321	123 507	78 860	24 406	1 216 460	1 150 302	
2.Vj.	2 635 162	661 349	645 746	459 279	132 539	202 108	122 124	77 831	24 161	1 234 596	1 169 188	
3.Vj.	2 671 637	645 723	630 043	471 587	140 184	202 396	121 993	81 710	24 083	1 270 221	1 203 380	
4.Vj.	2 693 780	633 608	618 332	477 451	135 342	204 031	125 180	80 569	21 934	1 298 121	1 232 237	
2025 1.Vj. p)	2 701 530	605 060	589 744	488 538	152 338	204 731	125 879	77 390	21 533	1 325 811	1 260 256	
2.Vj. p)	2 733 365	585 896	570 557	500 651	156 616	207 837	129 666	78 339	20 878	1 360 642	1 290 635	
3.Vj. p)	2 787 631	568 658	553 254	511 378	164 696	213 392	135 787	78 067	21 307	1 416 136	1 344 970	

Quelle: Eigene Berechnungen unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamts.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

13. Maastricht-Verschuldung nach Arten

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende			Wertpapierverschuldung nach Ursprungslaufzeit		Kreditverschuldung nach Ursprungslaufzeit		Nachrichtlich: 2)	
	Insgesamt	Bargeld und Einlagen 1)			Kurzfristige Kredite (bis ein Jahr)	Langfristige Kredite (über ein Jahr)	Verschuldung gegenüber anderen staatlichen Ebenen	Forderungen gegenüber anderen staatlichen Ebenen
			Geldmarktpapiere (bis ein Jahr)	Kapitalmarktpapiere (über ein Jahr)				
	Gesamtstaat							
2018	2 086 432	14 680	52 572	1 456 159	79 487	483 533	.	.
2019	2 075 824	14 678	56 350	1 458 540	67 613	478 644	.	.
2020	2 347 936	14 757	173 851	1 596 136	88 961	474 232	.	.
2021	2 501 719	18 040	195 336	1 730 366	92 720	465 257	.	.
2022	2 569 046	17 319	150 371	1 818 674	116 458	466 224	.	.
2023 1.Vj.	2 595 803	15 337	145 429	1 881 311	89 044	464 682	.	.
2.Vj.	2 593 837	15 343	153 736	1 891 032	73 622	460 105	.	.
3.Vj.	2 635 882	18 123	165 017	1 923 132	67 176	462 435	.	.
4.Vj.	2 630 570	16 886	147 341	1 927 956	68 205	470 183	.	.
2024 1.Vj.	2 638 525	14 772	134 243	1 960 425	66 239	462 846	.	.
2.Vj.	2 635 162	15 546	119 459	1 974 298	60 873	464 986	.	.
3.Vj.	2 671 637	16 809	111 890	2 007 793	66 441	468 704	.	.
4.Vj.	2 693 780	14 816	115 190	2 017 836	70 722	475 217	.	.
2025 1.Vj. p)	2 701 530	14 611	95 368	2 054 382	62 194	474 975	.	.
2.Vj. p)	2 733 365	16 593	83 596	2 084 756	68 767	479 653	.	.
3.Vj. p)	2 787 631	18 503	89 746	2 130 267	62 872	486 243	.	.
	Bund							
2018	1 337 194	14 680	42 246	1 107 522	43 086	129 660	933	10 358
2019	1 315 637	14 678	38 480	1 102 058	29 956	130 465	605	10 493
2020	1 530 351	14 757	154 498	1 180 873	48 416	131 808	609	14 716
2021	1 683 326	18 040	176 344	1 300 604	57 779	130 559	618	8 276
2022	1 780 235	17 319	146 989	1 391 825	93 225	130 878	8 815	9 214
2023 1.Vj.	1 803 734	15 337	140 363	1 456 331	60 414	131 288	3 579	10 702
2.Vj.	1 811 195	15 343	149 613	1 472 070	42 689	131 480	2 546	11 438
3.Vj.	1 854 480	18 123	160 307	1 504 071	40 273	131 706	6 132	10 059
4.Vj.	1 857 153	16 886	143 397	1 512 516	52 957	131 397	15 179	9 826
2024 1.Vj.	1 859 876	14 772	128 334	1 534 075	51 608	131 087	17 991	10 709
2.Vj.	1 851 614	15 546	113 372	1 547 884	45 204	129 609	17 406	10 258
3.Vj.	1 879 063	16 809	106 293	1 578 504	47 560	129 898	17 375	11 272
4.Vj.	1 893 509	14 816	109 073	1 587 888	54 196	127 536	21 399	11 438
2025 1.Vj. p)	1 891 510	14 611	89 277	1 613 477	46 721	127 424	23 380	10 984
2.Vj. p)	1 924 969	16 593	77 868	1 648 717	54 409	127 381	25 850	11 504
3.Vj. p)	1 973 343	18 503	85 084	1 690 818	51 508	127 430	29 793	13 019
	Länder							
2018	603 409	–	10 332	351 994	19 506	221 578	14 396	1 891
2019	615 791	–	17 873	360 495	22 198	215 225	15 115	1 826
2020	667 947	–	19 354	419 862	23 028	205 702	12 108	1 410
2021	666 979	–	18 994	435 430	18 026	194 529	12 628	1 792
2022	637 020	–	3 384	432 686	14 188	186 762	11 776	1 791
2023 1.Vj.	635 088	–	5 158	430 727	15 025	184 177	12 104	2 429
2.Vj.	626 304	–	4 305	424 475	16 248	181 275	13 588	2 178
3.Vj.	624 244	–	4 982	424 639	13 397	181 226	11 171	2 862
4.Vj.	621 053	–	4 306	421 501	12 919	182 328	11 769	5 314
2024 1.Vj.	629 188	–	6 188	432 704	13 220	177 076	12 642	12 231
2.Vj.	630 265	–	6 453	433 230	12 444	178 138	12 258	9 617
3.Vj.	636 186	–	5 879	435 950	15 230	179 126	13 222	10 508
4.Vj.	639 511	–	6 316	436 911	17 666	178 617	13 390	7 899
2025 1.Vj. p)	648 350	–	6 306	448 497	15 966	177 581	13 178	13 502
2.Vj. p)	642 948	–	5 932	444 133	15 702	177 181	12 886	14 232
3.Vj. p)	646 867	–	4 863	447 488	16 500	178 016	13 436	15 638
	Gemeinden							
2018	162 376	–	1	3 045	20 945	138 386	1 906	497
2019	161 101	–	–	2 996	19 633	138 472	1 867	532
2020	163 060	–	–	3 366	18 548	141 145	1 413	330
2021	165 590	–	–	3 241	17 918	144 431	1 844	313
2022	172 357	–	–	2 896	17 668	151 793	1 699	399
2023 1.Vj.	173 581	–	–	2 883	18 366	152 332	2 194	415
2.Vj.	172 908	–	–	2 988	19 380	150 540	1 776	430
3.Vj.	175 453	–	–	2 825	20 004	152 624	2 382	487
4.Vj.	180 169	–	–	2 783	17 703	159 683	2 550	463
2024 1.Vj.	180 931	–	–	2 723	20 368	157 839	2 408	505
2.Vj.	183 491	–	–	2 602	20 493	160 397	2 408	571
3.Vj.	188 165	–	–	2 917	22 211	163 037	2 689	527
4.Vj.	196 494	–	–	2 833	21 287	172 373	2 222	476
2025 1.Vj. p)	200 015	–	–	2 493	24 253	173 269	2 948	526
2.Vj. p)	206 179	–	–	2 247	25 472	178 460	3 036	509
3.Vj. p)	213 160	–	–	2 618	26 285	184 257	3 404	486

Anmerkungen siehe Ende der Tabelle.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

noch: 13. Maastricht-Verschuldung nach Arten

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende	Insgesamt	Bargeld und Einlagen ¹⁾	Wertpapierverschuldung nach Ursprungslaufzeit		Kreditverschuldung nach Ursprungslaufzeit		Nachrichtlich: 2)	
			Geldmarktpapiere (bis ein Jahr)	Kapitalmarktpapiere (über ein Jahr)	Kurzfristige Kredite (bis ein Jahr)	Langfristige Kredite (über ein Jahr)	Verschuldung gegenüber anderen staatlichen Ebenen	Forderungen gegenüber anderen staatlichen Ebenen
	Sozialversicherungen							
2018	704	–	–	–	388	316	16	4 506
2019	899	–	–	–	375	524	16	4 753
2020	7 641	–	–	–	7 128	513	6 931	4 606
2021	933	–	–	–	511	422	19	4 729
2022	3 165	–	–	–	1 036	2 128	1 442	12 328
2023 1.Vj.	3 540	–	–	–	1 466	2 075	2 263	6 593
2.Vj.	2 782	–	–	–	703	2 078	1 442	5 306
3.Vj.	3 832	–	–	–	762	3 070	2 442	8 719
4.Vj.	3 192	–	–	–	417	2 775	1 500	15 395
2024 1.Vj.	3 090	–	–	–	394	2 696	1 519	11 115
2.Vj.	3 382	–	–	–	616	2 766	1 519	13 145
3.Vj.	3 028	–	–	–	464	2 564	1 519	12 497
4.Vj.	2 778	–	–	–	327	2 450	1 500	18 697
2025 1.Vj. p)	2 676	–	–	–	440	2 236	1 515	16 010
2.Vj. p)	3 483	–	–	–	394	3 090	2 442	17 970
3.Vj. p)	4 406	–	–	–	347	4 059	3 511	21 001

Quelle: Eigene Berechnungen unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamts und der Bundesrepublik Deutschland - Finanzagentur GmbH. ¹ Insbesondere Verbindlichkeiten aus dem Münzumschlag. ² Forderungen und Verbindlichkeiten gegen-

über anderen staatlichen Ebenen umfassen neben den direkten Kreditbeziehungen auch die Bestände am Markt erworbener Wertpapiere. Kein Ausweis beim Gesamtstaat, da Verschuldung und Forderungen zwischen den staatlichen Ebenen konsolidiert sind.

14. Maastricht-Verschuldung des Bundes nach Arten und Instrumenten

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende	Insgesamt 1)	Bargeld und Einlagen 2)		Wertpapierverschuldung									Kredit- verschul- dung 1)
		insgesamt 1)	darunter: 3) Tages- anleihe	insgesamt 1)	darunter: 3)								
					konven- tionelle Bundes- anleihen	konven- tionelle Bundes- obligationen	konven- tionelle Bundes- schatzan- weisungen 4)	Unver- zinsliche Schatzan- weisungen 5)	Bundes- schatzbriefe	Grüne Bundes- wertpapiere	inflation- indexierte Bundeswert- papiere 6)	Kapitalin- dexierung inflation- indexierter Wertpapiere	
2007	1 000 426	6 675	.	917 584	564 137	173 949	102 083	37 385	10 287	.	13 464	506	76 167
2008	1 031 948	12 466	3 174	928 754	571 913	164 514	105 684	40 795	9 649	.	19 540	1 336	90 728
2009	1 098 584	9 981	2 495	1 013 072	577 798	166 471	113 637	104 409	9 471	.	24 730	1 369	75 532
2010	1 349 563	10 890	1 975	1 084 019	602 624	185 586	126 220	85 867	8 704	.	35 906	2 396	254 654
2011	1 359 259	10 429	2 154	1 121 331	615 200	199 284	130 648	58 297	8 208	.	44 241	3 961	227 499
2012	1 402 753	9 742	1 725	1 177 168	631 425	217 586	117 719	56 222	6 818	.	52 119	5 374	215 843
2013	1 405 276	10 582	1 397	1 192 025	643 200	234 759	110 029	50 004	4 488	.	51 718	4 730	202 668
2014	1 411 880	12 146	1 187	1 206 203	653 823	244 633	103 445	27 951	2 375	.	63 245	5 368	193 531
2015	1 385 956	13 949	1 070	1 188 523	663 296	232 387	96 389	18 536	1 305	.	74 495	5 607	183 484
2016	1 380 165	15 491	1 010	1 179 464	670 245	221 551	95 727	23 609	737	.	66 464	3 602	185 209
2017	1 363 920	14 298	966	1 168 633	693 687	203 899	91 013	10 037	289	.	72 855	4 720	180 988
2018	1 337 194	14 680	921	1 149 768	710 513	182 847	86 009	12 949	48	.	64 647	5 139	172 746
2019	1 315 637	14 678	–	1 140 538	719 747	174 719	89 230	13 487	.	.	69 805	6 021	160 422
2020	1 530 351	14 757	.	1 335 371	801 910	179 560	98 543	113 141	.	9 876	58 279	3 692	180 223
2021	1 683 326	18 040	.	1 476 948	892 464	190 839	103 936	153 978	.	21 627	65 390	6 722	188 338
2022	1 780 235	17 319	.	1 538 815	947 349	198 084	113 141	137 990	.	36 411	72 357	15 844	224 102
2023	1 857 153	16 886	.	1 655 913	1 045 613	216 276	119 180	135 469	.	53 965	60 470	14 686	184 354
2024	1 893 509	14 816	.	1 696 961	1 105 648	220 673	119 830	104 430	.	66 428	59 941	15 927	181 732
2023 1.Vj.	1 803 734	15 337	.	1 596 695	987 363	213 514	120 904	127 143	.	39 459	73 591	15 497	191 702
2.Vj.	1 811 195	15 343	.	1 621 683	1 007 004	211 742	124 160	139 012	.	50 243	59 227	13 604	174 169
3.Vj.	1 854 480	18 123	.	1 664 379	1 021 675	226 340	125 255	148 407	.	52 763	59 923	13 863	171 979
4.Vj.	1 857 153	16 886	.	1 655 913	1 045 613	216 276	119 180	135 469	.	53 965	60 470	14 686	184 354
2024 1.Vj.	1 859 876	14 772	.	1 662 409	1 054 941	226 133	119 517	119 164	.	58 565	60 312	14 048	182 695
2.Vj.	1 851 614	15 546	.	1 661 256	1 066 616	217 406	124 243	106 105	.	65 074	59 968	15 386	174 812
3.Vj.	1 879 063	16 809	.	1 684 797	1 081 652	232 490	124 060	101 317	.	65 349	59 874	15 641	177 457
4.Vj.	1 893 509	14 816	.	1 696 961	1 105 648	220 673	119 830	104 430	.	66 428	59 941	15 927	181 732
2025 1.Vj. p)	1 891 510	14 611	.	1 702 755	1 110 516	236 891	120 819	87 279	.	70 287	59 730	15 669	174 144
2.Vj. p)	1 924 969	16 593	.	1 726 585	1 143 555	227 784	125 771	77 649	.	75 548	59 815	16 894	181 790
3.Vj. p)	1 973 343	18 503	.	1 775 902	1 162 309	246 143	126 480	85 413	.	79 661	59 838	17 112	178 938

Quelle: Bundesrepublik Deutschland - Finanzagentur GmbH, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen. ¹ Umfasst die gesamte zentralstaatliche Ebene, d.h. neben dem Kernhaushalt sämtliche Extrahaushalte des Bundes einschl. der staatlichen Bad Bank „FMS Wertmanagement“ sowie Verbindlichkeiten, die dem Bund nach Maßgabe des Europäischen Systems der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG) 2010 aus ökonomischer Sicht zugerechnet werden. ² Insbesondere Verbindlichkeiten aus dem

Münzumschlag. ³ Emissionen der Bundesrepublik Deutschland. Ohne Eigenbestände des Emittenten, aber einschließlich der Bestände, die von anderen staatlichen Einheiten gehalten werden. ⁴ Einschl. Medium-Term-Notes der Treuhandanstalt (2011 ausgelaufen). ⁵ Einschl. Finanzierungsschätze (2014 ausgelaufen). ⁶ Ohne inflationsbedingte Kapitalindexierung.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

1. Entstehung und Verwendung des Inlandsprodukts, Verteilung des Volkseinkommens

Position	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2024				2025		
							1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.
	Index 2020=100			Veränderung gegen Vorjahr in %									
Preisbereinigt, verkettet													
I. Entstehung des Inlandsprodukts													
Produzierendes Gewerbe (ohne Baugewerbe)	104,1	99,9	98,9	- 2,0	- 4,0	- 1,0	- 4,7	- 2,2	- 2,3	- 6,6	- 2,1	- 1,7	0,0
Baugewerbe	82,1	78,9	76,1	- 4,4	- 3,8	- 3,6	- 3,9	- 2,6	- 3,6	- 5,0	- 4,5	- 5,5	- 3,0
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	108,6	108,8	110,2	- 2,6	0,2	1,2	- 0,3	1,3	0,6	- 0,9	- 0,4	- 0,0	0,9
Information und Kommunikation	117,5	120,0	121,5	7,5	2,1	1,3	2,1	3,5	2,3	0,6	1,4	0,7	1,0
Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	98,0	97,4	93,5	- 1,7	- 0,6	- 3,9	- 0,1	0,8	- 0,6	- 2,6	- 3,8	- 4,2	- 3,0
Grundstücks- und Wohnungswesen	105,2	106,6	107,2	2,6	1,3	0,5	1,3	2,7	1,4	- 0,0	0,3	0,1	0,5
Unternehmensdienstleister 1)	112,0	112,9	112,1	1,2	0,8	- 0,8	0,9	2,3	0,9	- 0,6	- 1,1	- 1,2	- 0,6
Öffentliche Dienstleister, Erziehung und Gesundheit	105,4	106,6	108,1	0,2	1,2	1,4	0,0	0,9	1,7	2,1	1,9	1,7	1,9
Sonstige Dienstleister	118,5	119,6	119,2	1,3	1,0	- 0,3	0,2	1,4	1,4	0,8	- 0,0	- 0,5	- 0,7
Bruttowertschöpfung	105,8	105,1	105,1	- 0,5	- 0,6	- 0,1	- 1,0	0,5	0,0	- 1,8	- 0,6	- 0,7	0,3
Bruttoinlandsprodukt 2)	104,9	104,4	104,6	- 0,9	- 0,5	0,2	- 1,1	- 0,3	- 0,2	- 0,4	0,0	- 0,1	0,3
II. Verwendung des Inlandsprodukts													
Private Konsumausgaben 3)	107,9	108,5	110,0	- 0,7	0,5	1,4	0,4	- 0,1	0,7	1,0	0,8	1,3	0,8
Konsumausgaben des Staates	103,5	106,2	107,8	- 0,2	2,6	1,5	0,7	2,9	3,4	3,3	3,3	2,0	1,7
Ausrüstungen	108,2	102,4	100,0	- 0,5	- 5,4	- 2,3	- 4,7	- 4,6	- 5,9	- 6,0	- 4,2	- 4,4	- 1,0
Bauten	87,2	84,3	83,5	- 5,9	- 3,4	- 0,9	- 4,9	- 3,6	- 2,9	- 2,1	- 1,8	- 1,9	- 0,7
Sonstige Anlagen 4)	118,7	118,9	123,5	6,6	0,2	3,8	- 0,1	0,3	0,4	0,2	3,8	3,9	3,8
Vorratsveränderungen 5) 6)	.	.	.	0,0	0,1	0,7	- 0,7	- 0,8	0,3	1,5	0,8	1,4	0,8
Inländische Verwendung	105,6	105,8	107,6	- 0,9	0,2	1,7	- 1,3	- 1,0	0,7	2,2	1,7	2,2	1,6
Außenbeitrag 6)	.	.	.	0,0	- 0,7	- 1,5	0,2	0,6	- 0,9	- 2,5	- 1,6	- 2,2	- 1,3
Exporte	112,9	110,5	110,2	- 1,4	- 2,1	- 0,3	- 3,4	0,9	- 0,8	- 4,9	- 1,1	- 2,0	- 0,1
Importe	116,0	115,3	119,5	- 1,4	- 0,6	3,6	- 4,2	- 0,5	1,5	1,0	3,0	3,6	3,4
Bruttoinlandsprodukt 2)	104,9	104,4	104,6	- 0,9	- 0,5	0,2	- 1,1	- 0,3	- 0,2	- 0,4	0,0	- 0,1	0,3
In jeweiligen Preisen (Mrd €)													
III. Verwendung des Inlandsprodukts													
Private Konsumausgaben 3)	2 218,5	2 283,0	2 374,0	5,9	2,9	4,0	3,0	2,4	3,1	3,1	3,4	3,7	3,4
Konsumausgaben des Staates	905,2	951,8	1 007,8	4,3	5,1	5,9	4,5	6,0	5,8	4,3	6,8	5,7	5,5
Ausrüstungen	277,4	267,1	266,1	5,1	- 3,7	- 0,4	- 2,9	- 3,0	- 4,5	- 4,4	- 2,2	- 2,5	0,9
Bauten	453,0	450,7	460,8	1,4	- 0,5	2,2	- 2,4	- 1,0	0,2	1,2	1,3	1,2	2,3
Sonstige Anlagen 4)	163,7	168,0	179,0	8,3	2,6	6,6	2,3	2,7	2,8	2,6	6,6	6,6	6,6
Vorratsveränderungen 5)	33,9	45,0	72,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Inländische Verwendung	4 051,7	4 165,4	4 360,1	4,1	2,8	4,7	1,5	2,1	3,2	4,3	4,4	5,0	4,5
Außenbeitrag	167,6	163,5	110,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Exporte	1 812,9	1 793,7	1 811,3	- 0,4	- 1,1	1,0	- 3,1	1,6	0,7	- 3,3	1,1	- 0,7	0,5
Importe	1 645,3	1 630,1	1 700,9	- 4,4	- 0,9	4,3	- 6,7	- 0,9	2,1	1,8	5,8	4,1	3,1
Bruttoinlandsprodukt 2)	4 219,3	4 329,0	4 470,5	5,8	2,6	3,3	2,7	3,1	2,6	2,0	2,5	2,9	3,4
IV. Preise (2020=100)													
Privater Konsum	117,6	120,3	123,5	6,6	2,4	2,6	2,5	2,5	2,3	2,1	2,5	2,4	2,6
Bruttoinlandsprodukt	116,6	120,2	123,9	6,7	3,1	3,1	3,8	3,4	2,8	2,4	2,5	3,0	3,1
Terms of Trade	97,9	99,2	99,8	4,2	1,4	0,5	2,9	1,1	0,8	0,8	- 0,5	0,8	0,8
V. Verteilung des Volkseinkommens													
Arbeitnehmerentgelt	2 235,6	2 357,8	2 478,9	7,1	5,5	5,1	6,1	5,6	5,5	4,7	5,1	5,1	5,4
Unternehmens- und Vermögens-einkommen	916,7	842,3	809,9	7,8	- 8,1	- 3,9	- 6,5	- 2,3	- 9,4	- 14,1	- 7,8	- 4,1	- 0,7
Volkseinkommen	3 152,3	3 200,2	3 288,8	7,3	1,5	2,8	2,0	3,5	1,0	- 0,2	1,2	2,7	3,7
Nachr.: Bruttonationaleinkommen	4 356,0	4 478,1	4 620,7	6,0	2,8	3,2	3,2	3,9	2,4	1,8	2,4	3,3	3,5

Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: November 2025. Erste Jahresergebnisse für 2025; Rechenstand: Januar 2026. ¹ Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen, technischen und sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen. ² Bruttowertschöpfung zuzüglich Gütersteuern (saldiert mit Gütersubventionen). ³ Einschl. Private

Organisationen ohne Erwerbszweck. ⁴ Geistiges Eigentum (u.a. EDV-Software, Urheberrechte) sowie Nutztiere und -pflanzen. ⁵ Einschl. Nettozugang an Wertsachen. ⁶ Wachstumsbeitrag zum BIP.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

2. Produktion im Produzierenden Gewerbe *)

Arbeitstäglich bereinigt ◊

Produzierendes Gewerbe	davon:																						
	Baugewerbe	Energie	Industrie																				
			zusammen	davon: nach Hauptgruppen				darunter: ausgewählte Wirtschaftszweige															
				Vorleistungsgüterproduzenten	Investitionsgüterproduzenten	Gebrauchsgüterproduzenten	Verbrauchsgüterproduzenten	Metallerzeugung und -bearbeitung, Herstellung von Metallerzeugnissen	Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen sowie von elektrischen Ausrüstungen	Maschinenbau	Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen												
2021 = 100																							
100	17,08	8,21	74,71	27,84	33,97	2,53	10,36	9,71	9,59	11,83	12,21												
99,3	99,1	99,9	99,3	99,4	99,2	99,2	99,4	99,4	99,3	99,3	98,9												
98,7	96,7	98,7	99,2	96,3	101,1	101,0	100,1	97,3	103,0	100,2	102,9												
97,0	95,6	84,8	98,6	90,7	106,4	93,5	95,6	93,5	103,7	99,3	116,1												
92,7	92,5	82,3	93,9	86,1	100,5	87,5	94,7	88,7	93,8	91,7	107,3												
91,5	95,6	74,5	92,4	85,2	98,2	84,9	94,7	87,2	92,1	89,6	103,4												
94,3	100,3	87,8	93,7	81,9	103,4	88,4	94,8	86,5	95,6	96,9	103,6												
90,1	78,1	90,2	92,9	86,7	97,4	86,5	96,1	87,1	93,3	85,7	107,3												
91,3	92,0	77,8	92,7	85,5	99,0	84,6	93,5	87,5	91,4	86,8	109,9												
90,4	93,6	76,8	91,3	84,7	96,2	81,9	95,0	86,1	93,5	89,1	99,3												
99,4	101,5	90,3	100,0	87,7	111,0	95,9	97,7	92,2	99,5	96,8	121,4												
89,1	101,2	93,9	85,8	70,7	97,7	80,2	88,9	76,5	92,2	103,6	78,0												
82,2	64,7	96,3	84,6	81,7	84,6	78,2	93,6	79,9	85,1	74,4	91,8												
87,0	75,1	86,6	89,8	84,1	95,1	83,2	89,2	84,5	90,5	83,1	106,1												
101,2	94,5	87,6	104,3	94,4	112,6	98,1	105,4	97,0	104,4	99,7	123,9												
91,0	91,8	78,2	92,2	86,1	97,5	86,9	92,6	86,6	90,9	84,6	110,5												
89,4	89,6	79,8	90,5	84,3	95,3	82,1	93,7	87,0	88,3	84,4	104,5												
93,6	94,5	75,3	95,4	86,0	104,3	84,9	94,2	88,9	95,0	91,3	114,7												
93,5	97,8	76,7	94,4	86,1	101,3	82,6	96,9	86,9	93,3	93,2	109,5												
83,4	89,0	75,1	83,1	81,6	82,6	73,7	91,0	81,9	88,0	80,2	74,6												
94,4	94,1	78,5	96,3	86,4	104,6	89,3	97,2	89,4	99,1	93,8	113,8												
95,4	99,1	90,0	95,1	87,6	100,3	89,8	99,6	90,3	98,1	89,2	106,5												
100,2	101,2	88,0	101,3	86,9	114,3	92,7	99,3	92,6	99,8	99,1	125,6												
Veränderung gegenüber Vorjahr in %																							
+	3,5	- 2,3	+	3,1	+	4,7	+	8,2	+	2,6	+	6,1	+	1,9	+	9,2	+	10,3	+	7,2	-	2,8	
-	0,6	- 2,4	-	1,2	-	0,1	-	3,1	+	1,9	+	1,8	+	0,7	-	2,1	+	3,7	+	0,9	+	4,0	
-	1,7	- 1,1	-	14,1	-	0,6	-	5,8	+	5,2	-	7,4	-	4,5	-	3,9	+	0,7	-	0,9	+	12,8	
-	4,4	- 3,2	-	2,9	-	4,8	-	5,1	-	5,5	-	6,4	-	0,9	-	5,1	-	9,5	-	7,7	-	7,6	
-	4,4	- 4,6	+	2,4	-	4,9	-	6,1	-	4,8	-	7,9	-	2,0	-	6,6	-	11,8	-	9,3	-	3,5	
-	2,9	- 1,1	-	3,2	-	3,3	-	3,4	-	4,2	-	2,9	-	0,1	-	2,6	-	5,2	-	5,6	-	7,3	
-	2,2	- 2,9	-	0,4	-	2,2	-	2,8	-	2,7	-	3,1	+	0,7	-	4,0	-	2,2	-	4,7	-	4,1	
-	1,6	- 1,8	+	1,7	-	1,8	-	3,1	-	1,3	-	3,3	-	0,2	-	3,0	-	0,9	-	4,1	-	0,5	
-	1,2	- 2,1	+	3,0	-	1,3	-	0,6	-	2,1	-	3,6	+	0,4	-	1,3	+	1,5	-	0,6	-	3,9	
-	2,6	- 1,8	-	0,9	-	2,9	-	3,8	-	3,1	-	1,3	-	1,0	-	3,2	-	5,2	-	6,1	-	5,5	
-	2,2	+	1,6	-	3,0	-	3,1	-	1,1	-	5,4	+	0,5	+	1,4	+	0,7	-	1,6	-	5,5	-	13,2
-	1,7	+	3,9	-	2,9	-	2,5	-	3,1	-	3,6	-	4,3	+	2,2	-	6,0	-	5,3	-	7,1	-	4,4
-	4,3	- 7,2	+	0,9	-	4,3	-	4,2	-	4,4	-	7,3	-	3,5	-	5,2	-	2,5	-	5,6	-	7,4	
-	0,7	- 3,7	+	1,0	-	0,2	-	1,2	-	0,4	+	2,0	+	3,1	-	1,1	+	0,8	-	2,2	-	0,8	
-	2,3	- 1,1	-	2,1	-	2,6	-	2,7	-	3,4	-	0,9	-	0,5	-	4,1	-	1,4	-	4,4	-	5,4	
-	0,4	- 2,5	+	6,0	-	0,5	-	2,3	+	0,7	+	2,5	-	0,5	-	0,9	+	1,1	-	1,9	+	3,8	
-	2,0	- 2,0	+	1,6	-	2,3	-	4,2	-	1,0	-	10,4	+	0,3	-	3,9	-	2,2	-	5,7	+	0,9	
+	1,3	- 1,4	+	3,1	+	1,8	-	1,3	+	4,2	-	1,8	+	2,5	-	1,4	+	2,6	+	4,5	+	7,2	
-	3,6	- 1,9	+	1,9	-	4,4	-	0,7	-	8,1	-	4,0	-	1,6	-	1,0	-	0,2	-	1,7	-	18,6	
-	1,4	- 2,9	+	4,1	-	1,4	+	0,2	-	2,7	-	4,8	+	0,1	-	1,5	+	2,0	-	4,2	-	2,1	
+	1,0	+	1,0	+	13,8	+	0,2	+	0,2	-	1,1	+	0,7	+	1,9	-	0,4	+	3,2	-	1,2	-	4,3
+	0,8	- 0,3	-	2,5	+	1,3	-	0,9	+	3,0	-	3,3	+	1,6	+	0,4	+	0,3	+	2,4	+	3,5	

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * Erläuterungen siehe Statistische Fachreihe Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, Tabellen III.1.a bis III.1.c ◊ Mithilfe von JDemetra+ 2.2.2 (X13). 1 Anteil an der Bruttowertschöpfung zu Faktorkosten des Produzierenden Gewerbes im Basisjahr 2021. 2 Beeinflusst durch Verschiebung der

Ferientermine. x Vorläufig; vom Statistischen Bundesamt schätzungsweise vorab angepasst an die Ergebnisse der Vierteljährlichen Produktionserhebung bzw. der Vierteljährlichen Erhebung im Ausbaugewerbe.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

3. Auftragseingang in der Industrie *)

Arbeitsstäglich bereinigt ○)

Zeit	Industrie		davon:									
			Vorleistungsgüter-		Investitionsgüter-		Konsumgüter-		davon:			
			produzenten		produzenten		produzenten		Gebrauchsgüter-		Verbrauchsgüter-	
	2021 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	2021 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	2021 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	2021 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	2021 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	2021 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %
insgesamt												
2022	105,1	+ 5,7	110,3	+ 11,0	101,1	+ 1,7	109,6	+ 10,3	113,2	+ 13,9	108,0	+ 8,8
2023	101,2	- 3,7	100,0	- 9,3	101,6	+ 0,5	105,1	- 4,1	100,3	- 11,4	107,3	- 0,6
2024	98,1	- 3,1	93,7	- 6,3	100,3	- 1,3	103,2	- 1,8	94,8	- 5,5	107,0	- 0,3
2024 Nov.	98,9	- 0,7	95,4	- 1,0	101,0	+ 0,6	100,5	- 8,3	90,1	- 19,6	105,2	- 3,0
Dez.	101,8	- 6,6	84,7	- 8,3	113,8	- 6,3	96,0	- 0,5	88,3	+ 0,1	99,4	- 0,9
2025 Jan.	98,2	+ 1,3	100,2	+ 1,2	95,8	+ 0,7	107,2	+ 7,8	85,1	+ 0,9	117,2	+ 10,3
Febr.	96,6	+ 0,9	94,1	- 0,3	97,4	+ 2,1	103,1	- 2,7	84,9	- 4,6	111,3	- 2,2
März	111,2	+ 4,8	105,0	+ 2,5	114,3	+ 6,3	118,9	+ 4,5	96,1	- 8,7	129,3	+ 9,9
April	99,1	+ 6,6	93,0	- 0,7	102,5	+ 12,5	102,8	- 1,0	96,7	+ 2,3	105,5	- 2,3
Mai	98,9	+ 6,8	88,7	- 5,4	105,2	+ 17,0	102,5	- 3,8	87,2	- 23,0	109,5	+ 5,8
Juni	104,0	+ 2,6	96,4	+ 2,2	108,8	+ 3,1	106,1	+ 0,9	106,7	+ 10,6	105,8	- 3,0
Juli	96,8	- 3,3	90,6	- 6,9	98,8	- 2,9	113,0	+ 12,0	99,7	+ 9,8	119,0	+ 12,9
Aug.	88,5	+ 2,3	85,8	- 1,0	88,9	+ 4,6	99,6	+ 1,9	90,2	+ 11,4	103,9	- 1,2
Sept.	99,5	- 2,9	94,4	+ 4,1	101,8	- 8,0	107,9	+ 7,0	103,3	+ 6,1	109,9	+ 7,4
Okt.	101,1	- 0,3	93,4	+ 1,0	105,2	- 1,2	108,8	+ 1,0	105,2	- 1,3	110,3	+ 1,8
Nov. p)	109,8	+ 11,0	95,5	+ 0,1	118,4	+ 17,2	116,7	+ 16,1	129,9	+ 44,2	110,7	+ 5,2
aus dem Inland												
2022	105,6	+ 6,3	112,6	+ 13,3	98,7	- 0,6	109,7	+ 10,5	111,2	+ 12,1	109,1	+ 9,9
2023	100,9	- 4,5	103,1	- 8,4	99,1	+ 0,4	99,7	- 9,1	99,5	- 10,5	99,7	- 8,6
2024	95,9	- 5,0	93,6	- 9,2	97,8	- 1,3	96,5	- 3,2	90,3	- 9,2	99,0	- 0,7
2024 Nov.	97,7	- 1,3	95,5	- 4,5	99,3	+ 1,2	99,9	+ 0,2	90,0	- 7,6	103,8	+ 3,2
Dez.	101,7	+ 3,4	80,5	- 17,0	122,9	+ 22,4	86,5	- 7,8	85,1	- 5,3	87,0	- 8,7
2025 Jan.	96,1	+ 1,3	97,4	- 3,5	94,8	+ 5,8	97,5	+ 4,2	81,8	- 2,2	103,7	+ 6,3
Febr.	94,3	+ 0,4	92,6	- 3,4	95,2	+ 2,1	99,1	+ 1,4	84,5	- 1,2	104,8	+ 2,2
März	107,2	+ 4,7	105,8	+ 3,8	108,5	+ 6,1	106,4	+ 0,6	96,3	- 3,5	110,4	+ 2,0
April	97,5	+ 7,1	92,4	- 2,1	102,1	+ 17,1	97,3	+ 1,2	91,6	- 3,9	99,5	+ 3,2
Mai	90,5	- 0,9	88,2	- 4,6	91,7	+ 1,7	96,7	+ 5,3	86,4	+ 1,6	100,8	+ 6,7
Juni	93,9	- 7,7	89,0	- 6,9	98,1	- 9,3	94,7	- 1,3	87,3	- 4,0	97,6	- 0,2
Juli	93,6	- 10,2	90,7	- 9,2	95,2	- 12,8	100,4	+ 4,3	85,0	- 2,4	106,5	+ 6,6
Aug.	87,9	+ 4,0	88,1	+ 0,1	86,7	+ 8,8	94,7	- 1,7	87,7	+ 3,7	97,4	- 3,5
Sept.	92,7	- 3,1	90,7	+ 3,8	92,9	- 9,7	103,7	+ 6,4	104,2	+ 3,6	103,5	+ 7,5
Okt.	102,3	+ 13,2	93,7	+ 3,2	110,7	+ 25,1	97,7	- 3,3	87,9	- 8,8	101,5	- 1,3
Nov. p)	114,5	+ 17,2	93,9	- 1,7	131,3	+ 32,2	127,2	+ 27,3	192,2	+ 113,6	101,6	- 2,1
aus dem Ausland												
2022	104,8	+ 5,3	108,1	+ 8,8	102,5	+ 3,0	109,6	+ 10,3	114,4	+ 15,0	107,2	+ 8,0
2023	101,4	- 3,2	96,8	- 10,5	103,0	+ 0,5	108,8	- 0,7	100,8	- 11,9	112,8	+ 5,2
2024	99,7	- 1,7	93,9	- 3,0	101,7	- 1,3	107,7	- 1,0	97,3	- 3,5	112,9	+ 0,1
2024 Nov.	99,8	- 0,2	95,4	+ 2,8	101,9	+ 0,1	100,9	- 13,3	90,2	- 25,1	106,2	- 7,1
Dez.	101,8	- 12,7	88,8	+ 1,0	108,5	- 18,8	102,4	+ 4,1	90,2	+ 3,4	108,5	+ 4,3
2025 Jan.	99,7	+ 1,4	102,9	+ 5,9	96,3	- 2,0	113,8	+ 10,1	87,0	+ 2,7	127,1	+ 12,8
Febr.	98,2	+ 1,8	95,5	+ 2,8	98,7	+ 2,2	105,8	- 5,2	85,2	- 6,4	116,1	- 4,8
März	114,1	+ 4,9	104,2	+ 1,3	117,7	+ 6,5	127,4	+ 6,8	96,0	- 11,5	143,1	+ 14,8
April	100,2	+ 6,1	93,5	+ 0,5	102,8	+ 10,2	106,5	- 2,3	99,7	+ 6,0	109,9	- 5,6
Mai	104,9	+ 12,2	89,2	- 6,1	112,9	+ 25,7	106,5	- 8,7	87,7	- 32,3	115,9	+ 5,3
Juni	111,2	+ 10,0	103,7	+ 11,4	114,9	+ 10,5	113,9	+ 2,2	117,9	+ 18,3	111,8	- 4,7
Juli	99,1	+ 2,0	90,5	- 4,4	100,9	+ 3,4	121,5	+ 16,8	108,1	+ 16,2	128,2	+ 17,1
Aug.	89,0	+ 1,3	83,6	- 2,1	90,1	+ 2,4	102,9	+ 4,4	91,6	+ 15,9	108,6	+ 0,3
Sept.	104,4	- 2,8	98,0	+ 4,3	107,0	- 7,0	110,7	+ 7,5	102,8	+ 7,6	114,6	+ 7,4
Okt.	100,3	- 8,2	93,2	- 1,1	102,0	- 12,7	116,3	+ 3,6	115,2	+ 2,4	116,8	+ 4,0
Nov. p)	106,4	+ 6,6	97,1	+ 1,8	110,9	+ 8,8	109,6	+ 8,6	94,1	+ 4,3	117,3	+ 10,5

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * In jeweiligen Preisen; Erläuterungen siehe Statistische Fachreihe Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, Tabellen III.2.a bis III.2.c. ○ Mithilfe von JDemetra+ 2.2.2 (X13).

XI. Konjunkturlage in Deutschland

4. Auftragseingang im Bauhauptgewerbe *)

Arbeitstäglich bereinigt ◉

Zeit	Gliederung nach Bauarten										Gliederung nach Bauherren 1)					
	Hochbau															
	Insgesamt		zusammen		Wohnungsbau		gewerblicher Hochbau		öffentlicher Hochbau		Tiefbau		gewerbliche Auftraggeber		öffentliche Auftraggeber 2)	
	2021 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2021 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2021 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2021 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2021 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2021 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2021 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2021 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %
2021	99,5	+ 9,2	99,4	+ 13,7	99,6	+ 8,4	99,5	+ 20,5	99,1	+ 12,1	99,5	+ 4,0	99,5	+ 15,8	99,5	+ 2,5
2022	104,4	+ 4,9	98,0	– 1,4	95,7	– 3,9	98,4	– 1,1	104,3	+ 5,2	112,4	+ 13,0	105,8	+ 6,3	108,8	+ 9,3
2023	108,3	+ 3,7	93,6	– 4,5	83,2	– 13,1	96,2	– 2,2	121,4	+ 16,4	126,6	+ 12,6	117,3	+ 10,9	114,8	+ 5,5
2024	109,6	+ 1,2	90,2	– 3,6	81,3	– 2,3	91,2	– 5,2	118,4	– 2,5	133,9	+ 5,8	117,5	+ 0,2	120,1	+ 4,6
2024 Okt.	108,1	+ 1,1	87,9	+ 0,1	80,0	– 2,3	88,5	– 1,0	113,8	+ 10,5	133,4	+ 2,0	120,3	– 0,6	113,0	+ 5,4
Nov.	109,8	+ 19,2	87,4	+ 5,0	83,4	+ 17,6	86,9	– 2,7	103,6	– 1,4	137,7	+ 33,3	126,7	+ 20,9	107,4	+ 17,4
Dez.	112,9	+ 2,5	98,6	+ 0,8	90,8	– 0,9	94,1	+ 5,6	143,2	– 5,9	130,8	+ 4,1	115,2	– 2,0	125,9	+ 10,1
2025 Jan.	96,8	+ 13,0	79,5	+ 10,6	83,1	+ 37,6	74,6	– 4,4	84,8	– 7,0	118,3	+ 15,0	109,5	+ 13,2	90,6	+ 0,7
Febr.	98,5	+ 1,8	86,5	+ 11,0	78,8	+ 9,6	80,6	+ 11,6	136,0	+ 12,9	113,4	– 5,7	102,1	+ 0,4	108,1	– 0,3
März	149,8	+ 21,1	110,3	+ 8,0	97,7	+ 7,1	109,6	+ 6,5	158,5	+ 14,2	198,9	+ 32,1	171,7	+ 41,2	159,6	+ 6,6
April	118,9	+ 8,2	101,8	+ 18,8	90,6	+ 10,1	103,9	+ 25,2	134,9	+ 24,7	140,1	+ 0,1	127,2	+ 8,3	128,7	+ 7,0
Mai	121,9	+ 8,1	89,9	– 8,0	89,4	+ 5,2	87,8	– 19,0	99,8	– 4,2	161,8	+ 22,9	141,1	+ 18,3	121,1	– 2,9
Juni	126,2	+ 5,5	107,2	+ 10,6	93,8	+ 11,3	104,7	+ 3,8	164,8	+ 29,0	149,8	+ 1,4	134,5	+ 3,2	139,0	+ 5,8
Juli	123,6	+ 11,5	99,9	+ 13,9	89,2	+ 10,4	108,1	+ 29,6	108,0	– 15,7	153,2	+ 9,5	140,0	+ 25,1	127,7	– 2,7
Aug.	119,2	+ 2,2	106,5	+ 11,9	82,4	+ 2,2	126,3	+ 20,6	120,8	+ 6,9	135,1	– 5,7	138,7	+ 3,4	121,3	+ 0,7
Sept.	134,5	+ 23,5	113,6	+ 22,0	99,0	+ 16,1	107,3	+ 17,7	189,4	+ 47,3	160,7	+ 25,0	142,9	+ 24,6	149,6	+ 26,0
Okt.	113,0	+ 4,5	97,1	+ 10,5	100,3	+ 25,4	91,0	+ 2,8	107,7	– 5,4	132,8	– 0,4	117,0	– 2,7	117,0	+ 3,5

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * In jeweiligen Preisen; Angaben ohne Mehrwertsteuer; Erläuterungen siehe Statistische Fachreihe Saisonbereinigte Wirtschafts-

schäftszahlen, Tabelle III.2.f. ◉ Mithilfe von JDemetra+ 2.2.2 (X13). 1 Ohne Wohnungsbauaufträge. 2 Einschl. Straßenbau.

5. Umsätze des Einzelhandels *)

Kalenderbereinigt ◉

Zeit	darunter:													
	in Verkaufsräumen nach dem Schwerpunktsortiment der Unternehmen:													
	Insgesamt		Lebensmittel, Getränke, Tabakwaren 1)		Textilien, Bekleidung, Schuhe, Lederwaren		Geräte der Informations- und Kommunikationstechnik		Baubedarf, Fußbodenbeläge, Haushaltsgeräte, Möbel		Apotheken, Facheinzelhandel mit medizinischen und kosmetischen Artikeln		Internet- und Versandhandel sowie sonstiger Einzelhandel 2)	
	in jeweiligen Preisen	in Preisen von 2015	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen	in jeweiligen Preisen
	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %
2021	124,7	+ 2,7	116,7	+ 0,7	121,7	+ 0,2	78,1	– 4,6	95,4	– 10,8	110,4	– 5,7	135,2	+ 7,8
2022	134,4	+ 7,8	115,8	– 0,8	128,2	+ 5,3	102,9	+ 31,8	107,8	+ 13,0	122,8	+ 11,2	144,7	+ 7,0
2023	137,6	+ 2,4	112,2	– 3,1	136,0	+ 6,1	106,0	+ 3,0	108,0	+ 0,2	118,3	– 3,7	149,5	+ 3,3
2024 3)	141,0	+ 2,5	113,4	+ 1,1	140,0	+ 2,9	105,1	– 0,8	106,7	– 1,2	114,2	– 3,5	159,3	+ 6,6
2024 Nov.	154,6	+ 4,7	124,5	+ 3,7	144,2	+ 4,7	116,9	+ 0,2	141,1	+ 2,7	121,4	– 0,8	168,8	+ 7,8
Dez.	161,0	+ 4,4	129,0	+ 3,3	160,1	+ 3,2	115,9	– 0,6	145,6	+ 2,1	114,1	– 2,9	176,3	+ 5,6
2025 Jan.	132,9	+ 5,1	106,8	+ 4,2	131,9	+ 3,5	85,5	– 0,3	106,2	+ 1,1	99,3	+ 1,6	162,9	+ 8,2
Febr.	130,6	+ 6,2	104,4	+ 5,2	132,0	+ 5,7	80,8	– 2,2	94,9	– 1,1	100,7	– 2,5	156,3	+ 7,1
März	151,3	+ 5,4	120,4	+ 4,6	150,8	+ 4,9	111,7	+ 6,7	97,1	– 4,4	124,4	– 2,5	168,1	+ 6,9
April	147,8	+ 5,3	117,2	+ 4,2	148,2	+ 5,7	108,0	– 0,8	90,9	– 4,0	124,1	± 0,0	165,0	+ 6,1
Mai	148,1	+ 4,7	117,3	+ 3,5	148,8	+ 5,3	108,8	– 2,4	88,0	– 4,5	120,0	– 0,6	165,0	+ 6,1
Juni	146,5	+ 6,6	116,6	+ 5,7	146,4	+ 3,9	106,5	+ 4,0	92,8	– 5,3	114,8	+ 1,7	166,3	+ 8,1
Juli	148,4	+ 4,9	118,2	+ 3,6	146,7	+ 3,7	105,7	– 0,2	96,4	– 2,0	114,8	+ 0,5	174,0	+ 5,5
Aug.	141,1	+ 3,1	112,2	+ 1,8	142,7	+ 2,4	100,5	+ 2,2	92,2	– 1,5	107,3	+ 1,3	164,6	+ 7,0
Sept.	142,8	+ 2,5	113,5	+ 0,9	138,8	+ 3,4	110,8	– 0,2	104,1	+ 0,5	109,2	– 1,2	167,7	+ 3,1
Okt.	151,3	+ 3,1	119,9	+ 1,8	148,8	+ 4,3	117,4	+ 0,4	113,3	+ 2,6	116,3	– 1,9	172,9	+ 4,0
Nov.	157,9	+ 2,1	126,3	+ 1,4	146,1	+ 1,3	113,5	– 2,9	137,4	– 2,6	120,3	– 0,9	177,9	+ 5,4

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * Ohne Mehrwertsteuer; Erläuterungen siehe Statistische Fachreihe Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, Tabelle III.4.c. ◉ Mithilfe von JDemetra+ 2.2.2 (X13). 1 Auch an Verkaufsständen und auf Märkten.

2 Nicht in Verkaufsräumen, an Verkaufsständen oder auf Märkten. 3 Angaben ab Januar 2024 vorläufig, teilweise revidiert und in den jüngsten Monaten aufgrund von Schätzungen für fehlende Meldungen besonders unsicher.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

6. Arbeitsmarkt *)

Zeit	Erwerbstätige 1)		Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte 2)					Ausschl. geringfügig entlohnte Beschäftigte 2)	Kurzarbeiter 3)		Arbeitslose 4)		Arbeitslosenquote 4) 5) in %	Offene Stellen 4) 6) in Tsd		
	Tsd	Veränderung gegen Vorjahr in %	insgesamt		darunter:				insgesamt	darunter:	insgesamt	darunter:				
			Tsd	Veränderung gegen Vorjahr in %	Produzierendes Gewerbe	Dienstleistungsbereich ohne Arbeitnehmerüberlassung	Arbeitnehmerüberlassung								konjunkturell bedingt	dem Rechtskreis SGB III zugeordnet
2021	45 041	+ 0,2	33 897	+ 0,9	9 344	23 602	702	4 101	1 852	1 744	2 613	999	5,7	706		
2022	45 629	+ 1,3	34 507	+ 1,8	9 400	24 135	721	4 125	426	337	2 418	808	5,3	845		
2023	45 935	+ 0,7	34 790	+ 0,8	9 425	24 430	687	4 198	241	147	2 609	875	5,7	761		
2024	45 987	+ 0,1	34 934	+ 0,4	9 361	24 711	615	4 180	298	210	2 787	980	6,0	694		
2025	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	2 948	1 099	6,3	632
2022 4.Vj.	45 980	+ 1,1	34 864	+ 1,4	9 475	24 409	730	4 166	229	139	2 443	778	5,3	817		
2023 1.Vj.	45 657	+ 0,9	34 614	+ 1,1	9 395	24 288	696	4 152	430	153	2 610	900	5,7	773		
2.Vj.	45 915	+ 0,8	34 702	+ 0,9	9 410	24 352	687	4 209	152	146	2 561	839	5,6	770		
3.Vj.	45 998	+ 0,6	34 762	+ 0,7	9 421	24 398	686	4 242	128	122	2 647	885	5,7	768		
4.Vj.	46 169	+ 0,4	35 082	+ 0,6	9 471	24 682	680	4 189	253	166	2 617	874	5,7	732		
2024 1.Vj.	45 752	+ 0,2	34 795	+ 0,5	9 366	24 563	630	4 154	468	200	2 796	1 000	6,1	704		
2.Vj.	45 980	+ 0,1	34 858	+ 0,4	9 355	24 635	615	4 207	212	204	2 733	939	5,9	701		
3.Vj.	46 020	+ 0,0	34 892	+ 0,4	9 348	24 678	610	4 214	201	192	2 829	998	6,0	699		
4.Vj.	46 194	+ 0,1	35 193	+ 0,3	9 374	24 969	603	4 146	311	245	2 790	983	6,0	670		
2025 1.Vj.	45 791	+ 0,1	34 873	+ 0,2	9 247	24 833	558	4 109	529	271	2 983	1 120	6,4	638		
2.Vj.	45 992	+ 0,0	34 899	+ 0,1	9 214	24 878	555	4 152	233	218	2 922	1 067	6,2	638		
3.Vj.	45 997	- 0,0	34 915	+ 0,1	9 197	24 906	559	4 147	...	180	2 986	1 122	6,3	630		
4.Vj.	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	2 901	1 089	6,2	622
2022 Aug.	45 665	+ 1,2	34 571	+ 1,7	9 417	24 169	725	4 151	87	76	2 547	827	5,6	887		
Sept.	45 896	+ 1,1	34 899	+ 1,7	9 499	24 401	733	4 136	108	97	2 486	782	5,4	873		
Okt.	46 017	+ 1,2	34 893	+ 1,5	9 489	24 414	734	4 161	134	124	2 442	764	5,3	846		
Nov.	46 023	+ 1,1	34 897	+ 1,3	9 478	24 435	738	4 179	156	147	2 434	770	5,3	823		
Dez.	45 901	+ 1,0	34 705	+ 1,2	9 414	24 357	704	4 182	397	146	2 454	799	5,4	781		
2023 Jan.	45 599	+ 0,9	34 550	+ 1,1	9 381	24 240	697	4 138	451	145	2 616	911	5,7	764		
Febr.	45 642	+ 0,9	34 601	+ 1,0	9 392	24 279	692	4 148	441	157	2 620	910	5,7	778		
März	45 731	+ 0,9	34 679	+ 1,0	9 412	24 332	692	4 157	398	159	2 594	878	5,7	777		
April	45 825	+ 0,8	34 685	+ 0,9	9 410	24 342	684	4 188	146	139	2 586	855	5,7	773		
Mai	45 928	+ 0,8	34 728	+ 0,8	9 413	24 371	687	4 228	149	142	2 544	829	5,5	767		
Juni	45 992	+ 0,7	34 709	+ 0,8	9 404	24 357	690	4 266	162	156	2 555	833	5,5	769		
Juli	45 955	+ 0,7	34 584	+ 0,8	9 382	24 261	687	4 279	113	107	2 617	878	5,7	772		
Aug.	45 932	+ 0,6	34 804	+ 0,7	9 429	24 433	685	4 221	113	107	2 696	910	5,8	771		
Sept.	46 108	+ 0,5	35 089	+ 0,5	9 500	24 641	684	4 186	158	152	2 627	869	5,7	761		
Okt.	46 201	+ 0,4	35 117	+ 0,6	9 490	24 686	686	4 181	183	177	2 607	861	5,7	749		
Nov.	46 218	+ 0,4	35 126	+ 0,7	9 473	24 719	688	4 195	181	174	2 606	865	5,6	733		
Dez.	46 089	+ 0,4	34 915	+ 0,6	9 401	24 637	648	4 197	395	148	2 637	896	5,7	713		
2024 Jan.	45 718	+ 0,3	34 754	+ 0,6	9 359	24 528	635	4 138	540	189	2 805	1 006	6,1	699		
Febr.	45 732	+ 0,2	34 770	+ 0,5	9 359	24 548	625	4 141	485	201	2 814	1 015	6,1	706		
März	45 807	+ 0,2	34 810	+ 0,4	9 360	24 591	615	4 169	379	210	2 769	977	6,0	707		
April	45 903	+ 0,2	34 863	+ 0,5	9 362	24 633	618	4 190	224	215	2 750	949	6,0	701		
Mai	46 007	+ 0,2	34 886	+ 0,5	9 354	24 661	615	4 222	200	191	2 723	930	5,8	702		
Juni	46 029	+ 0,1	34 837	+ 0,4	9 336	24 635	611	4 250	213	204	2 727	937	5,8	701		
Juli	45 988	+ 0,1	34 729	+ 0,4	9 313	24 551	613	4 253	203	194	2 809	989	6,0	703		
Aug.	45 951	+ 0,0	34 918	+ 0,3	9 353	24 702	606	4 192	174	165	2 872	1 021	6,1	699		
Sept.	46 122	+ 0,0	35 220	+ 0,4	9 418	24 929	612	4 145	226	217	2 806	985	6,0	696		
Okt.	46 229	+ 0,1	35 237	+ 0,3	9 394	24 978	613	4 137	269	259	2 791	974	6,0	689		
Nov.	46 243	+ 0,1	35 222	+ 0,3	9 369	25 004	606	4 152	275	266	2 774	973	5,9	668		
Dez.	46 111	+ 0,0	35 018	+ 0,3	9 300	24 920	569	4 150	389	211	2 807	1 003	6,0	654		
2025 Jan.	45 753	+ 0,1	34 822	+ 0,2	9 240	24 791	558	4 097	586	277	2 993	1 127	6,4	632		
Febr.	45 780	+ 0,1	34 844	+ 0,2	9 233	24 821	554	4 099	582	270	2 989	1 128	6,4	639		
März	45 840	+ 0,1	34 888	+ 0,2	9 234	24 855	555	4 111	419	264	2 967	1 104	6,4	643		
April	45 940	+ 0,1	34 906	+ 0,1	9 221	24 878	557	4 140	247	233	2 932	1 077	6,3	646		
Mai	46 006	- 0,0	34 903	+ 0,0	9 206	24 890	551	4 167	241	227	2 919	1 062	6,2	634		
Juni	46 031	+ 0,0	34 885	+ 0,1	9 194	24 876	560	4 185	210	195	2 914	1 062	6,2	632		
Juli	45 978	- 0,0	34 766	+ 0,1	9 165	24 790	562	4 186	...	187	2 979	1 117	6,3	628		
Aug.	45 921	- 0,1	34 925	+ 0,0	9 200	24 919	554	4 123	...	166	3 025	1 141	6,4	631		
Sept.	46 091	- 0,1	35 220	- 0,0	9 258	25 140	563	4 077	...	188	2 955	1 108	6,3	630		
Okt.	46 191	- 0,1	35 226	- 0,0	9 237	25 177	561	4 065	...	203	2 911	1 083	6,2	623		
Nov.	46 194	- 0,1	...	...	...	...	...	...	...	...	2 885	1 079	6,1	624
Dez.	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	2 908	1 104	6,2	619

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit. * Jahres- und Quartalswerte: Durchschnitt; eigene Berechnung, die Abweichungen zu den amtlichen Werten sind rundungsbedingt. 1 Inlandskonzept; Durchschnitt. 2 Monatswerte: Endstände. 3 Anzahl innerhalb eines Monats. 4 Stand zur Monatsmitte. 5 Gemessen an allen zivilen Erwerbspersonen. 6 Gemeldete Arbeitsstellen ohne geförderte Stellen und ohne Saisonstellen, einschl. Stellen mit Arbeitsort im Ausland. 7 Ab Mai 2025 berechnet auf Basis

neuer Erwerbspersonenzahlen. 8 Ursprungswerte von der Bundesagentur für Arbeit geschätzt. Die Schätzwerte für Deutschland wichen im Betrag in den Jahren 2023 und 2024 bei den sozialversicherungspflichtig Beschäftigten um maximal 0,1 %, bei den ausschließlich geringfügig entlohnenden Beschäftigten um maximal 0,5 % sowie bei den konjunkturell bedingten Kurzarbeitern um maximal 23,6 % von den endgültigen Angaben ab. 9 Erste vorläufige Schätzung des Statistischen Bundesamtes.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

7. Preise

Zeit	Harmonisierter Verbraucherpreisindex						nachrichtlich: Verbraucher- preisindex (nationale Abgrenzung)	Baupreis- index	Index der Erzeuger- preise gewerb- licher Produkte im Inlands- absatz 3)	Index der Erzeuger- preise landwirt- schaft- licher Pro- dukte 3)	Indizes der Preise im Außenhandel			
	insgesamt 1)	davon									Ausfuhr	Einfuhr		
		Nah- rungs- mittel 1) 2)	Industrie- erzeug- nisse ohne Energie 1)	Energie 1)	Dienst- leis- tungen 1)	darunter: Tatsäch- liche Miet- zahlungen								
2015 = 100	2020 = 100	2021 = 100	2020 = 100	2021=100										
Indexstand														
2022	118,7	126,2	112,7	146,8	112,2	110,8	110,2	116,6	129,8	141,0	113,5	121,8		
2023	125,9	140,9	119,1	154,2	117,6	113,1	116,7	126,7	130,1	141,3	114,2	113,9		
2024	129,0	144,8	120,8	149,3	122,6	115,5	119,3	130,8	127,7	139,2	114,5	112,5		
2025	131,9	148,7	122,0	145,9	127,4	117,9	121,9	135,2	126,2	...	...	...
2024	Febr.	127,2	143,6	120,3	150,9	119,3	114,6	118,1	129,5	127,1	139,9	113,8	111,5	
	März	128,0	143,5	120,9	150,5	120,7	114,9	118,6		127,3	141,2	113,9	111,9	
	April	128,8	144,3	121,1	154,0	121,3	115,1	119,2		127,5	142,2	114,4	112,7	
	Mai	129,1	144,0	120,9	152,1	122,4	115,3	119,3	130,4	127,5	144,1	114,4	112,7	
	Juni	129,3	144,4	120,8	150,3	123,3	115,5	119,4		127,7	146,5	114,7	113,1	
	Juli	130,0	144,6	120,1	150,7	124,9	115,7	119,8		127,9	145,5	114,6	112,6	
	Aug.	129,8	144,6	120,0	148,5	125,1	115,8	119,7	131,4	128,2	139,1	114,6	112,2	
	Sept.	129,7	145,2	120,9	145,8	124,6	116,0	119,7		127,5	136,9	114,5	111,8	
	Okt.	130,2	146,3	121,5	146,4	124,8	116,2	120,2		127,7	138,4	114,8	112,5	
	Nov.	129,3	146,6	121,7	146,1	122,9	116,3	119,9	132,0	128,4	140,4	115,2	113,5	
Dez.	130,2	146,9	122,1	146,2	124,2	116,5	120,5		128,3	142,1	115,5	113,9		
2025	Jan.	129,9	146,5	121,1	148,2	124,1	116,7	120,3		128,2	4)	141,6	116,3	115,2
	Febr.	130,5	147,8	121,0	148,9	124,9	117,0	120,8	133,8	128,0	143,7	116,7	115,5	
	März	131,0	148,2	121,9	146,6	125,6	117,1	121,2		127,1	143,4	116,2	114,3	
	April	131,6	148,8	122,1	145,8	126,8	117,5	121,7		126,3	146,8	115,6	112,3	
	Mai	131,8	148,9	122,1	145,2	127,0	117,7	121,8	134,9	126,0	147,5	115,6	111,5	
	Juni	131,9	148,4	121,9	145,1	127,6	117,9	121,8		126,1	144,9	115,5	111,5	
	Juli	132,4	148,7	121,6	145,6	128,6	118,1	122,2		126,0	145,2	115,3	111,0	
	Aug.	132,5	149,1	121,6	145,1	128,8	118,3	122,3	135,6	125,4	142,1	115,2	110,5	
	Sept.	132,8	149,4	122,4	144,8	128,9	118,5	122,6		125,3	139,9	115,2	110,7	
	Okt.	133,2	149,4	123,0	145,1	129,3	118,6	123,0		125,4	136,0	115,4	110,9	
Nov.	132,6	149,6	122,9	145,9	128,1	118,8	122,7	136,3	125,4	132,4	115,6	111,4		
Dez.	132,8	149,6	122,3	144,3	129,1	119,1	122,7		125,1	...	...	...
Veränderung gegenüber Vorjahr in %														
2022	+ 8,7	+ 10,6	+ 5,7	+ 34,7	+ 2,9	+ 1,7	+ 6,9	+ 16,6	+ 29,8	+ 31,9	+ 13,5	+ 21,8		
2023	+ 6,0	+ 11,7	+ 5,6	+ 5,1	+ 4,8	+ 2,1	+ 5,9	+ 8,7	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,6	+ 6,5		
2024	+ 2,5	+ 2,8	+ 1,5	- 3,2	+ 4,3	+ 2,2	+ 2,2	+ 3,2	- 1,8	- 1,5	+ 0,3	- 1,2		
2025	+ 2,3	+ 2,7	+ 1,0	- 2,3	+ 3,9	+ 2,1	+ 2,2	+ 3,3	- 1,2	...	...	...
2024	Febr.	+ 2,7	+ 2,9	+ 2,8	- 2,6	+ 3,7	+ 2,1	+ 2,5	+ 3,2	- 4,1	- 5,9	- 1,1	- 4,9	
	März	+ 2,3	+ 1,6	+ 2,2	- 2,9	+ 4,0	+ 2,1	+ 2,2		- 2,9	- 2,4	- 1,0	- 3,6	
	April	+ 2,4	+ 2,3	+ 1,8	- 1,3	+ 3,6	+ 2,2	+ 2,2		- 3,3	+ 0,2	- 0,2	- 1,7	
	Mai	+ 2,8	+ 2,1	+ 1,3	- 1,2	+ 4,7	+ 2,2	+ 2,4	+ 3,0	- 2,2	+ 3,6	+ 0,2	- 0,4	
	Juni	+ 2,5	+ 2,3	+ 1,1	- 2,2	+ 4,7	+ 2,2	+ 2,2		- 1,6	+ 3,6	+ 0,6	+ 0,7	
	Juli	+ 2,6	+ 2,4	+ 1,1	- 1,9	+ 4,4	+ 2,2	+ 2,3		- 0,8	+ 2,1	+ 0,8	+ 0,9	
	Aug.	+ 2,0	+ 2,6	+ 0,7	- 5,1	+ 4,4	+ 2,0	+ 1,9	+ 3,4	- 0,8	- 2,4	+ 0,8	+ 0,2	
	Sept.	+ 1,8	+ 2,6	+ 0,7	- 7,5	+ 4,4	+ 2,1	+ 1,6		- 1,4	- 0,1	+ 0,4	- 1,3	
	Okt.	+ 2,4	+ 3,3	+ 0,8	- 5,4	+ 4,8	+ 2,2	+ 2,0		- 1,1	+ 2,5	+ 0,6	- 0,8	
	Nov.	+ 2,4	+ 2,9	+ 1,0	- 3,6	+ 4,5	+ 2,1	+ 2,2	+ 3,4	+ 0,1	+ 3,7	+ 1,2	+ 0,6	
Dez.	+ 2,8	+ 3,2	+ 1,3	- 1,5	+ 4,6	+ 2,2	+ 2,6		+ 0,8	+ 3,5	+ 1,8	+ 2,0		
2025	Jan.	+ 2,8	+ 1,9	+ 1,2	- 1,3	+ 5,1	+ 2,0	+ 2,3		+ 0,5	4)	+ 2,3	+ 2,4	+ 3,1
	Febr.	+ 2,6	+ 2,9	+ 0,6	- 1,3	+ 4,7	+ 2,1	+ 2,3	+ 3,3	+ 0,7	+ 2,7	+ 2,5	+ 3,6	
	März	+ 2,3	+ 3,3	+ 0,8	- 2,6	+ 4,1	+ 1,9	+ 2,2		- 0,2	+ 1,6	+ 2,0	+ 2,1	
	April	+ 2,2	+ 3,1	+ 0,8	- 5,3	+ 4,5	+ 2,1	+ 2,1		- 0,9	+ 3,2	+ 1,0	- 0,4	
	Mai	+ 2,1	+ 3,4	+ 1,0	- 4,5	+ 3,8	+ 2,1	+ 2,1	+ 3,5	- 1,2	+ 2,4	+ 1,0	- 1,1	
	Juni	+ 2,0	+ 2,8	+ 0,9	- 3,5	+ 3,5	+ 2,1	+ 2,0		- 1,3	- 1,1	+ 0,7	- 1,4	
	Juli	+ 1,8	+ 2,8	+ 1,2	- 3,4	+ 3,0	+ 2,1	+ 2,0		- 1,5	- 0,2	+ 0,6	- 1,4	
	Aug.	+ 2,1	+ 3,1	+ 1,3	- 2,3	+ 3,0	+ 2,2	+ 2,2	+ 3,2	- 2,2	+ 2,2	+ 0,5	- 1,5	
	Sept.	+ 2,4	+ 2,9	+ 1,2	- 0,7	+ 3,5	+ 2,2	+ 2,4		- 1,7	+ 2,2	+ 0,6	- 1,0	
	Okt.	+ 2,3	+ 2,1	+ 1,2	- 0,9	+ 3,6	+ 2,1	+ 2,3		- 1,8	- 1,7	+ 0,5	- 1,4	
Nov.	+ 2,6	+ 2,0	+ 1,0	- 0,1	+ 4,2	+ 2,1	+ 2,3	+ 3,3	- 2,3	- 5,7	+ 0,3	- 1,9		
Dez.	+ 2,0	+ 1,8	+ 0,2	- 1,3	+ 3,9	+ 2,2	+ 1,8		- 2,5	...	...	...

Quellen: Eurostat; Statistisches Bundesamt bzw. eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. **1** Letzter Datenpunkt basiert zeitweise auf

eigenen Schätzungen der Deutschen Bundesbank. **2** Einschließlich alkoholischer Getränke und Tabakwaren. **3** Ohne Umsatzsteuer. **4** Ab Januar 2025 vorläufig.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

8. Einkommen der privaten Haushalte *)

Zeit	Bruttolöhne und -gehälter 1)		Nettolöhne und -gehälter 2)		Empfangene monetäre Sozialleistungen 3)		Masseneinkommen 4)		Verfügbares Einkommen 5)		Sparen 6)		Sparquote 7)
	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	%
2017	1 435,7	4,5	972,2	4,3	445,3	3,4	1 417,5	4,1	1 957,9	3,7	204,2	7,8	10,4
2018	1 506,9	5,0	1 020,0	4,9	458,6	3,0	1 478,5	4,3	2 031,6	3,8	223,1	9,3	11,0
2019	1 573,0	4,4	1 069,9	4,9	479,1	4,5	1 548,9	4,8	2 083,6	2,6	218,5	– 2,1	10,5
2020	1 562,2	– 0,7	1 066,6	– 0,3	521,4	8,8	1 587,9	2,5	2 082,7	– 0,0	333,9	52,8	16,0
2021	1 620,5	3,7	1 111,1	4,2	534,8	2,6	1 645,9	3,6	2 146,8	3,1	305,1	– 8,6	14,2
2022	1 718,3	6,0	1 174,3	5,7	542,5	1,5	1 716,8	4,3	2 333,5	8,7	239,5	– 21,5	10,3
2023	1 845,7	7,4	1 284,7	9,4	580,2	6,9	1 864,9	8,6	2 475,9	6,1	257,4	7,5	10,4
2024	1 947,2	5,5	1 355,5	5,5	621,4	7,1	1 976,9	6,0	2 572,3	3,9	289,4	12,4	11,2
2024 2.Vj.	470,3	5,6	320,3	5,7	152,6	7,4	472,9	6,2	633,1	3,2	68,4	9,4	10,8
3.Vj.	481,9	5,6	341,0	5,6	158,1	7,6	499,1	6,2	644,7	4,2	66,8	15,6	10,4
4.Vj.	535,6	4,6	372,7	4,2	155,8	6,9	528,5	5,0	658,8	3,8	68,6	9,2	10,4
2025 1.Vj.	480,4	4,6	332,3	3,4	163,3	5,4	495,6	4,0	651,7	2,5	83,1	– 2,9	12,8
2.Vj.	492,4	4,7	333,9	4,3	159,6	4,6	493,5	4,4	648,8	2,5	63,0	– 7,8	9,7
3.Vj.	506,4	5,1	357,2	4,7	163,8	3,6	521,0	4,4	661,4	2,6	63,8	– 4,6	9,6

Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: November 2025. * Private Haushalte einschl. private Organisationen ohne Erwerbszweck. 1 Inländerkonzept. 2 Nach Abzug der von den Bruttolöhnen und -gehältern zu entrichtenden Lohnsteuer sowie den Sozialbeiträgen der Arbeitnehmer. 3 Geldleistungen der Sozialversicherungen, Gebietskörperschaften und des Auslands, Pensionen (netto), Sozialleistungen aus privaten Sicherungssystemen, abzüglich Sozialabgaben auf Sozialleistungen, verbrauchsnahe Steuern und staatliche Gebühren. 4 Nettolöhne und -gehälter zuzüglich empfangene monetäre

Sozialleistungen. 5 Masseneinkommen zuzüglich Betriebsüberschuss, Selbständigeneinkommen, Vermögenseinkommen (netto), übrige empfangene laufende Transfers, Einkommen der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck, abzüglich Steuern (ohne Lohnsteuer und verbrauchsnahe Steuern) und übriger geleisteter laufender Transfers. Einschl. der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche. 6 Einschl. der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche. 7 Sparen in % des verfügbaren Einkommens.

9. Tarifverdienste in der Gesamtwirtschaft

Zeit	Tariflohnindex 1)								nachrichtlich: Löhne und Gehälter je Arbeitnehmer 3)	
	auf Stundenbasis		auf Monatsbasis							
			insgesamt		insgesamt ohne Einmalzahlungen		Grundvergütungen 2)			
	2020=100	% gegen Vorjahr	2020=100	% gegen Vorjahr	2020=100	% gegen Vorjahr	2020=100	% gegen Vorjahr	2020=100	% gegen Vorjahr
2017	92,1	2,3	92,2	2,3	92,6	2,4	92,9	2,4	94,0	2,8
2018	94,9	3,0	95,0	3,0	95,2	2,8	95,5	2,8	97,2	3,3
2019	97,8	3,0	97,8	3,0	98,0	2,9	98,0	2,6	100,2	3,1
2020	100,0	2,3	100,0	2,2	100,0	2,1	100,0	2,1	100,0	– 0,2
2021	101,6	1,5	101,5	1,5	101,7	1,7	101,5	1,5	103,3	3,3
2022	104,2	2,6	104,1	2,6	103,9	2,2	103,6	2,0	107,8	4,4
2023	108,5	4,1	108,3	4,0	106,7	2,7	106,3	2,7	114,8	6,4
2024	115,2	6,2	115,0	6,1	112,0	5,0	111,6	5,0	120,7	5,2
2024 2.Vj.	104,1	3,2	104,0	3,2	103,5	4,4	110,6	4,3	116,7	5,3
3.Vj.	122,0	9,0	121,8	8,9	116,7	5,5	113,0	5,7	119,5	5,3
4.Vj.	126,3	5,9	126,1	5,9	125,9	6,6	114,3	6,7	132,1	4,4
2025 1.Vj.	109,3	0,9	109,1	0,9	108,8	6,6	115,8	6,7	119,5	4,3
2.Vj.	110,1	5,8	109,9	5,7	110,4	6,6	118,1	6,7	122,0	4,6
3.Vj.	121,9	– 0,1	121,7	– 0,1	122,2	4,7	118,6	5,0	125,5	5,1
2025 Mai	110,3	5,8	110,1	5,7	110,6	6,4	118,2	6,5	.	.
Juni	109,9	5,7	109,7	5,6	110,2	6,4	118,2	6,5	.	.
Juli	144,9	– 2,1	144,6	– 2,1	145,1	4,5	118,4	5,4	.	.
Aug.	110,5	– 1,2	110,3	– 1,3	110,7	4,8	118,7	4,8	.	.
Sept.	110,4	4,0	110,1	4,0	110,6	4,7	118,7	4,7	.	.
Okt.	110,4	3,9	110,2	3,9	110,7	4,5	118,8	4,5	.	.
Nov.	168,5	3,0	168,1	3,0	168,8	3,5	118,9	3,7	.	.

1 Aktuelle Angaben werden in der Regel noch aufgrund von Nachmeldungen korrigiert.
2 Ohne Einmalzahlungen sowie ohne Nebenvereinbarungen (Verml, Sonderzahlungen

z.B. Jahresgratifikation, Urlaubsgeld, Weihnachtsgeld (13.ME) und Altersvorsorgeleistungen). 3 Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: November 2025.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

10. Aktiva und Passiva börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmensgruppen *)

Stand am Jahres- bzw. Halbjahresende

Zeit	Aktiva							Passiva								
	Bilanzsumme	langfristige Vermögenswerte	darunter:		kurzfristige Vermögenswerte	darunter:			Eigenkapital	Schulden						
			immaterielle Vermögenswerte	Sachanlagen		Vorräte	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	Zahlungsmittel 1)		insgesamt	langfristig		kurzfristig			
											zusammen	darunter Finanzschulden	zusammen	Finanzschulden	darunter:	
	Insgesamt (Mrd €)															
2021	3 220,0	1 943,5	674,9	756,7	1 276,5	259,4	259,1	240,0	968,8	2 251,2	1 188,3	756,0	1 062,9	272,4	227,9	
2022	3 459,1	2 076,6	718,0	804,1	1 382,6	323,4	285,4	235,3	1 141,4	2 317,8	1 208,6	748,7	1 109,2	294,5	273,0	
2023	3 285,8	2 018,4	684,1	817,1	1 267,5	319,5	275,1	238,2	1 130,5	2 155,3	1 136,7	738,6	1 018,6	294,4	260,9	
2024	3 423,7	2 154,9	724,8	892,4	1 268,8	329,9	273,4	248,1	1 186,6	2 237,1	1 196,6	808,6	1 040,5	312,1	254,8	
2023 1.Hj.	3 329,8	2 017,2	699,7	801,3	1 312,6	343,7	289,0	225,4	1 135,7	2 194,1	1 138,5	746,5	1 055,6	321,2	263,0	
2023 2.Hj.	3 285,8	2 018,4	684,1	817,1	1 267,5	319,5	275,1	238,2	1 130,5	2 155,3	1 136,7	738,6	1 018,6	294,4	260,9	
2024 1.Hj.	3 385,6	2 088,0	712,2	848,0	1 297,6	350,6	289,2	224,2	1 148,2	2 237,4	1 175,9	786,8	1 061,5	336,8	258,4	
2024 2.Hj.	3 423,7	2 154,9	724,8	892,4	1 268,8	329,9	273,4	248,1	1 186,6	2 237,1	1 196,6	808,6	1 040,5	312,1	254,8	
2025 1.Hj.p)	3 332,6	2 078,7	695,2	861,2	1 253,9	334,8	273,3	212,2	1 142,3	2 190,3	1 148,5	778,3	1 041,8	337,0	240,5	
	in % der Bilanzsumme															
2021	100,0	60,4	21,0	23,5	39,6	8,1	8,1	7,5	30,1	69,9	36,9	23,5	33,0	8,5	7,1	
2022	100,0	60,0	20,8	23,3	40,0	9,4	8,3	6,8	33,0	67,0	34,9	21,6	32,1	8,5	7,9	
2023	100,0	61,4	20,8	24,9	38,6	9,7	8,4	7,3	34,4	65,6	34,6	22,5	31,0	9,0	7,9	
2024	100,0	62,9	21,2	26,1	37,1	9,6	8,0	7,3	34,7	65,3	35,0	23,6	30,4	9,1	7,4	
2023 1.Hj.	100,0	60,6	21,0	24,1	39,4	10,3	8,7	6,8	34,1	65,9	34,2	22,4	31,7	9,7	7,9	
2023 2.Hj.	100,0	61,4	20,8	24,9	38,6	9,7	8,4	7,3	34,4	65,6	34,6	22,5	31,0	9,0	7,9	
2024 1.Hj.	100,0	61,7	21,0	25,1	38,3	10,4	8,5	6,6	33,9	66,1	34,7	23,2	31,4	10,0	7,6	
2024 2.Hj.	100,0	62,9	21,2	26,1	37,1	9,6	8,0	7,3	34,7	65,3	35,0	23,6	30,4	9,1	7,4	
2025 1.Hj.p)	100,0	62,4	20,9	25,8	37,6	10,0	8,2	6,4	34,3	65,7	34,5	23,4	31,3	10,1	7,2	
	Unternehmensgruppen mit Schwerpunkt im Produzierenden Gewerbe (Mrd €) 2)															
2021	2 556,7	1 450,4	436,4	559,2	1 106,4	242,6	209,1	189,5	739,8	1 817,0	899,2	532,7	917,8	238,9	179,2	
2022	2 759,6	1 556,0	465,6	593,0	1 203,6	305,3	232,3	183,1	887,7	1 871,9	924,4	525,3	947,5	256,1	219,0	
2023	2 620,4	1 516,1	447,1	608,1	1 104,3	302,4	225,8	197,0	888,7	1 731,7	861,8	524,5	870,0	261,1	211,0	
2024	2 687,2	1 599,3	456,3	665,5	1 087,9	308,9	219,5	197,3	919,0	1 768,1	897,0	572,9	871,1	275,2	200,1	
2023 1.Hj.	2 656,1	1 510,2	460,3	593,2	1 145,9	326,0	239,1	177,4	893,6	1 762,5	861,2	528,2	901,3	282,8	213,9	
2023 2.Hj.	2 620,4	1 516,1	447,1	608,1	1 104,3	302,4	225,8	197,0	888,7	1 731,7	861,8	524,5	870,0	261,1	211,0	
2024 1.Hj.	2 672,9	1 552,3	454,6	629,2	1 120,7	330,1	235,0	181,7	900,6	1 772,3	884,7	559,7	887,6	295,0	204,9	
2024 2.Hj.	2 687,2	1 599,3	456,3	665,5	1 087,9	308,9	219,5	197,3	919,0	1 768,1	897,0	572,9	871,1	275,2	200,1	
2025 1.Hj.p)	2 644,0	1 565,2	450,0	651,3	1 078,8	315,6	222,2	167,8	899,9	1 744,1	869,2	558,7	874,8	295,4	192,6	
	in % der Bilanzsumme															
2021	100,0	56,7	17,1	21,9	43,3	9,5	8,2	7,4	28,9	71,1	35,2	20,8	35,9	9,4	7,0	
2022	100,0	56,4	16,9	21,5	43,6	11,1	8,4	6,6	32,2	67,8	33,5	19,0	34,3	9,3	7,9	
2023	100,0	57,9	17,1	23,2	42,1	11,5	8,6	7,5	33,9	66,1	32,9	20,0	33,2	10,0	8,1	
2024	100,0	59,5	17,0	24,8	40,5	11,5	8,2	7,3	34,2	65,8	33,4	21,3	32,4	10,2	7,5	
2023 1.Hj.	100,0	56,9	17,3	22,3	43,1	12,3	9,0	6,7	33,7	66,4	32,4	19,9	33,9	10,7	8,1	
2023 2.Hj.	100,0	57,9	17,1	23,2	42,1	11,5	8,6	7,5	33,9	66,1	32,9	20,0	33,2	10,0	8,1	
2024 1.Hj.	100,0	58,1	17,0	23,5	41,9	12,4	8,8	6,8	33,7	66,3	33,1	20,9	33,2	11,0	7,7	
2024 2.Hj.	100,0	59,5	17,0	24,8	40,5	11,5	8,2	7,3	34,2	65,8	33,4	21,3	32,4	10,2	7,5	
2025 1.Hj.p)	100,0	59,2	17,0	24,6	40,8	11,9	8,4	6,4	34,0	66,0	32,9	21,1	33,1	11,2	7,3	
	Unternehmensgruppen mit Schwerpunkt im Dienstleistungssektor (Mrd €)															
2021	663,2	493,1	238,5	197,5	170,1	16,8	50,0	50,5	229,0	434,2	289,1	223,3	145,1	33,5	48,8	
2022	699,5	520,6	252,3	211,1	179,0	18,1	53,2	52,2	253,7	445,8	284,2	223,4	161,6	38,5	54,0	
2023	665,4	502,3	237,0	209,0	163,1	17,1	49,3	41,3	241,8	423,6	275,0	214,1	148,6	33,3	49,9	
2024	736,5	555,6	268,4	226,8	180,9	21,0	53,9	50,8	267,6	469,0	299,6	235,6	169,4	37,0	54,7	
2023 1.Hj.	673,7	507,0	239,4	208,1	166,7	17,7	49,9	48,0	242,1	431,6	277,3	218,3	154,3	38,4	49,1	
2023 2.Hj.	665,4	502,3	237,0	209,0	163,1	17,1	49,3	41,3	241,8	423,6	275,0	214,1	148,6	33,3	49,9	
2024 1.Hj.	712,7	535,7	257,6	218,9	177,0	20,5	54,2	42,5	247,6	465,1	291,3	227,0	173,8	41,8	53,5	
2024 2.Hj.	736,5	555,6	268,4	226,8	180,9	21,0	53,9	50,8	267,6	469,0	299,6	235,6	169,4	37,0	54,7	
2025 1.Hj.p)	688,6	513,5	245,2	209,9	175,1	19,1	51,2	44,3	242,4	446,2	279,3	219,6	167,0	41,6	47,9	
	in % der Bilanzsumme															
2021	100,0	74,4	36,0	29,8	25,7	2,5	7,5	7,6	34,5	65,5	43,6	33,7	21,9	5,1	7,4	
2022	100,0	74,4	36,1	30,2	25,6	2,6	7,6	7,5	36,3	63,7	40,6	31,9	23,1	5,5	7,7	
2023	100,0	75,5	35,6	31,4	24,5	2,6	7,4	6,2	36,4	63,7	41,3	32,2	22,3	5,0	7,5	
2024	100,0	75,4	36,5	30,8	24,6	2,9	7,3	6,9	36,3	63,7	40,7	32,0	23,0	5,0	7,4	
2023 1.Hj.	100,0	75,3	35,5	30,9	24,7	2,6	7,4	7,1	35,9	64,1	41,2	32,4	22,9	5,7	7,3	
2023 2.Hj.	100,0	75,5	35,6	31,4	24,5	2,6	7,4	6,2	36,4	63,7	41,3	32,2	22,3	5,0	7,5	
2024 1.Hj.	100,0	75,2	36,1	30,7	24,8	2,9	7,6	6,0	34,7	65,3	40,9	31,9	24,4	5,9	7,5	
2024 2.Hj.	100,0	75,4	36,5	30,8	24,6	2,9	7,3	6,9	36,3	63,7	40,7	32,0	23,0	5,0	7,4	
2025 1.Hj.p)	100,0	74,6	35,6	30,5	25,4	2,8	7,4	6,4	35,2	64,8	40,6	31,9	24,3	6,0	7,0	

* Im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassene nichtfinanzielle Unternehmensgruppen, die viertel- bzw. halbjährlich IFRS-Konzernabschlüsse publizieren und einen nennenswerten Wertschöpfungsbeitrag in Deutschland erbringen. Ohne

Grundstücks- und Wohnungswesen. 1 Einschl. Zahlungsmitteläquivalenten. 2 Einschl. Unternehmensgruppen der Land- und Forstwirtschaft.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

11. Umsatz und operatives Ergebnis börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmensgruppen *)

Zeit	Umsatz		EBITDA 1) in % des Umsatzes		EBITDA 1) in % des Umsatzes			EBIT 2) in % des Umsatzes		EBIT 2) in % des Umsatzes						
					Gewogener Durchschnitt	Verteilung 3)				Gewogener Durchschnitt	Verteilung 3)					
						1.Quartil	Median				3.Quartil	1.Quartil	Median	3.Quartil		
	Mrd € 4)	Veränderung gegen Vorjahr in % 5)	Mrd € 4)	Veränderung gegen Vorjahr in % 5)	%	Veränderung gegen Vorjahr in %-Punk- ten 5)	%	%	%	Mrd € 4)	Veränderung gegen Vorjahr in % 5)	%	Veränderung gegen Vorjahr in %-Punk- ten 5)	%	%	%
Insgesamt																
2018	1 700,3	1,6	251,8	- 0,7	14,8	- 0,4	6,4	10,9	18,6	134,4	- 6,9	7,9	- 0,4	2,3	6,4	11,5
2019	1 762,2	3,3	254,9	3,1	14,5	- 0,0	6,8	12,1	19,0	110,0	- 15,4	6,2	- 0,0	1,9	5,5	11,1
2020	1 612,8	- 8,6	229,4	- 12,6	14,2	- 0,6	5,9	11,4	18,1	52,5	- 53,5	3,3	- 0,6	- 1,9	4,8	10,3
2021	1 960,1	20,2	323,4	40,1	16,5	2,4	7,8	13,6	20,8	173,8	237,5	8,9	2,4	2,5	8,0	12,8
2022	2 425,9	21,0	347,5	3,0	14,3	- 2,4	7,2	12,1	17,9	177,2	- 6,5	7,3	- 2,4	1,5	6,1	11,0
2023	2 227,9	- 7,5	342,9	2,0	15,4	1,4	6,7	11,7	17,6	175,7	4,3	7,9	1,4	1,8	6,6	10,8
2024	2 194,3	- 2,4	347,5	0,9	15,8	0,5	6,6	12,2	17,9	178,8	0,4	8,2	0,5	0,5	5,7	10,6
2020 2.Hj.	861,1	- 4,4	140,5	5,4	16,3	1,5	6,7	12,7	19,2	43,7	- 16,3	5,1	- 0,7	0,0	5,6	11,3
2021 1.Hj.	917,1	19,0	168,7	82,8	18,4	6,4	7,3	13,1	19,6	94,1	.	10,3	9,1	1,9	7,6	12,7
2021 2.Hj.	1 044,9	21,2	154,9	12,0	14,8	- 1,2	7,7	13,1	22,0	79,7	89,4	7,6	2,8	2,6	7,7	13,2
2022 1.Hj.	1 145,7	23,5	184,3	3,2	16,1	- 3,0	6,4	11,6	18,7	101,4	- 2,2	8,9	- 2,1	1,5	6,8	11,7
2022 2.Hj.	1 281,9	18,9	163,3	2,7	12,7	- 2,0	4,7	11,6	18,3	75,9	- 11,6	5,9	- 1,9	0,2	6,5	11,7
2023 1.Hj.	1 113,2	- 2,7	189,8	8,2	17,1	1,7	6,5	11,1	16,8	109,2	16,9	9,8	1,7	1,6	6,1	10,5
2023 2.Hj.	1 116,2	- 11,9	153,2	- 4,7	13,7	1,0	6,5	12,2	18,3	66,4	- 11,3	6,0	0,0	0,7	6,2	12,3
2024 1.Hj.	1 074,0	- 3,8	175,9	- 7,0	16,4	- 0,6	6,2	11,2	16,9	96,8	- 11,5	9,0	- 0,8	1,6	6,0	10,4
2024 2.Hj.	1 124,7	- 1,1	171,6	10,5	15,3	1,6	6,3	11,5	19,3	81,7	19,3	7,3	1,3	0,0	5,8	11,3
2025 1.Hj. p)	1 046,5	0,1	163,3	- 6,4	15,6	- 1,1	5,8	10,2	17,0	82,3	- 14,3	7,9	- 1,3	0,3	4,9	9,8
Unternehmensgruppen mit Schwerpunkt im Produzierenden Gewerbe 6)																
2018	1 355,9	1,4	196,0	- 1,4	14,5	- 0,4	7,0	11,3	17,1	107,6	- 7,5	7,9	- 0,4	2,8	6,6	11,0
2019	1 407,8	2,8	190,1	- 1,1	13,5	- 0,5	6,9	11,2	16,9	80,6	- 21,8	5,7	- 0,5	1,7	5,5	10,3
2020	1 265,1	- 9,3	162,8	- 14,3	12,9	- 0,7	4,1	10,2	16,3	30,6	- 63,4	2,4	- 0,7	- 1,9	4,1	7,9
2021	1 552,7	22,2	232,3	44,4	15,0	2,3	8,1	13,0	18,2	129,4	350,1	8,3	2,3	2,5	7,7	11,7
2022	1 953,5	22,0	245,6	- 1,0	12,6	- 2,8	7,2	11,5	16,2	125,1	- 15,6	6,4	- 2,8	1,8	6,1	10,6
2023	1 783,0	- 8,1	255,4	8,1	14,3	2,2	7,1	11,3	15,8	133,2	13,2	7,5	2,2	1,9	6,6	10,3
2024	1 695,0	- 4,4	248,9	- 2,2	14,7	0,3	6,5	12,6	17,8	123,0	- 7,8	7,3	0,3	0,8	5,8	10,5
2020 2.Hj.	681,4	- 4,0	102,3	8,8	15,0	1,7	5,7	11,2	16,9	28,8	- 17,7	4,2	- 0,7	- 0,7	4,2	9,7
2021 1.Hj.	726,2	22,3	126,2	107,3	17,4	7,1	7,9	13,3	18,1	74,6	.	10,3	10,0	3,1	7,9	12,3
2021 2.Hj.	827,8	22,0	106,2	6,8	12,8	- 1,8	7,4	12,3	18,9	54,8	105,2	6,6	2,7	2,5	6,6	11,7
2022 1.Hj.	917,5	24,1	132,3	- 3,4	14,4	- 3,8	8,0	11,6	17,0	74,3	- 12,7	8,1	- 3,1	2,2	6,9	11,3
2022 2.Hj.	1 037,8	20,2	113,4	1,8	10,9	- 2,0	4,4	10,8	16,2	50,8	- 19,5	4,9	- 2,2	0,8	6,0	10,0
2023 1.Hj.	893,1	- 2,7	145,9	17,1	16,3	2,8	7,6	11,7	16,3	86,9	29,3	9,7	2,4	2,1	6,6	10,4
2023 2.Hj.	891,2	- 13,0	109,6	- 1,8	12,3	1,4	6,3	11,6	16,1	46,3	- 8,0	5,2	0,3	0,6	6,2	11,1
2024 1.Hj.	835,5	- 5,5	133,8	- 7,7	16,0	- 0,4	7,7	11,6	16,9	76,9	- 11,6	9,2	- 0,6	2,3	6,8	10,3
2024 2.Hj.	863,7	- 3,3	115,1	5,1	13,3	1,1	4,9	10,9	17,4	45,7	- 0,7	5,3	0,1	- 0,9	5,6	10,9
2025 1.Hj. p)	813,0	- 1,1	113,5	- 14,4	14,0	- 2,1	6,2	11,1	16,5	54,6	- 28,2	6,7	- 2,5	0,8	5,6	9,5
Unternehmensgruppen mit Schwerpunkt im Dienstleistungssektor																
2018	344,4	2,4	55,9	1,7	16,2	- 0,1	5,7	10,3	22,8	26,8	- 4,5	7,8	- 0,1	1,7	5,6	15,0
2019	354,4	5,1	64,9	17,5	18,3	1,9	6,6	13,7	23,8	29,3	10,0	8,3	1,9	2,1	6,4	15,0
2020	347,7	- 5,7	66,6	- 7,4	19,2	- 0,4	7,7	13,4	21,9	21,9	- 26,2	6,3	- 0,4	- 0,3	6,4	10,9
2021	407,4	12,9	91,1	29,9	22,4	2,9	7,7	15,5	23,9	44,4	94,2	10,9	2,9	2,9	9,2	14,6
2022	472,4	17,1	101,9	13,3	21,6	- 0,7	6,3	13,8	21,4	52,2	20,3	11,0	- 0,7	0,1	6,5	13,5
2023	444,9	- 5,0	87,6	- 12,4	19,7	- 1,6	5,6	12,5	20,9	42,5	- 16,4	9,6	- 1,6	0,4	6,3	11,5
2024	499,4	4,8	98,6	9,8	19,8	0,9	6,7	12,0	18,6	55,8	24,8	11,2	0,9	0,3	5,5	10,6
2020 2.Hj.	179,6	- 6,1	38,2	- 3,5	21,3	0,5	8,0	15,6	23,3	14,9	- 13,6	8,3	- 0,8	2,4	8,1	13,4
2021 1.Hj.	190,9	7,7	42,5	35,2	22,3	4,5	6,4	12,8	24,5	19,6	162,1	10,2	6,1	0,4	6,7	14,3
2021 2.Hj.	217,1	18,0	48,7	25,7	22,4	1,4	9,1	16,9	28,2	24,9	61,3	11,5	3,1	2,6	9,4	18,2
2022 1.Hj.	228,3	21,0	52,0	22,9	22,8	0,4	4,6	11,7	20,8	27,0	38,0	11,8	1,5	- 0,0	5,7	12,9
2022 2.Hj.	244,1	13,7	49,9	4,9	20,4	- 1,7	5,2	14,7	22,1	25,1	6,2	10,3	- 0,8	- 1,4	8,2	15,0
2023 1.Hj.	220,1	- 3,0	43,9	- 13,5	20,0	- 2,4	4,7	9,6	18,1	22,3	- 14,8	10,1	- 1,4	- 1,0	5,3	11,8
2023 2.Hj.	224,9	- 7,0	43,6	- 11,2	19,4	- 0,9	7,0	12,9	23,2	20,2	- 18,1	9,0	- 1,2	0,8	6,2	14,4
2024 1.Hj.	238,5	2,8	42,1	- 4,7	17,6	- 1,4	5,4	8,7	16,9	19,9	- 11,1	8,4	- 1,3	- 0,4	3,4	10,4
2024 2.Hj.	261,1	6,8	56,6	23,7	21,7	3,0	7,6	12,6	21,2	35,9	60,8	13,8	4,6	1,2	5,8	13,9
2025 1.Hj. p)	233,6	4,5	49,7	19,2	21,3	2,6	4,5	8,5	19,9	27,8	39,2	11,9	3,0	0,3	2,9	10,2

* Im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassene nichtfinanzielle Unternehmensgruppen, die viertel- bzw. halbjährlich IFRS-Konzernabschlüsse publizieren und einen nennenswerten Wertschöpfungsbeitrag in Deutschland erbringen. Ohne Grundstücks- und Wohnungswesen. 1 Earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation - Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen. 2 Earnings before interest and taxes - Ergebnis vor Zinsen und Steuern (operatives Ergebnis). 3 Quantilsan-

gaben basieren auf den ungewogenen Umsatzrenditen der Unternehmensgruppen. 4 Jahreswerte entsprechen nicht zwangsläufig der Summe der Halbjahreswerte. Siehe Qualitätsbericht zur Konzernabschlusstatistik S. 7. 5 Bereinigt um erhebliche Veränderungen im Konsolidierungskreis großer Unternehmensgruppen sowie im Berichtskreis. Siehe Qualitätsbericht zur Konzernabschlusstatistik S. 7. 6 Einschl. Unternehmensgruppen der Land- und Forstwirtschaft.

XII. Außenwirtschaft

1. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz für den Euroraum *)

Mio €

Position	2022 ¹⁾	2023 ¹⁾	2024 ¹⁾	2025					
				1.Vj. ¹⁾	2.Vj. ¹⁾	3.Vj. ¹⁾	August ¹⁾	September	Oktober ¹⁾
I. Leistungsbilanz	- 25 395	+ 246 233	+ 412 328	+ 59 422	+ 53 568	+ 67 615	+ 11 182	+ 30 422	+ 31 967
1. Warenhandel									
Einnahmen	2 877 391	2 821 404	2 813 923	738 438	714 223	712 614	208 223	253 829	257 034
Ausgaben	2 926 907	2 560 934	2 452 529	631 727	632 652	623 541	187 662	217 248	221 059
Saldo	- 49 517	+ 260 469	+ 361 393	+ 106 711	+ 81 571	+ 89 073	+ 20 561	+ 36 582	+ 35 975
2. Dienstleistungen									
Einnahmen	1 344 646	1 397 348	1 515 316	364 520	389 000	397 293	128 070	133 055	128 379
Ausgaben	1 178 536	1 263 912	1 336 652	346 583	338 016	353 006	115 193	116 739	120 183
Saldo	+ 166 110	+ 133 436	+ 178 664	+ 17 938	+ 50 983	+ 44 287	+ 12 877	+ 16 316	+ 8 196
3. Primäreinkommen									
Einnahmen	1 086 573	1 300 994	1 382 787	329 782	367 167	304 095	95 057	107 621	112 401
Ausgaben	1 054 803	1 279 491	1 340 025	347 585	406 672	321 789	101 733	114 037	109 582
Saldo	+ 31 770	+ 21 503	+ 42 762	- 17 803	- 39 504	- 17 694	- 6 675	- 6 416	+ 2 818
4. Sekundäreinkommen									
Einnahmen	170 368	183 984	193 151	46 176	52 678	42 801	13 436	14 844	15 493
Ausgaben	344 127	353 160	363 642	93 600	92 160	90 852	29 018	30 904	30 515
Saldo	- 173 758	- 169 176	- 170 491	- 47 424	- 39 482	- 48 051	- 15 581	- 16 060	- 15 023
II. Vermögensänderungsbilanz	+ 149 193	+ 42 476	+ 19 480	+ 5 341	+ 1 309	+ 2 971	- 746	+ 377	+ 2 851
III. Kapitalbilanz ¹⁾	+ 43 135	+ 284 879	+ 466 187	+ 98 261	+ 82 587	+ 34 807	- 21 593	+ 50 871	- 1 081
1. Direktinvestitionen									
Inländ. Anlagen außerhalb des Euroraums	+ 251 350	+ 39 570	+ 190 419	+ 86 973	+ 1 030	- 5 053	- 24 576	+ 6 587	+ 21 575
Ausländ. Anlagen innerhalb des Euroraums	+ 148 314	- 384 394	+ 150 617	+ 138 117	- 45 570	+ 25 078	- 5 326	+ 7 584	+ 20 495
Ausländ. Anlagen innerhalb des Euroraums	- 103 037	- 423 964	- 39 802	+ 51 144	- 46 600	+ 30 131	+ 19 249	+ 998	- 1 081
2. Wertpapieranlagen									
Inländ. Anlagen außerhalb des Euroraums	- 252 205	- 55 456	- 41 527	+ 10 327	+ 16 790	+ 72 943	+ 20 969	+ 31 595	- 46 514
Ausländ. Anlagen innerhalb des Euroraums	- 152 593	+ 486 575	+ 806 403	+ 220 384	+ 203 486	+ 268 403	+ 86 447	+ 125 663	+ 32 381
Aktien und									
Investmentfondsanteile	- 155 246	+ 94 945	+ 254 191	+ 27 331	+ 71 126	+ 80 795	+ 27 113	+ 23 985	+ 602
kurzfristige									
Schuldverschreibungen	- 105 435	+ 115 848	+ 114 594	+ 4 547	+ 7 903	+ 28 093	+ 14 743	+ 21 587	+ 7 416
langfristige									
Schuldverschreibungen	+ 108 088	+ 275 782	+ 437 618	+ 188 506	+ 124 456	+ 159 515	+ 44 591	+ 80 091	+ 24 362
Ausländ. Anlagen innerhalb des Euroraums	+ 99 612	+ 542 031	+ 847 930	+ 210 057	+ 186 696	+ 195 460	+ 65 478	+ 94 068	+ 78 895
Aktien und									
Investmentfondsanteile	+ 68 253	+ 186 847	+ 404 790	+ 136 559	+ 41 173	+ 95 992	+ 40 714	+ 40 591	+ 44 446
kurzfristige									
Schuldverschreibungen	- 73 232	- 14 297	- 21 699	+ 13 301	- 14 835	+ 43 656	+ 15 758	+ 35 169	+ 9 747
langfristige									
Schuldverschreibungen	+ 104 591	+ 369 481	+ 464 839	+ 60 197	+ 160 358	+ 55 812	+ 9 006	+ 18 309	+ 24 701
3. Finanzderivate und Mitarbeiteraktienoptionen	+ 101 238	+ 8 720	+ 12 759	- 8 829	+ 532	- 4 165	- 384	- 4 214	+ 10 652
4. Übriger Kapitalverkehr									
Eurosistem	- 75 592	+ 304 435	+ 299 869	+ 10 602	+ 55 472	- 34 733	- 18 756	+ 12 343	+ 12 453
Staat	+ 173 775	+ 318 312	+ 39 739	+ 38 286	+ 19 464	+ 49 469	+ 66 290	- 6 924	- 5 340
Monetäre Finanzinstitute ²⁾	- 51 154	- 6 637	- 19 860	- 25 665	+ 6 126	- 41 745	- 51 142	- 3 760	+ 4 134
Unternehmen und Privatpersonen	- 299 048	+ 142 473	+ 361 531	+ 3 511	+ 73 414	- 9 451	- 33 326	+ 40 426	+ 34 026
5. Währungsreserven des Euroraums	+ 100 836	- 149 714	- 81 542	- 5 530	- 43 533	- 33 006	- 578	- 17 399	- 20 366
IV. Saldo der statistisch nicht aufliegender Transaktionen	+ 18 344	- 12 390	+ 4 667	- 811	+ 8 763	+ 5 816	+ 1 153	+ 4 560	+ 752
IV. Saldo der statistisch nicht aufliegender Transaktionen	- 80 663	- 3 829	+ 34 379	+ 33 499	+ 27 711	- 35 778	- 32 029	+ 20 072	- 35 899

* Quelle: EZB, gemäß den internationalen Standards des Balance of Payments Manual in der 6. Auflage des Internationalen Währungsfonds. ¹ Zunahme: + / Abnahme: -. ² Ohne Eurosistem.

XII. Außenwirtschaft

2. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland (Salden)

Mio €

Zeit	Leistungsbilanz							Vermögens- änderungs- bilanz 2)	Kapitalbilanz 3)		Statistisch nicht auf- gliederbare Trans- aktionen 4)									
	Warenhandel			Dienst- leistungen	Primär- einkommen	Sekundär- einkommen	Insgesamt		darunter: Währungs- reserven											
	Insgesamt	Insgesamt	darunter: Ergänzungen zum Außen- handel, Saldo 1)																	
2010	+	150 210	+	159 328	-	8 801	-	25 147	+	52 346	-	36 317	+	19	+	73 036	+	1 613	-	77 192
2011	+	172 827	+	164 171	-	8 902	-	30 158	+	70 336	-	31 523	-	1 070	+	101 101	+	2 836	-	70 657
2012	+	201 277	+	200 916	-	10 420	-	31 425	+	67 297	-	35 511	-	2 167	+	131 252	+	1 297	-	67 858
2013	+	192 346	+	199 951	-	17 770	-	34 257	+	66 870	-	40 218	-	2 970	+	200 883	+	838	+	11 507
2014	+	215 932	+	218 515	-	15 863	-	22 941	+	61 801	-	41 443	+	336	+	231 400	-	2 564	+	15 132
2015	+	250 088	+	245 054	-	18 813	-	16 236	+	60 040	-	38 770	-	1 769	+	227 420	-	2 213	-	20 899
2016	+	284 662	+	250 397	-	21 830	-	18 346	+	90 869	-	38 259	-	1 345	+	269 282	+	1 686	-	14 034
2017	+	268 729	+	257 041	-	12 757	-	21 212	+	83 864	-	50 964	-	6 479	+	274 766	-	1 269	+	12 515
2018	+	289 187	+	218 739	-	27 726	-	14 010	+	134 180	-	49 722	-	3 602	+	261 115	+	392	-	24 470
2019	+	278 477	+	213 201	-	39 862	-	14 443	+	130 094	-	50 375	-	4 907	+	200 831	-	544	-	72 739
2020	+	218 031	+	177 742	-	21 461	+	6 633	+	87 061	-	53 406	-	10 520	+	168 954	-	51	-	38 557
2021	+	254 406	+	187 660	-	5 281	+	3 833	+	122 860	-	59 947	-	3 480	+	205 068	+	31 892	-	45 858
2022	+	152 037	+	133 232	+	19 937	-	32 035	+	119 281	-	68 441	-	20 743	+	150 721	+	4 426	+	19 427
2023	+	232 793	+	227 114	-	28 799	-	63 437	+	136 787	-	67 671	-	26 771	+	195 438	+	884	-	10 584
2024	+	251 469	+	239 297	-	41 809	-	71 600	+	152 300	-	68 528	-	22 856	+	262 217	-	1 440	+	33 604
2022 4.Vj.	+	46 330	+	32 455	-	3 162	-	5 879	+	41 418	-	21 665	-	5 670	+	60 460	+	845	+	19 801
2023 1.Vj.	+	61 696	+	54 420	-	6 386	-	9 381	+	33 261	-	16 605	-	13 907	+	59 707	+	224	+	11 918
2.Vj.	+	39 737	+	52 656	-	4 743	-	17 533	+	14 724	-	10 110	-	3 996	+	34 049	+	1 096	-	1 692
3.Vj.	+	59 434	+	58 486	-	7 531	-	24 379	+	41 173	-	15 846	-	3 887	+	30 242	-	790	-	25 305
4.Vj.	+	71 926	+	61 552	-	10 139	-	12 145	+	47 629	-	25 110	-	4 981	+	71 440	+	355	+	4 495
2024 1.Vj.	+	83 777	+	69 011	-	9 191	-	9 646	+	40 263	-	15 850	-	9 216	+	49 713	+	378	-	24 849
2.Vj.	+	61 296	+	67 549	-	10 392	-	19 506	+	23 411	-	10 157	-	2 467	+	31 643	+	746	-	27 185
3.Vj.	+	56 212	+	56 481	-	9 241	-	25 155	+	40 186	-	15 301	-	4 670	+	90 753	-	890	+	39 212
4.Vj.	+	50 184	+	46 256	-	12 985	-	17 292	+	48 440	-	27 220	-	6 503	+	90 107	-	1 674	+	46 426
2025 1.Vj.	+	65 705	+	54 186	-	7 286	-	12 378	+	39 849	-	15 951	-	6 310	+	87 903	+	796	+	28 508
2.Vj.	+	45 511	+	46 771	-	10 822	-	18 669	+	28 093	-	10 684	-	8 142	+	111 852	+	895	+	74 482
3.Vj.	+	41 016	+	42 933	-	9 727	-	26 544	+	42 511	-	17 885	-	5 899	+	37 955	-	1 793	+	2 838
2023 Juni	+	19 460	+	21 889	-	3 255	-	7 113	+	9 608	-	4 924	-	1 289	+	54 678	+	962	+	36 507
Juli	+	16 515	+	18 549	-	2 296	-	7 866	+	11 692	-	5 860	-	4 672	-	4 861	-	118	-	16 704
Aug.	+	19 516	+	19 670	-	2 248	-	10 479	+	15 412	-	5 087	-	683	+	33 984	-	107	+	15 150
Sept.	+	23 403	+	20 267	-	2 986	-	6 035	+	14 070	-	4 898	+	1 467	+	1 119	-	566	-	23 751
Okt.	+	18 061	+	21 226	-	2 394	-	10 961	+	14 061	-	6 265	-	3 426	+	5 057	+	858	-	9 578
Nov.	+	29 176	+	23 576	-	4 755	-	3 224	+	14 992	-	6 169	-	3 838	+	30 547	+	65	+	5 209
Dez.	+	24 689	+	16 749	-	2 991	+	2 039	+	18 576	-	12 675	+	2 283	+	35 836	-	569	+	8 864
2024 Jan.	+	28 035	+	23 277	-	1 915	-	4 326	+	13 658	-	4 574	-	6 188	+	10 334	-	249	-	11 513
Febr.	+	27 084	+	23 170	-	3 698	-	2 005	+	10 929	-	5 010	-	2 024	+	15 332	+	1 193	-	9 727
März	+	28 658	+	22 563	-	3 577	-	3 315	+	15 676	-	6 267	-	1 003	+	24 047	-	566	-	3 608
April	+	24 839	+	24 252	-	3 183	-	6 304	+	10 564	-	3 673	-	2 876	-	2 200	-	317	-	24 162
Mai	+	15 860	+	22 648	-	2 667	-	7 251	+	1 938	-	1 475	-	1 783	+	22 928	+	156	+	8 851
Juni	+	20 598	+	20 648	-	4 542	-	5 951	+	10 909	-	5 009	+	2 192	+	10 915	+	908	-	11 874
Juli	+	18 905	+	20 961	-	2 053	-	9 009	+	12 715	-	5 762	-	2 550	+	44 726	-	1 194	+	28 372
Aug.	+	15 502	+	17 304	-	3 872	-	10 739	+	14 033	-	5 097	+	450	+	6 126	-	552	-	9 825
Sept.	+	21 805	+	18 216	-	3 317	-	5 407	+	13 438	-	4 442	-	2 570	+	39 900	+	855	+	20 666
Okt.	+	15 210	+	15 504	-	1 109	-	9 106	+	14 781	-	5 970	-	2 618	+	10 228	-	1 367	-	2 363
Nov.	+	18 805	+	19 248	-	5 387	-	7 623	+	14 449	-	7 269	-	1 310	+	33 230	+	1 671	+	15 734
Dez.	+	16 169	+	11 504	-	6 490	-	564	+	19 210	-	13 981	-	2 574	+	46 650	-	1 977	+	33 055
2025 Jan.	+	15 663	+	13 741	-	671	-	6 042	+	13 539	-	5 575	-	1 482	+	15 318	+	1 192	+	1 137
Febr.	+	22 138	+	20 735	-	838	-	4 024	+	10 668	-	5 241	-	2 913	+	1 940	-	64	-	17 286
März	+	27 904	+	19 709	-	5 776	-	2 312	+	15 642	-	5 135	-	1 915	+	70 645	-	332	+	44 656
April	+	20 367	+	16 802	-	1 545	-	6 321	+	14 436	-	4 550	-	1 701	+	23 777	+	516	+	5 111
Mai	+	7 585	+	15 081	-	5 228	-	5 001	-	1 187	-	1 308	-	2 863	+	37 308	+	640	+	32 585
Juni	+	17 559	+	14 888	-	4 049	-	7 348	+	14 844	-	4 825	-	3 578	+	50 767	-	261	+	36 786
Juli	+	15 759	+	15 409	-	4 221	-	9 223	+	15 231	-	5 658	-	376	+	469	-	381	-	14 913
Aug.	+	9 487	+	11 777	-	2 403	-	10 301	+	13 869	-	5 858	-	2 696	+	11 120	-	772	+	4 328
Sept.	+	15 770	+	15 747	-	3 103	-	7 020	+	13 411	-	6 368	-	2 828	+	26 366	-	640	+	13 424
Okt. ⁿ⁾	+	14 800	+	16 167	-	3 545	-	8 455	+	13 357	-	6 267	-	3 026	-	30 164	+	73	-	41 938
Nov. ^{p)}	+	15 099	+	12 652	-	2 634	-	4 676	+	14 775	-	7 652	-	1 761	+	36 676	+	827	+	23 333

1 Unter anderem Lagerverkehr auf inländische Rechnung, Absetzungen der Rückwaren

und Absetzungen der Aus- bzw. Einfuhren in Verbindung mit Lohnveredelung.

2 Einschl. Nettoerwerb/-veräußerung von nichtproduziertem Sachvermögen.

3 Zunahme an Nettoauslandsvermögen: + / Abnahme: - 4 Statistischer Restposten, der

die Differenz zwischen dem Saldo der Kapitalbilanz und den Salden der Leistungs- sowie der Vermögensänderungsbilanz abbildet.

XII. Außenwirtschaft

3. Außenhandel (Spezialhandel) der Bundesrepublik Deutschland nach Ländergruppen und Ländern *)

Mio €

Ländergruppe/Land		2022	2023	2024	2025					
					Juni	Juli	August	September	Oktober	November
Alle Länder ¹⁾	Ausfuhr	1 594 342	1 575 209	1 549 577	128 972	134 895	115 224	137 433	139 209	130 721
	Einfuhr	1 506 254	1 357 465	1 306 690	112 951	117 797	102 737	120 193	121 491	116 989
	Saldo	+ 88 088	+ 217 744	+ 242 887	+ 16 021	+ 17 098	+ 12 487	+ 17 240	+ 17 718	+ 13 731
I. Europäische Länder	Ausfuhr	1 091 862	1 072 633	1 054 086	91 640	94 437	79 739	97 201	100 343	93 525
	Einfuhr	973 845	874 238	834 590	71 996	74 936	62 791	75 992	79 053	74 286
	Saldo	+ 118 016	+ 198 396	+ 219 497	+ 19 644	+ 19 501	+ 16 948	+ 21 210	+ 21 290	+ 19 239
1. EU-Länder (27)	Ausfuhr	878 946	859 537	839 346	72 979	75 303	63 491	78 302	80 890	74 268
	Einfuhr	738 272	712 019	679 386	59 130	61 266	51 415	62 096	65 108	60 135
	Saldo	+ 140 674	+ 147 518	+ 159 960	+ 13 849	+ 14 037	+ 12 076	+ 16 206	+ 15 782	+ 14 133
Euroraum (20)	Ausfuhr	617 386	603 547	584 150	50 808	53 083	43 207	54 368	55 956	51 461
	Einfuhr	507 264	474 607	451 321	39 191	41 110	34 146	40 442	42 951	39 590
	Saldo	+ 110 121	+ 128 940	+ 132 829	+ 11 617	+ 11 972	+ 9 061	+ 13 926	+ 13 005	+ 11 872
darunter:										
Belgien und Luxemburg	Ausfuhr	70 927	67 497	65 077	5 317	5 360	4 905	5 630	6 011	5 547
	Einfuhr	67 200	56 141	50 897	4 214	4 431	3 996	4 412	4 670	4 374
	Saldo	+ 3 726	+ 11 356	+ 14 180	+ 1 102	+ 929	+ 909	+ 1 218	+ 1 340	+ 1 172
Frankreich	Ausfuhr	118 225	119 825	115 151	10 349	10 485	7 677	10 642	11 013	9 754
	Einfuhr	69 980	69 872	66 928	6 050	5 913	4 795	6 280	6 693	6 023
	Saldo	+ 48 244	+ 49 953	+ 48 222	+ 4 299	+ 4 572	+ 2 882	+ 4 362	+ 4 320	+ 3 730
Italien	Ausfuhr	89 149	85 403	80 271	7 170	7 354	5 268	7 588	7 818	7 182
	Einfuhr	73 271	71 323	67 232	6 250	6 905	4 448	6 275	6 921	6 497
	Saldo	+ 15 878	+ 14 080	+ 13 038	+ 920	+ 450	+ 820	+ 1 314	+ 897	+ 685
Niederlande	Ausfuhr	112 496	111 835	109 343	9 107	9 793	8 714	10 325	10 117	9 433
	Einfuhr	115 117	102 911	93 049	8 018	8 390	7 689	8 231	8 577	8 026
	Saldo	- 2 621	+ 8 924	+ 16 294	+ 1 089	+ 1 403	+ 1 025	+ 2 095	+ 1 540	+ 1 408
Österreich	Ausfuhr	90 280	80 355	76 440	6 389	7 224	5 896	7 038	7 412	7 100
	Einfuhr	58 161	53 744	51 953	4 415	4 886	3 988	4 867	5 257	4 798
	Saldo	+ 32 119	+ 26 610	+ 24 487	+ 1 975	+ 2 338	+ 1 907	+ 2 171	+ 2 155	+ 2 303
Spanien	Ausfuhr	49 973	54 037	53 758	4 904	5 220	3 834	5 300	5 476	5 113
	Einfuhr	37 636	38 636	39 470	3 577	3 365	2 437	3 472	3 338	3 292
	Saldo	+ 12 337	+ 15 401	+ 14 288	+ 1 327	+ 1 855	+ 1 398	+ 1 828	+ 2 138	+ 1 821
Anderer EU-Länder	Ausfuhr	261 561	255 990	255 196	22 171	22 221	20 283	23 934	24 934	22 806
	Einfuhr	231 008	237 412	228 064	19 939	20 156	17 268	21 654	22 157	20 545
	Saldo	+ 30 553	+ 18 578	+ 27 132	+ 2 232	+ 2 065	+ 3 015	+ 2 279	+ 2 778	+ 2 261
2. Andere europäische Länder	Ausfuhr	212 915	213 096	214 740	18 660	19 134	16 249	18 899	19 453	19 257
	Einfuhr	235 573	162 219	155 204	12 865	13 670	11 376	13 895	13 945	14 151
	Saldo	- 22 658	+ 50 878	+ 59 536	+ 5 795	+ 5 464	+ 4 873	+ 5 004	+ 5 508	+ 5 106
darunter:										
Schweiz	Ausfuhr	70 611	66 780	67 964	5 831	6 100	5 694	6 031	6 682	6 729
	Einfuhr	55 734	51 757	52 582	4 276	4 706	3 689	4 548	5 042	4 979
	Saldo	+ 14 877	+ 15 022	+ 15 381	+ 1 555	+ 1 394	+ 2 005	+ 1 483	+ 1 641	+ 1 750
Vereinigtes Königreich	Ausfuhr	73 767	78 427	80 324	7 100	7 276	5 629	7 209	6 973	6 480
	Einfuhr	40 452	36 770	36 183	2 945	3 170	2 654	3 698	3 156	3 513
	Saldo	+ 33 315	+ 41 657	+ 44 141	+ 4 155	+ 4 106	+ 2 975	+ 3 511	+ 3 817	+ 2 967
II. Außereuropäische Länder	Ausfuhr	497 428	497 748	490 627	36 941	40 017	35 066	39 811	38 403	36 798
	Einfuhr	531 456	482 269	471 110	40 751	42 662	39 766	43 974	42 170	42 461
	Saldo	- 34 028	+ 15 480	+ 19 517	- 3 810	- 2 644	- 4 700	- 4 163	- 3 766	- 5 663
1. Afrika	Ausfuhr	26 462	28 742	26 282	2 227	2 522	2 262	2 468	2 428	2 188
	Einfuhr	34 242	32 477	32 021	3 044	3 138	3 024	3 194	3 178	2 840
	Saldo	- 7 781	- 3 735	- 5 739	- 817	- 616	- 762	- 726	- 750	- 652
2. Amerika	Ausfuhr	210 652	216 538	219 115	16 125	17 164	15 227	17 676	16 955	15 399
	Einfuhr	132 019	130 487	129 214	11 458	11 354	10 852	11 997	10 787	11 003
	Saldo	+ 78 632	+ 86 051	+ 89 902	+ 4 667	+ 5 810	+ 4 375	+ 5 679	+ 6 168	+ 4 396
darunter:										
Vereinigte Staaten	Ausfuhr	156 208	157 930	161 427	11 765	12 087	9 626	13 116	12 253	10 956
	Einfuhr	93 346	94 634	91 828	8 151	8 040	7 722	8 749	7 468	7 589
	Saldo	+ 62 863	+ 63 296	+ 69 599	+ 3 614	+ 4 047	+ 1 904	+ 4 368	+ 4 785	+ 3 367
3. Asien	Ausfuhr	246 289	238 709	232 151	17 336	19 190	16 622	18 639	18 088	18 246
	Einfuhr	357 680	313 055	304 489	25 721	27 714	25 494	28 379	27 702	28 183
	Saldo	- 111 390	- 74 346	- 72 338	- 8 384	- 8 524	- 8 871	- 9 740	- 9 614	- 9 937
darunter:										
Länder des nahen und mittleren Ostens	Ausfuhr	29 648	32 039	33 905	2 496	3 488	2 953	3 209	3 362	3 454
	Einfuhr	13 308	16 057	11 511	905	1 099	881	943	797	770
	Saldo	+ 16 341	+ 15 983	+ 22 394	+ 1 590	+ 2 389	+ 2 072	+ 2 266	+ 2 566	+ 2 684
Japan	Ausfuhr	20 511	20 238	21 572	1 590	1 649	1 386	1 565	1 456	1 644
	Einfuhr	25 420	25 568	22 591	1 870	1 814	1 799	1 889	1 865	1 859
	Saldo	- 4 909	- 5 330	- 1 019	- 280	- 165	- 413	- 324	- 409	- 215
Volksrepublik China ²⁾	Ausfuhr	106 762	97 346	89 934	6 842	7 033	6 222	6 772	6 541	6 454
	Einfuhr	192 855	156 831	156 847	13 721	14 853	13 214	15 269	15 439	15 693
	Saldo	- 86 093	- 59 484	- 66 913	- 6 879	- 7 820	- 6 992	- 8 497	- 8 898	- 9 239
Neue Industriestaaten und Schwellenländer Asiens ³⁾	Ausfuhr	63 344	60 971	58 590	4 445	4 662	3 988	4 785	4 442	4 440
	Einfuhr	70 936	66 716	62 083	5 003	5 154	5 182	5 243	5 028	5 056
	Saldo	- 7 592	- 5 745	- 3 493	- 558	- 492	- 1 194	- 458	- 586	- 616
4. Ozeanien und Polarregionen	Ausfuhr	14 024	13 759	13 079	1 253	1 141	954	1 029	932	964
	Einfuhr	7 514	6 249	5 386	528	456	396	404	502	434
	Saldo	+ 6 510	+ 7 510	+ 7 693	+ 725	+ 685	+ 558	+ 625	+ 430	+ 530

* Quelle: Statistisches Bundesamt. Ausfuhr (fob) nach Bestimmungsländern, Einfuhr (cif) aus Ursprungsländern. Ausweis der Länder und Ländergruppen nach dem jeweils neuesten Stand. Euroraum einschl. Kroatien. ¹ Einschl. Schiffs- und Luftfahrzeugbedarf

sowie anderer regional nicht zuordenbarer Angaben. ² Ohne Hongkong. ³ Brunei Darussalam, Hongkong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Republik Korea, Singapur, Taiwan und Thailand.

XII. Außenwirtschaft

4. Dienstleistungen und Primäreinkommen der Bundesrepublik Deutschland (Salden)

Mio €

Zeit	Dienstleistungen								Primäreinkommen		
	Insgesamt	darunter:						Regierungsleistungen 2)	Arbeitnehmerentgelt	Vermögens-einkommen	Sonstiges Primär-einkommen 3)
		Transportleistungen	Reiseverkehr 1)	Finanzdienstleistungen	Gebühren für die Nutzung von geistigem Eigentum	Telekommunikations-, EDV- und Informationsdienstleistungen	Sonstige unternehmensbezogene Dienstleistungen				
2020	+ 6 633	- 5 392	- 14 678	+ 9 696	+ 18 149	- 7 941	- 4 483	+ 2 919	+ 5 434	+ 83 611	- 1 984
2021	+ 3 833	- 5 966	- 24 323	+ 8 648	+ 32 149	- 9 354	- 9 557	+ 3 295	+ 5 294	+ 120 632	- 3 065
2022	- 32 035	- 10 481	- 54 946	+ 9 115	+ 29 937	- 11 073	- 9 429	+ 3 865	+ 5 502	+ 119 168	- 5 390
2023	- 63 437	- 10 495	- 71 774	+ 9 412	+ 21 684	- 10 961	- 15 676	+ 3 402	+ 6 153	+ 134 966	- 4 332
2024	- 71 600	- 10 849	- 70 835	+ 11 129	+ 17 826	- 10 529	- 21 125	+ 3 493	+ 6 103	+ 145 931	+ 266
2024 1.Vj.	- 9 646	- 1 925	- 11 040	+ 2 890	+ 4 919	- 3 548	- 4 354	+ 976	+ 1 829	+ 38 712	- 279
2.Vj.	- 19 506	- 2 083	- 19 410	+ 2 890	+ 4 678	- 2 275	- 6 213	+ 748	+ 1 355	+ 22 999	- 943
3.Vj.	- 25 155	- 2 628	- 24 149	+ 2 623	+ 4 338	- 3 244	- 5 196	+ 868	+ 1 105	+ 40 422	- 1 341
4.Vj.	- 17 292	- 4 213	- 16 237	+ 2 726	+ 3 891	- 1 462	- 5 362	+ 901	+ 1 814	+ 43 798	+ 2 828
2025 1.Vj.	- 12 378	- 2 959	- 11 813	+ 2 829	+ 5 474	- 3 433	- 5 736	+ 921	+ 1 871	+ 39 332	- 1 354
2.Vj.	- 18 669	- 2 717	- 20 171	+ 2 813	+ 5 168	- 1 906	- 5 540	+ 751	+ 1 387	+ 28 061	- 1 354
3.Vj.	- 26 544	- 2 751	- 25 838	+ 2 848	+ 3 144	- 2 072	- 5 363	+ 410	+ 1 120	+ 42 867	- 1 477
2025 Jan.	- 6 042	- 1 009	- 3 863	+ 853	+ 1 894	- 1 702	- 2 940	+ 316	+ 623	+ 13 394	- 477
Febr.	- 4 024	- 1 163	- 3 278	+ 897	+ 1 076	- 1 487	- 1 241	+ 307	+ 623	+ 10 475	- 430
März	- 2 312	- 788	- 4 671	+ 1 079	+ 2 505	- 244	- 1 555	+ 298	+ 625	+ 15 463	- 447
April	- 6 321	- 705	- 6 472	+ 840	+ 2 055	- 1 166	- 2 146	+ 301	+ 462	+ 14 437	- 463
Mai	- 5 001	- 815	- 5 809	+ 1 058	+ 1 603	- 779	- 1 431	+ 249	+ 462	- 1 228	- 421
Juni	- 7 348	- 1 196	- 7 890	+ 914	+ 1 510	+ 38	- 1 963	+ 201	+ 462	+ 14 853	- 470
Juli	- 9 223	- 849	- 6 625	+ 977	+ 511	- 1 326	- 2 698	- 137	+ 374	+ 15 331	- 474
Aug.	- 10 301	- 714	- 10 548	+ 826	+ 841	- 884	- 964	+ 264	+ 374	+ 13 982	- 486
Sept.	- 7 020	- 1 188	- 8 665	+ 1 045	+ 1 792	+ 138	- 1 700	+ 283	+ 373	+ 13 554	- 517
Okt. ¹⁾	- 8 455	- 968	- 9 276	+ 837	+ 2 535	- 1 621	- 827	- 74	+ 552	+ 13 298	- 493
Nov. ²⁾	- 4 676	- 904	- 5 548	+ 1 103	+ 1 268	- 297	- 1 322	- 59	+ 549	+ 14 718	- 492

1 Seit 2001 werden auf der Ausgabenseite die Stichprobenergebnisse einer Haushaltsbefragung genutzt. 2 Einnahmen und Ausgaben öffentlicher Stellen für Dienstleistungen, soweit sie nicht unter anderen Positionen ausgewiesen sind; einschl. Einnahmen

ausländischer militärischer Dienststellen. 3 Enthält unter anderem Pacht, Produktions- und Importabgaben an die EU sowie Subventionen von der EU.

5. Sekundäreinkommen und Vermögensänderungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland (Salden)

Mio €

Zeit	Sekundäreinkommen								Vermögensänderungsbilanz		
	Insgesamt	Staat			Alle Sektoren ohne Staat 2)			Insgesamt	Nicht produziertes Sachvermögen	Vermögensübertragungen	
		Insgesamt	darunter:		Insgesamt	darunter:					
			Übertragungen im Rahmen von internationaler Zusammenarbeit 1)	Laufende Steuern auf Einkommen, Vermögen, u.ä.		Persönliche Übertragungen 3)	darunter: Heimatüberweisungen				
2020	– 53 406	– 35 008	– 11 620	+ 10 959	– 18 398	– 5 920	– 5 908	– 10 520	– 3 547	– 6 973	
2021	– 59 947	– 37 264	– 8 935	+ 11 840	– 22 683	– 6 178	– 6 170	– 3 480	– 582	– 2 899	
2022	– 68 441	– 40 473	– 15 081	+ 14 036	– 27 968	– 8 029	– 7 149	– 20 743	– 16 009	– 4 733	
2023	– 67 671	– 36 704	– 14 101	+ 14 605	– 30 967	– 7 420	– 6 805	– 26 771	– 19 265	– 7 507	
2024	– 68 528	– 34 992	– 14 547	+ 14 881	– 33 536	– 8 345	– 7 734	– 22 856	– 15 793	– 7 063	
2024 1.Vj.	– 15 850	– 9 019	– 3 322	+ 2 787	– 6 831	– 2 085	– 1 933	– 9 216	– 6 173	– 3 043	
2.Vj.	– 10 157	– 2 986	– 2 323	+ 7 705	– 7 171	– 2 086	– 1 933	– 2 467	– 2 124	– 344	
3.Vj.	– 15 301	– 9 026	– 2 389	+ 2 114	– 6 275	– 2 087	– 1 933	– 4 670	– 3 003	– 1 668	
4.Vj.	– 27 220	– 13 961	– 6 513	+ 2 276	– 13 259	– 2 087	– 1 933	– 6 503	– 4 493	– 2 009	
2025 1.Vj.	– 15 951	– 8 582	– 1 942	+ 3 359	– 7 369	– 2 035	– 2 028	– 6 310	– 4 850	– 1 460	
2.Vj.	– 10 684	– 4 245	– 1 860	+ 7 351	– 6 438	– 2 035	– 2 028	– 8 142	– 7 497	– 645	
3.Vj.	– 17 885	– 10 610	– 2 660	+ 1 621	– 7 275	– 2 033	– 2 028	– 5 899	– 4 764	– 1 135	
2025 Jan.	– 5 575	– 3 380	– 698	+ 756	– 2 195	– 679	– 676	– 1 482	– 370	– 1 112	
Febr.	– 5 241	– 3 037	– 685	+ 1 277	– 2 204	– 678	– 676	– 2 913	– 2 552	– 361	
März	– 5 135	– 2 166	– 559	+ 1 326	– 2 969	– 678	– 676	– 1 915	– 1 928	+ 13	
April	– 4 550	– 2 551	– 446	+ 1 024	– 1 999	– 678	– 676	– 1 701	– 1 559	– 142	
Mai	– 1 308	+ 1 005	– 411	+ 5 033	– 2 314	– 679	– 676	– 2 863	– 2 597	– 266	
Juni	– 4 825	– 2 700	– 1 004	+ 1 294	– 2 126	– 679	– 676	– 3 578	– 3 341	– 237	
Juli	– 5 658	– 3 062	– 680	+ 697	– 2 596	– 677	– 676	– 376	+ 176	– 552	
Aug.	– 5 858	– 3 857	– 820	+ 368	– 2 001	– 677	– 676	– 2 696	– 2 471	– 225	
Sept.	– 6 368	– 3 690	– 1 160	+ 555	– 2 678	– 678	– 676	– 2 828	– 2 469	– 358	
Okt. ¹⁾	– 6 267	– 4 310	– 1 659	+ 277	– 1 957	– 673	– 672	– 3 026	– 2 578	– 448	
Nov. ²⁾	– 7 652	– 5 301	– 1 316	+ 421	– 2 350	– 673	– 672	– 1 761	– 1 447	– 315	

1 Ohne Vermögensübertragungen, soweit erkennbar. Enthält unentgeltliche Leistungen im Rahmen internationaler Kooperationen und sonstiger laufender Übertragungen.

2 Enthält Prämien und Leistungen von Versicherungen (ohne Lebensversicherungen). 3 Übertragungen zwischen inländischen und ausländischen Haushalten.

XII. Außenwirtschaft

6. Kapitalbilanz der Bundesrepublik Deutschland (Salden)

Mio €

Position	2022	2023	2024	2025					
				1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	September	Oktober ^{d)}	November ^{e)}
I. Inländische Nettokapitalanlagen im Ausland (Zunahme: +)	+ 301 274	+ 289 509	+ 502 160	+ 350 930	+ 243 201	+ 166 081	+ 124 341	+ 63 729	+ 57 794
1. Direktinvestitionen	+ 142 394	+ 95 801	+ 73 750	+ 36 993	+ 31 646	– 91	+ 2 989	+ 2 387	+ 8 077
Beteiligungskapital	+ 77 311	+ 41 499	+ 60 401	+ 21 744	+ 27 451	+ 7 935	– 2 760	+ 7 977	+ 7 638
darunter:									
Reinvestierte Gewinne ¹⁾	+ 42 816	+ 26 890	+ 46 610	+ 18 629	+ 14 803	+ 14 679	+ 5 346	+ 7 645	+ 8 528
Direktinvestitionskredite	+ 65 083	+ 54 301	+ 13 349	+ 15 248	+ 4 195	– 8 026	+ 5 748	– 5 590	+ 439
2. Wertpapieranlagen	+ 11 568	+ 154 690	+ 219 810	+ 120 934	+ 96 149	+ 73 992	+ 43 597	+ 4 019	+ 3 845
Aktien ²⁾	– 15 196	– 4 848	+ 4 784	+ 9 795	+ 6 249	+ 14 706	+ 967	– 350	– 1 296
Investmentfondsanteile ³⁾	+ 32 299	+ 29 530	+ 112 082	+ 41 863	+ 25 195	+ 29 693	+ 11 139	+ 6 537	+ 3 575
kurzfristige									
Schuldverschreibungen ⁴⁾	+ 16 257	+ 6 516	+ 11 825	+ 1 513	+ 3 233	– 5 772	– 908	+ 2 633	– 479
langfristige									
Schuldverschreibungen ⁵⁾	– 21 791	+ 123 492	+ 91 119	+ 67 762	+ 61 472	+ 35 364	+ 32 400	– 4 801	+ 2 046
3. Finanzderivate und									
Mitarbeiteroptionen ⁶⁾	+ 44 584	+ 35 751	+ 42 040	+ 14 128	+ 17 884	+ 7 289	+ 2 530	+ 6 589	+ 864
4. Übriger Kapitalverkehr ⁷⁾	+ 98 301	+ 2 383	+ 168 000	+ 178 079	+ 96 627	+ 86 685	+ 75 865	+ 50 662	+ 44 181
Monetäre Finanzinstitute ⁸⁾	+ 59 454	+ 42 146	+ 163 081	+ 124 920	+ 42 508	+ 21 046	+ 27 692	+ 20 123	+ 25 249
Unternehmen und									
Privatpersonen ⁹⁾	+ 49 731	+ 124 975	+ 68 946	+ 32 202	+ 73 982	+ 65 184	+ 56 558	+ 35 856	+ 23 572
Staat	– 25 051	+ 7 601	– 9 215	+ 359	– 1 340	+ 1 409	+ 2 085	– 1 422	+ 1 126
Bundesbank	+ 14 167	– 172 339	– 54 813	+ 20 598	– 18 522	– 954	– 10 469	– 3 895	– 5 765
5. Währungsreserven	+ 4 426	+ 884	– 1 440	+ 796	+ 895	– 1 793	– 640	+ 73	+ 827
II. Ausländische Nettokapitalanlagen im Inland (Zunahme: +)	+ 150 553	+ 94 072	+ 239 943	+ 263 027	+ 131 349	+ 128 127	+ 97 975	+ 93 893	+ 21 118
1. Direktinvestitionen	+ 81 451	+ 71 645	+ 43 438	+ 29 540	+ 26 718	+ 17 260	+ 9 619	+ 5 694	+ 9 160
Beteiligungskapital	+ 41 127	+ 39 664	+ 38 938	+ 8 035	+ 7 073	+ 11 427	+ 5 269	+ 2 801	+ 9 777
darunter:									
Reinvestierte Gewinne ¹⁾	+ 20 572	+ 3 605	+ 8 390	+ 7 085	– 3 881	+ 7 835	+ 2 847	+ 889	+ 1 266
Direktinvestitionskredite	+ 40 324	+ 31 980	+ 4 500	+ 21 505	+ 19 645	+ 5 832	+ 4 350	+ 2 893	– 617
2. Wertpapieranlagen	– 2 251	+ 152 519	+ 188 399	+ 76 046	+ 34 597	+ 71 527	+ 10 847	+ 38 310	+ 32 221
Aktien ²⁾	– 5 717	– 13 172	– 5 628	+ 5 733	– 6 474	– 4 887	– 3 398	– 1 762	– 2 996
Investmentfondsanteile ³⁾	– 3 281	– 2 220	– 1 598	+ 5 785	+ 1 264	+ 550	+ 209	– 429	– 5 721
kurzfristige									
Schuldverschreibungen ⁴⁾	– 33 835	+ 8 689	– 14 682	+ 7 712	– 4 131	+ 27 105	+ 3 357	+ 6 925	+ 17 364
langfristige									
Schuldverschreibungen ⁵⁾	+ 40 581	+ 159 222	+ 210 306	+ 56 815	+ 43 939	+ 48 759	+ 10 679	+ 33 576	+ 23 574
3. Übriger Kapitalverkehr ⁷⁾	+ 71 354	– 130 092	+ 8 106	+ 157 441	+ 70 033	+ 39 340	+ 77 509	+ 49 889	– 20 263
Monetäre Finanzinstitute ⁸⁾	+ 153 090	– 55 218	+ 55 688	+ 202 516	+ 7 402	– 4 261	+ 33 624	+ 9 177	– 13 044
Unternehmen und									
Privatpersonen ⁹⁾	+ 14 648	+ 64 406	+ 13 349	+ 8 611	+ 40 185	+ 43 961	+ 42 143	+ 39 222	– 14 542
Staat	– 5 668	– 1 032	– 2 876	+ 3 512	+ 3 955	+ 471	– 155	+ 1 661	+ 2 110
Bundesbank	– 90 717	– 138 249	– 58 055	– 57 198	+ 18 491	– 831	+ 1 898	– 171	+ 5 212
III. Saldo der Kapitalbilanz (Zunahme an Nettoauslandsvermögen: + / Abnahme: –)	+ 150 721	+ 195 438	+ 262 217	+ 87 903	+ 111 852	+ 37 955	+ 26 366	– 30 164	+ 36 676

1 Geschätzt auf der Grundlage der Angaben über den Stand der Direktinvestitionen im Ausland und in der Bundesrepublik Deutschland (siehe Statistische Fachreihe, Direktinvestitionstatistiken). **2** Einschl. Genussscheine. **3** Einschl. reinvestierter Erträge. **4** Kurzfristig: ursprüngliche Laufzeit bis zu einem Jahr. **5** Bis einschl. 2012 bereinigt um Stückzinsen. Langfristig: ursprüngliche Laufzeit von mehr als einem Jahr oder keine

Laufzeitbegrenzung. **6** Saldo der Transaktionen aus Optionen und Finanztermingeschäften. **7** Enthält insbesondere Finanz- und Handelskredite sowie Bargeld und Einlagen. **8** Ohne Bundesbank. **9** Enthält finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne Monetäre Finanzinstitute) sowie nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck.

XII. Außenwirtschaft

7. Auslandsposition der Deutschen Bundesbank *)

Mio €

Stand zum Ende des Berichts- zeitraums	Auslandsaktiva									Auslands- passiva 3) 4)	Netto- Auslands- position 5)
	Insgesamt	Währungsreserven					Übrige Kapitalanlagen		Wertpapier- anlagen 2)		
		Insgesamt	Gold und Gold- forderungen	Sonder- ziehungs- rechte	Reserve- position im IWF	Bargeld, Ein- lagen und Wertpapier- anlagen	Insgesamt	darunter: Verrechnungs- konten innerhalb des ESZB 1)			
1999 Jan. 6)	95 316	93 940	29 312	1 598	6 863	56 167	1 376	–	–	9 628	85 688
2006	104 389	84 765	53 114	1 525	1 486	28 640	18 696	5 399	928	134 697	– 30 308
2007	179 492	92 545	62 433	1 469	949	27 694	84 420	71 046	2 527	176 569	2 923
2008	230 775	99 185	68 194	1 576	1 709	27 705	129 020	115 650	2 570	237 893	– 7 118
2009	323 286	125 541	83 939	13 263	2 705	25 634	190 288	177 935	7 458	247 645	75 641
2010	524 695	162 100	115 403	14 104	4 636	27 957	337 921	325 553	24 674	273 241	251 454
2011	714 662	184 603	132 874	14 118	8 178	29 433	475 994	463 311	54 065	333 730	380 932
2012	921 002	188 630	137 513	13 583	8 760	28 774	668 672	655 670	63 700	424 999	496 003
2013	721 741	143 753	94 876	12 837	7 961	28 080	523 153	510 201	54 834	401 524	320 217
2014	678 804	158 745	107 475	14 261	6 364	30 646	473 274	460 846	46 784	396 314	282 490
2015	800 709	159 532	105 792	15 185	5 132	33 423	596 638	584 210	44 539	481 787	318 921
2016	990 450	175 765	119 253	14 938	6 581	34 993	767 128	754 263	47 557	592 723	397 727
2017	1 142 845	166 842	117 347	13 987	4 294	31 215	923 765	906 941	52 238	668 527	474 318
2018	1 209 982	173 138	121 445	14 378	5 518	31 796	980 560	966 190	56 284	770 519	439 462
2019	1 160 971	199 295	146 562	14 642	6 051	32 039	909 645	895 219	52 031	663 320	497 651
2020	1 429 236	219 127	166 904	14 014	8 143	30 066	1 152 757	1 136 002	57 353	781 339	647 898
2021	1 592 822	261 387	173 821	46 491	8 426	32 649	1 276 150	1 260 673	55 285	1 009 488	583 334
2022	1 617 056	276 488	184 036	48 567	9 480	34 404	1 290 317	1 269 076	50 251	919 441	697 614
2023	1 455 788	292 259	201 335	48 766	8 782	33 376	1 117 978	1 093 371	45 550	779 844	675 943
2024	1 464 391	363 705	270 580	50 888	8 267	33 970	1 063 165	1 046 318	37 521	723 234	741 157
2025	1 556 390	481 795	395 215	46 528	8 201	31 851	1 042 056	1 023 482	32 540	702 670	853 720
2023 Juli	1 399 374	282 438	191 458	48 368	9 184	33 429	1 068 875	1 052 218	48 061	689 447	709 927
Aug.	1 406 665	284 364	192 914	48 979	9 218	33 253	1 074 575	1 056 420	47 725	687 342	719 322
Sept.	1 393 337	282 490	190 232	49 647	9 278	33 333	1 064 193	1 048 059	46 654	713 662	679 675
Okt.	1 415 403	295 288	202 630	49 531	9 256	33 871	1 074 627	1 058 985	45 488	688 966	726 437
Nov.	1 414 241	292 718	201 195	48 939	8 958	33 627	1 076 415	1 060 074	45 107	691 309	722 932
Dez.	1 455 788	292 259	201 335	48 766	8 782	33 376	1 117 978	1 093 371	45 550	779 844	675 943
2024 Jan.	1 397 172	294 402	202 641	49 412	8 921	33 428	1 058 508	1 041 902	44 261	669 890	727 281
Febr.	1 431 638	295 014	202 181	49 313	8 777	34 744	1 093 262	1 075 510	43 361	679 579	752 058
März	1 436 723	312 728	220 571	49 281	8 563	34 314	1 083 242	1 065 759	40 754	666 365	770 359
April	1 428 136	324 404	232 438	49 368	8 591	34 007	1 063 804	1 047 932	39 928	653 953	774 183
Mai	1 441 362	324 156	232 717	49 501	8 399	33 538	1 077 447	1 061 110	39 758	663 179	778 183
Juni	1 474 113	328 214	234 891	49 858	8 355	35 109	1 106 429	1 090 444	39 470	667 250	806 863
Juli	1 435 795	332 651	240 587	49 622	8 401	34 041	1 064 405	1 048 438	38 739	655 396	780 399
Aug.	1 465 316	335 474	244 992	49 207	8 318	32 957	1 090 965	1 075 239	38 877	673 181	792 134
Sept.	1 472 197	345 338	254 267	49 081	8 395	33 595	1 088 058	1 073 512	38 802	674 582	797 615
Okt.	1 483 529	364 864	274 165	49 292	8 339	33 068	1 080 082	1 064 456	38 583	673 967	809 562
Nov.	1 486 323	366 023	271 468	50 617	8 221	35 717	1 082 106	1 066 511	38 197	670 005	816 318
Dez.	1 464 391	363 705	270 580	50 888	8 267	33 970	1 063 165	1 046 318	37 521	723 234	741 157
2025 Jan.	1 506 156	385 150	290 776	50 660	8 448	35 265	1 084 104	1 068 023	36 902	682 654	823 501
Febr.	1 522 873	390 627	295 956	50 869	8 328	35 475	1 096 061	1 080 833	36 185	682 507	840 367
März	1 522 244	402 671	310 903	49 085	8 044	34 639	1 083 763	1 069 172	35 810	665 048	857 196
April	1 523 635	399 435	310 207	47 647	8 540	33 041	1 090 090	1 075 272	34 110	670 200	853 435
Mai	1 517 685	402 515	312 447	47 891	8 493	33 684	1 081 299	1 066 843	33 872	678 976	838 709
Juni	1 488 429	389 303	301 591	46 914	8 296	32 502	1 065 242	1 051 250	33 885	681 413	807 016
Juli	1 491 164	399 485	311 036	47 342	8 374	32 733	1 057 693	1 043 876	33 986	687 030	804 134
Aug.	1 511 698	401 591	315 035	46 579	8 290	31 688	1 074 756	1 060 791	35 350	678 659	833 039
Sept.	1 533 294	435 692	349 996	46 424	8 157	31 116	1 064 287	1 049 600	33 315	680 411	852 883
Okt.	1 555 849	462 176	375 658	46 750	8 250	31 519	1 060 392	1 046 546	33 281	680 549	875 301
Nov.	1 563 406	476 102	388 846	46 832	8 176	32 247	1 054 626	1 040 700	32 679	685 729	877 677
Dez.	1 556 390	481 795	395 215	46 528	8 201	31 851	1 042 056	1 023 482	32 540	702 670	853 720

* Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber allen Ländern innerhalb und außerhalb des Euroraums. Bis Dezember 2000 sind die Bestände zu jedem Quartalsende aufgrund der Neubewertung zu Marktpreisen ausgewiesen; innerhalb eines Quartals erfolgte die Ermittlung des Bestandes jedoch auf der Grundlage kumulierter Transaktionswerte. Ab Januar 2001 werden alle Monatsendstände zu Marktpreisen bewertet. 1 Enthält vor allem die Netto-Forderungen aus dem Target-System (in der jeweiligen Länderabgrenzung), seit November 2000 auch die Salden gegenüber den Zentralbanken des Nicht-Euroraums innerhalb des ESZB. 2 In der Hauptsache langfristige Schuldverschreibungen von Emittenten innerhalb des Euroraums. 3 Einschl. Schätzungen zum Bargeldumlauf im Ausland. 4 Vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Oktober 2014, Seite 24. 5 Differenz aus Auslandsaktiva und Auslandspassiva. 6 Euro-Eröffnungsbilanz der Bundesbank zum 1. Januar 1999.

ung), seit November 2000 auch die Salden gegenüber den Zentralbanken des Nicht-Euroraums innerhalb des ESZB. 2 In der Hauptsache langfristige Schuldverschreibungen von Emittenten innerhalb des Euroraums. 3 Einschl. Schätzungen zum Bargeldumlauf im Ausland. 4 Vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Oktober 2014, Seite 24. 5 Differenz aus Auslandsaktiva und Auslandspassiva. 6 Euro-Eröffnungsbilanz der Bundesbank zum 1. Januar 1999.

XII. Außenwirtschaft

8. Auslandspositionen der Unternehmen *)

Mio €

Stand zum Ende des Berichts- zeitraums	Forderungen an das Ausland							Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland						
	insgesamt	Guthaben bei aus- ländischen Banken	Forderungen an ausländische Nichtbanken					insgesamt	Kredite von aus- ländischen Banken	Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Nichtbanken				
			insgesamt	aus Finanz- bezie- hungen	aus Handelskrediten					insgesamt	aus Finanz- bezie- hungen	aus Handelskrediten		
					insgesamt	gewährte Zahlungs- ziele	geleistete An- zahlungen					insgesamt	in An- spruch ge- nommene Zahlungs- ziele	empfan- gene An- zahlungen
Alle Länder														
2021	1 173 863	256 664	917 199	625 190	292 009	263 878	28 130	1 598 311	217 032	1 381 278	1 123 522	257 756	160 958	96 798
2022	1 249 914	250 819	999 094	677 867	321 227	291 702	29 525	1 647 261	178 781	1 468 480	1 175 223	293 257	192 732	100 525
2023	1 391 900	356 561	1 035 339	720 782	314 556	282 180	32 376	1 713 800	218 976	1 494 824	1 206 406	288 418	181 624	106 794
2024	1 429 321	341 379	1 087 942	781 336	306 606	271 655	34 950	1 723 245	244 614	1 478 632	1 186 440	292 192	177 631	114 561
2025 Juni	1 506 491	397 589	1 108 901	801 593	307 309	271 211	36 098	1 798 143	267 706	1 530 436	1 240 351	290 085	171 814	118 272
Juli	1 541 400	428 673	1 112 727	816 224	296 503	260 250	36 253	1 812 611	280 653	1 531 958	1 253 035	278 923	161 761	117 162
Aug.	1 501 395	399 288	1 102 107	816 346	285 761	249 653	36 108	1 804 070	270 826	1 533 244	1 258 708	274 536	156 435	118 102
Sept.	1 555 906	445 755	1 110 151	812 766	297 385	261 794	35 591	1 847 643	298 886	1 548 757	1 262 562	286 195	167 132	119 063
Okt. ^{r)}	1 589 827	473 906	1 115 921	818 930	296 992	261 036	35 956	1 916 181	358 252	1 557 930	1 270 409	287 521	167 482	120 038
Nov. ^{p)}	1 611 189	489 310	1 121 879	819 201	302 679	266 432	36 247	1 899 926	344 292	1 555 634	1 264 122	291 512	172 229	119 283
EU-Länder (27 ohne GB)														
2021	664 781	193 308	471 473	362 948	108 525	95 715	12 810	1 000 796	153 000	847 796	743 381	104 415	74 871	29 543
2022	715 319	190 825	524 494	400 165	124 329	110 892	13 436	1 020 635	128 411	892 225	777 106	115 118	84 134	30 985
2023	847 302	285 362	561 940	441 542	120 398	105 965	14 433	1 059 887	143 175	916 713	800 125	116 587	83 803	32 785
2024	836 409	275 135	561 275	440 892	120 382	104 694	15 688	1 078 474	176 005	902 469	785 791	116 678	81 252	35 427
2025 Juni	908 455	340 421	568 034	442 468	125 566	109 287	16 279	1 137 913	198 682	939 232	820 308	118 924	82 007	36 917
Juli	935 465	359 530	575 935	455 182	120 753	104 371	16 382	1 127 644	186 436	941 208	824 309	116 899	79 197	37 703
Aug.	910 842	334 031	576 812	461 144	115 668	99 627	16 041	1 126 560	187 388	939 172	827 157	112 015	73 966	38 049
Sept.	958 460	379 178	579 282	457 590	121 691	105 945	15 746	1 139 021	187 819	951 201	831 760	119 441	81 352	38 089
Okt. ^{r)}	990 936	399 271	591 665	467 391	124 275	108 339	15 936	1 175 426	218 507	956 920	835 673	121 246	82 107	39 139
Nov. ^{p)}	995 930	402 123	593 807	466 965	126 843	110 758	16 085	1 170 066	221 191	948 875	824 403	124 472	85 262	39 210
Extra-EU-Länder (27 einschl. GB)														
2021	509 081	63 356	445 726	262 242	183 484	168 164	15 320	597 515	64 032	533 482	380 141	153 341	86 087	67 254
2022	534 595	59 995	474 600	277 702	196 898	180 809	16 089	626 626	50 370	576 256	398 117	178 139	108 598	69 540
2023	544 598	71 199	473 399	279 240	194 159	176 216	17 943	653 912	75 801	578 111	406 281	171 831	97 822	74 009
2024	592 911	66 244	526 667	340 444	186 224	166 961	19 263	644 772	68 609	576 162	400 649	175 513	96 379	79 134
2025 Juni	598 035	57 168	540 867	359 124	181 743	161 924	19 819	660 229	69 025	591 205	420 043	171 162	89 807	81 355
Juli	605 935	69 143	536 792	361 042	175 750	155 879	19 871	684 967	94 216	590 751	428 727	162 024	82 564	79 460
Aug.	590 553	65 258	525 296	355 202	170 094	150 026	20 067	677 510	83 437	594 073	431 551	162 521	82 468	80 053
Sept.	597 446	66 577	530 869	355 176	175 693	155 849	19 844	708 623	111 067	597 556	430 802	166 754	85 780	80 974
Okt. ^{r)}	598 890	74 635	524 256	351 539	172 717	152 697	20 020	740 755	139 745	601 010	434 736	166 274	85 375	80 899
Nov. ^{p)}	615 259	87 187	528 072	352 236	175 836	155 674	20 162	729 860	123 101	606 759	439 719	167 040	86 967	80 072
Euroraum (20)														
2021	558 322	171 246	387 076	301 672	85 403	73 756	11 648	915 484	131 168	784 316	702 011	82 306	58 889	23 416
2022	608 500	171 729	436 771	340 636	96 135	84 051	12 084	926 974	106 598	820 376	731 485	88 891	64 748	24 143
2023	743 472	267 370	476 102	382 981	93 121	80 105	13 016	961 323	122 072	839 251	749 573	89 678	65 199	24 479
2024	728 709	255 679	473 031	379 711	93 319	79 827	13 493	968 460	148 244	820 215	731 845	88 370	63 527	24 843
2025 Juni	798 111	317 815	480 296	384 563	95 733	81 843	13 890	1 015 927	169 894	846 033	758 603	87 430	61 769	25 661
Juli	826 256	336 064	490 192	397 624	92 568	78 571	13 997	1 008 359	158 154	850 205	764 408	85 797	59 758	26 039
Aug.	804 028	312 808	491 220	402 825	88 396	74 712	13 684	1 007 719	159 223	848 495	766 393	82 102	55 955	26 147
Sept.	847 824	354 686	493 138	399 881	93 257	79 796	13 461	1 016 772	159 931	856 841	769 825	87 015	60 826	26 190
Okt. ^{r)}	881 559	377 272	504 287	409 198	95 089	81 480	13 608	1 049 948	189 628	860 320	771 907	88 412	61 965	26 447
Nov. ^{p)}	887 990	380 742	507 248	409 881	97 367	83 656	13 710	1 041 316	191 989	849 327	758 573	90 754	64 672	26 082
Extra-Euroraum (20)														
2021	615 541	85 418	530 123	323 518	206 605	190 123	16 483	682 827	85 864	596 962	421 512	175 450	102 069	73 381
2022	641 414	.	.	.	225 092	207 651	17 441	720 287	.	.	.	204 366	127 984	76 382
2023	648 428	.	.	.	221 436	202 075	19 361	752 476	.	.	.	198 740	116 425	82 314
2024	700 611	.	.	.	213 286	191 828	21 458	754 786	.	.	.	203 821	114 104	89 718
2025 Juni	708 379	.	.	.	211 576	189 368	22 208	782 216	.	.	.	202 656	110 045	92 611
Juli	715 144	.	.	.	203 935	181 679	22 256	804 252	.	.	.	193 126	102 003	91 123
Aug.	697 368	.	.	.	197 366	174 941	22 424	796 352	.	.	.	192 434	100 479	91 955
Sept.	708 082	.	.	.	204 127	.	.	830 871	.	.	.	199 180	106 307	92 873
Okt. ^{r)}	708 268	.	.	.	201 903	179 556	22 347	866 233	.	.	.	199 108	105 517	93 591
Nov. ^{p)}	723 199	.	.	.	205 312	182 775	22 536	858 610	.	.	.	200 758	107 558	93 201

* Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken (MFIs) in Deutschland gegenüber dem Ausland werden im Abschnitt IV. Banken in der Tabelle 4 ausgewiesen. Statistisch be-

dingte Zu- und Abgänge sind nicht ausgeschaltet; die Bestandsveränderungen sind insoweit mit den in der Tabelle XII. 7 ausgewiesenen Zahlen nicht vergleichbar.

XII. Außenwirtschaft

9. Euro-Referenzkurse der Europäischen Zentralbank für ausgewählte Währungen *)

1 EUR = ... Währungseinheiten

Durchschnitt im Jahr bzw. im Monat	Australien AUD	China CNY	Dänemark DKK	Japan JPY	Kanada CAD	Norwegen NOK	Schweden SEK	Schweiz CHF	Vereinigte Staaten USD	Vereinigtes Königreich GBP
2014	1,4719	8,1857	7,4548	140,31	1,4661	8,3544	9,0985	1,2146	1,3285	0,80612
2015	1,4777	6,9733	7,4587	134,31	1,4186	8,9496	9,3535	1,0679	1,1095	0,72584
2016	1,4883	7,3522	7,4452	120,20	1,4659	9,2906	9,4689	1,0902	1,1069	0,81948
2017	1,4732	7,6290	7,4386	126,71	1,4647	9,3270	9,6351	1,1117	1,1297	0,87667
2018	1,5797	7,8081	7,4532	130,40	1,5294	9,5975	10,2583	1,1550	1,1810	0,88471
2019	1,6109	7,7355	7,4661	122,01	1,4855	9,8511	10,5891	1,1124	1,1195	0,87777
2020	1,6549	7,8747	7,4542	121,85	1,5300	10,7228	10,4848	1,0705	1,1422	0,88970
2021	1,5749	7,6282	7,4370	129,88	1,4826	10,1633	10,1465	1,0811	1,1827	0,85960
2022	1,5167	7,0788	7,4396	138,03	1,3695	10,1026	10,6296	1,0047	1,0530	0,85276
2023	1,6288	7,6600	7,4509	151,99	1,4595	11,4248	11,4788	0,9718	1,0813	0,86979
2024	1,6397	7,7875	7,4589	163,85	1,4821	11,6290	11,4325	0,9526	1,0824	0,84662
2025	1,7518	8,1185	7,4634	169,04	1,5787	11,7173	11,0663	0,9370	1,1300	0,85679
2024 Aug.	1,6559	7,8736	7,4614	161,06	1,5049	11,7895	11,4557	0,9450	1,1012	0,85150
Sept.	1,6398	7,8611	7,4600	159,08	1,5037	11,7852	11,3577	0,9414	1,1106	0,84021
Okt.	1,6250	7,7276	7,4593	163,20	1,4993	11,7907	11,4048	0,9386	1,0904	0,83496
Nov.	1,6267	7,6617	7,4583	163,23	1,4855	11,7408	11,5828	0,9355	1,0630	0,83379
Dez.	1,6529	7,6298	7,4589	161,08	1,4915	11,7447	11,5040	0,9339	1,0479	0,82804
2025 Jan.	1,6626	7,5560	7,4609	161,92	1,4904	11,7456	11,4797	0,9414	1,0354	0,83908
Febr.	1,6528	7,5749	7,4592	158,09	1,4893	11,6574	11,2474	0,9413	1,0413	0,83071
März	1,7158	7,8353	7,4597	161,17	1,5518	11,5472	10,9675	0,9548	1,0807	0,83703
April	1,7844	8,1850	7,4648	161,67	1,5701	11,8380	10,9744	0,9370	1,1214	0,85379
Mai	1,7521	8,1348	7,4600	163,14	1,5646	11,5968	10,8812	0,9356	1,1278	0,84350
Juni	1,7723	8,2700	7,4597	166,52	1,5754	11,5841	11,0094	0,9380	1,1516	0,84981
Juli	1,7862	8,3754	7,4625	171,53	1,5982	11,8537	11,1985	0,9325	1,1677	0,86469
Aug.	1,7920	8,3442	7,4638	171,79	1,6057	11,8653	11,1610	0,9387	1,1631	0,86528
Sept.	1,7795	8,3586	7,4644	173,55	1,6227	11,6702	11,0004	0,9350	1,1732	0,86895
Okt.	1,7781	8,2810	7,4680	176,15	1,6280	11,6633	10,9699	0,9289	1,1630	0,87155
Nov.	1,7772	8,2149	7,4679	179,32	1,6248	11,7402	10,9915	0,9290	1,1560	0,87997
Dez.	1,7634	8,2491	7,4696	182,50	1,6168	11,8428	10,8956	0,9332	1,1709	0,87500

* Eigene Berechnungen der Durchschnitte auf Basis der täglichen Euro-Referenzkurse der EZB; weitere Euro-Referenzkurse siehe: Statistische Fachreihe Wechselkursstatistik.

10. Euro-Länder und die unwiderruflichen Euro-Umrechnungskurse ihrer Währungen in der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion

Ab	Land	Währung	ISO-Währungscode	1 EUR = ... Währungseinheiten
1999 1. Januar	Belgien	Belgischer Franc	BEF	40,3399
	Deutschland	Deutsche Mark	DEM	1,95583
	Finnland	Finnmark	FIM	5,94573
	Frankreich	Französischer Franc	FRF	6,55957
	Irland	Irisches Pfund	IEP	0,787564
	Italien	Italienische Lira	ITL	1 936,27
	Luxemburg	Luxemburgischer Franc	LUF	40,3399
	Niederlande	Holländischer Gulden	NLG	2,20371
	Österreich	Schilling	ATS	13,7603
	Portugal	Escudo	PTE	200,482
	Spanien	Peseta	ESP	166,386
2001 1. Januar	Griechenland	Drachme	GRD	340,750
2007 1. Januar	Slowenien	Tolar	SIT	239,640
2008 1. Januar	Malta	Maltesische Lira	MTL	0,429300
	Zypern	Zypern-Pfund	CYP	0,585274
2009 1. Januar	Slowakei	Slowakische Krone	SKK	30,1260
2011 1. Januar	Estland	Estnische Krone	EEK	15,6466
2014 1. Januar	Lettland	Lats	LVL	0,702804
2015 1. Januar	Litauen	Litas	LTL	3,45280
2023 1. Januar	Kroatien	Kuna	HRK	7,53450
2026 1. Januar	Bulgarien	Lew	BGN	1,95583

XII. Außenwirtschaft

11. Effektive Wechselkurse des Euro und Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft *)

1.Vj. 1999 = 100

	Effektive Wechselkurse des Euro gegenüber den Währungen des						Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft									
	Erweiterten EWK-Länderkreises 1)				Weiten EWK-Länderkreises 2)		auf Basis der Deflatoren des Gesamtabatzes 3) gegenüber				auf Basis der Verbraucherpreisindizes gegenüber					
			real, auf Basis der Deflatoren des Brutto- inlands- produkts 3)	real, auf Basis der Lohnstück- kosten in der Gesamt- wirtschaft 3)		real, auf Basis der Verbraucher- preisindizes	28 ausgewählten Industrieländern 4)				28 aus- gewählten Industrie- ländern 4)					
	nominal	real, auf Basis der Verbraucher- preisindizes			nominal		insgesamt	Euro-Länder	Nicht- Euro-Länder	37 Ländern 5)		37 Ländern 5)	60 Ländern 6)			
Zeit																
1999	96,2	96,1	95,8	96,0	96,5	95,9	97,9	99,7	95,8	97,7	98,3	98,1	97,8			
2000	86,9	86,8	85,9	85,5	88,0	86,0	92,0	97,6	85,6	91,2	93,1	92,3	91,2			
2001	87,4	87,1	86,6	84,5	90,1	86,9	91,9	96,8	86,2	90,7	93,0	91,7	91,0			
2002	89,7	90,3	89,9	88,3	94,4	90,5	92,7	96,1	88,7	91,4	93,5	92,2	91,9			
2003	100,5	101,7	101,3	99,5	106,5	101,8	96,3	95,2	97,9	95,7	97,0	96,7	96,8			
2004	104,4	105,7	104,4	103,0	111,1	105,7	96,8	94,2	100,6	96,2	98,5	98,2	98,4			
2005	103,0	104,4	102,5	101,0	109,2	103,3	95,4	92,6	99,4	93,9	98,5	97,2	96,8			
2006	103,0	104,4	102,0	100,0	109,4	102,6	94,1	90,9	98,8	92,2	98,6	96,8	96,0			
2007	106,6	107,5	104,4	101,8	113,1	104,9	95,3	90,3	102,9	92,7	100,9	98,3	97,4			
2008	110,5	110,6	106,6	106,0	117,9	107,5	95,6	89,0	106,1	92,0	102,4	98,5	97,6			
2009	112,0	111,4	107,9	109,5	121,0	108,5	96,2	90,1	105,8	93,0	101,9	98,6	97,9			
2010	104,7	103,6	99,5	102,1	112,3	99,5	93,4	89,5	99,3	89,0	98,8	94,3	92,5			
2011	104,4	102,6	97,6	100,4	113,1	99,0	93,0	89,2	98,6	88,2	98,2	93,5	91,9			
2012	98,7	97,2	91,9	94,7	107,8	94,1	90,9	89,0	93,4	85,4	95,9	90,5	88,9			
2013	102,2	100,4	94,9	97,7	112,5	97,2	93,3	89,6	98,6	87,5	98,2	92,3	90,9			
2014	102,5	99,7	94,8	98,0	114,9	97,5	93,9	90,5	98,9	88,3	98,2	92,5	91,5			
2015	92,5	89,7	86,0	87,0	106,2	88,8	90,7	91,2	89,8	84,4	94,3	87,8	86,9			
2016	95,2	91,7	p)	88,3	88,5	110,2	90,7	91,6	91,6	85,7	95,0	88,7	88,0			
2017	97,5	93,7	p)	89,6	89,5	112,6	92,0	92,8	91,6	86,4	96,3	89,8	88,8			
2018	100,0	95,9	p)	91,2	91,4	117,5	95,2	94,0	91,7	87,4	97,7	91,1	90,7			
2019	98,1	93,4	p)	88,9	88,9	115,7	92,5	93,0	91,9	86,5	96,4	89,9	89,3			
2020	99,7	93,8	p)	90,0	90,0	119,4	93,9	93,2	94,6	87,2	96,4	90,0	90,1			
2021	99,7	93,8	p)	87,9	87,9	120,8	94,3	93,8	92,2	87,0	97,4	90,6	90,8			
2022	95,1	90,8	p)	82,8	82,8	116,5	90,9	92,1	91,8	85,2	95,8	89,0	88,9			
2023	97,9	93,9	p)	86,3	86,3	122,1	94,4	93,8	92,1	87,5	97,9	91,0	91,3			
2024	98,2	94,2	p)	87,3	87,3	124,4	94,6	93,8	92,3	87,9	97,8	91,3	91,5			
2025	100,4	p)	96,3	...	...	128,3	p)	96,6	...	...	p)	98,4	p)	92,3	p)	92,5
2023	Juli	99,0	94,8	...	...	123,9	95,8	...	...	...	98,2	91,6	92,1	...	...	...
	Aug.	98,8	94,9	89,9	p)	87,1	123,9	95,7	93,7	92,0	96,1	87,9	98,2	91,6	92,1	...
	Sept.	98,3	94,5	...	...	123,1	95,0	...	...	...	97,8	91,4	91,7	...	...	...
	Okt.	97,7	93,9	...	...	122,6	94,5	...	...	...	97,5	91,0	91,3	...	...	...
	Nov.	98,5	94,4	89,7	p)	87,1	123,6	94,9	94,2	92,5	96,5	88,1	97,9	91,2	91,5	...
2024	Dez.	98,0	93,8	...	...	123,4	94,5	...	...	...	97,5	90,8	91,1	...	...	...
Jan.	98,2	94,3	...	...	123,9	94,9	...	...	...	...	97,6	91,0	91,4	...	...	...
Febr.	97,9	94,0	89,7	p)	87,3	123,5	94,4	94,0	92,5	96,2	88,0	97,5	91,0	91,2	...	...
März	98,5	94,6	...	...	124,5	95,0	...	...	...	...	97,9	91,4	91,7	...	...	...
April	98,3	94,3	...	...	124,2	94,7	...	...	...	...	98,0	91,4	91,6	...	...	...
Mai	98,6	94,7	89,7	p)	87,6	124,6	94,9	93,9	92,3	96,3	87,9	98,3	91,6	91,8	...	...
Juni	98,2	94,3	...	...	124,3	94,6	...	...	...	...	97,9	91,4	91,6	...	...	...
Juli	98,8	94,9	...	...	125,1	95,1	...	...	...	...	98,2	91,6	91,8	...	...	...
Aug.	98,8	94,8	90,1	p)	87,8	125,6	95,3	94,0	92,2	96,5	88,0	98,0	91,5	91,8	...	...
Sept.	98,6	94,6	...	...	125,6	95,2	...	...	...	...	98,0	91,5	91,8	...	...	...
Okt.	98,0	94,1	...	...	124,7	94,5	...	...	...	...	97,9	91,4	91,6	...	...	...
Nov.	97,3	93,4	89,0	p)	86,6	123,7	93,6	93,5	92,4	94,8	87,6	97,2	90,8	90,9	...	...
Dez.	96,7	92,9	...	...	122,9	93,0	...	...	...	...	97,0	90,6	90,7	...	...	...
2025	Jan.	96,4	92,7	...	...	122,5	92,7	...	...	...	96,7	90,2	90,2	...	...	...
	Febr.	96,1	92,4	88,4	p)	85,9	122,2	92,4	93,3	92,7	93,9	87,5	96,6	90,1	90,1	...
	März	98,0	94,3	...	...	125,0	94,5	...	...	...	97,5	91,2	91,4	...	...	...
	April	100,3	96,3	...	...	128,3	96,7	...	...	...	98,2	92,5	92,8	...	...	...
	Mai	100,0	95,9	92,1	p)	89,4	127,7	96,1	94,7	92,9	97,4	89,5	98,2	92,3	92,5	...
	Juni	101,1	96,9	...	...	129,2	97,2	...	...	...	98,5	92,6	92,9	...	...	...
	Juli	102,1	98,0	...	...	130,6	98,3	...	...	...	98,9	93,0	93,4	...	...	...
	Aug.	102,0	97,9	p)	93,7	p)	91,0	130,6	p)	98,2	90,3	98,9	93,0	93,4	...	...
	Sept.	102,2	98,1	...	...	131,1	p)	98,5	95,5	93,0	99,4	99,1	93,2	93,6	...	...
	Okt.	101,9	p)	97,7	...	...	130,6	p)	98,0	...	...	99,2	p)	93,2	p)	93,5
	Nov.	101,8	p)	97,7	...	...	130,4	p)	97,9	...	...	99,2	p)	93,0	p)	93,3
	Dez.	102,2	p)	98,1	131,1	p)	98,4	p)	99,2	p)	93,0	p)	93,3

* Der effektive Wechselkurs entspricht dem gewogenen Außenwert der betreffenden Währung. Die Berechnung der Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft ist methodisch konsistent mit dem Verfahren zur Ermittlung des effektiven Wechselkurses des Euro. Ein Rückgang der Werte bedeutet eine Zunahme der Wettbewerbsfähigkeit. Die Gewichte beruhen auf dem Handel mit gewerblichen Erzeugnissen und Dienstleistungen. Nähere Erläuterungen zur Methodik und Wägungsschemata siehe Website der Deutschen Bundesbank (<https://www.bundesbank.de/content/774128>). **1** Berechnungen anhand der gewogenen Durchschnitte der Veränderungen der Euro-Wechselkurse gegenüber den Währungen folgender 17 Länder: Australien, China, Dänemark, Hongkong, Japan, Kanada, Norwegen, Polen, Rumänien, Schweden, Schweiz, Singapur, Südkorea, Tschechien, Ungarn, USA und Vereinigtes Königreich. Soweit die aktuellen Preis- bzw. Lohnindizes noch nicht vorlagen, sind Schätzungen berücksichtigt. **2** Umfasst die Länder des Erweiterten EWK-Länderkreises zzgl. folgender 23 Länder: Algerien, Argentinien, Brasilien, Chile, Indien, Indonesien, Island, Israel, Kolumbien, Malaysia, Marokko, Mexiko,

Neuseeland, Peru, Philippinen, Russische Föderation, Saudi-Arabien, Südafrika, Taiwan, Thailand, Türkei, Ukraine und Vereinigte Arabische Emirate. Die EZB hat die Veröffentlichung des Euro-Referenzkurses zum Rubel mit Wirkung vom 2. März 2022 bis auf Weiteres ausgesetzt. Zur Berechnung der effektiven Wechselkurse wird für die Russische Föderation ab diesem Zeitpunkt ein Indikatorkurs verwendet, der sich aus dem täglichen von der Bank of Russia festgestellten RUB/USD-Kursen in Verbindung mit dem jeweiligen Euro-Referenzkurs der EZB zum US-Dollar errechnet. **3** Jahres- bzw. Vierteljahresdurchschnitte. **4** Euro-Länder (ab 2001 einschl. Griechenland, ab 2007 einschl. Slowenien, ab 2008 einschl. Malta und Zypern, ab 2009 einschl. Slowakei, ab 2011 einschl. Estland, ab 2014 einschl. Lettland, ab 2015 einschl. Litauen, ab 2023 einschl. Kroatien, ab 2026 einschl. Bulgarien) sowie Dänemark, Japan, Kanada, Norwegen, Schweden, Schweiz, USA und Vereinigtes Königreich. **5** Euro-Länder (in aktueller Zusammensetzung) sowie die Länder der Gruppe des Erweiterten EWK-Länderkreises. **6** Euro-Länder (in aktueller Zusammensetzung) sowie die Länder der Gruppe des Weiten EWK-Länderkreises.