

# I. Wirtschaftspolitische Themen und Analysen

# Auf einen Blick

## Neue Diskussionspapierreihe geht an den Start – BMWi präsentiert der Fachöffentlichkeit eigene Analysen und Studien



### Denkfabrik Bundeswirtschaftsministerium

Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie (BMWi) erarbeiten regelmäßig Studien und Analysen zu verschiedenen, wirtschaftspolitisch relevanten Fragestellungen. Um die Fachöffentlichkeit über ausgewählte Diskussionspapiere zu unterrichten und einen Beitrag zur wissenschaftlichen Diskussion zu leisten, werden besonders interessante Studien und Analysen künftig auf der Internetseite des BMWi unter <http://bit.ly/2h7UbmO> online gestellt. Diese geben die persönliche Meinung der Autoren wider und stellen nicht notwendigerweise die Auffassung des BMWi dar.

Zur Eröffnung der Diskussionspapierreihe werden folgende fünf Studien veröffentlicht. Weitere Veröffentlichungen werden zukünftig in den Schlaglichtern der Wirtschaftspolitik angekündigt.

**Diskussionspapier Nr. 1: Geflüchtete auf dem deutschen Arbeitsmarkt: Erfahrungen mit Migranten in der Vergangenheit und in anderen Ländern**

Dieses Papier diskutiert mögliche Auswirkungen der Flüchtlingswelle der Jahre 2015/2016 auf den Arbeitsmarkt vor dem Hintergrund der Erfahrungen aus früheren Ein-

wanderungsepisoden nach Deutschland und in andere Länder. Die Erfahrungen aus früheren Einwanderungsepisoden weisen nach Einschätzung des Autors darauf hin, dass Migranten und insbesondere Flüchtlinge im Vergleich zu Einheimischen in Bezug auf Bildung, Löhne und Beschäftigung häufig schwächer abschnitten. Nicht eindeutig sei, wie stark dieser Unterschied ausfalle und inwiefern im Zeitablauf die Lücke geschlossen werden könne. Die Arbeitsmarktposition einheimischer Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer werde zumeist nur geringfügig durch Zuwanderer beeinflusst. Sofern nachteilige Effekte für einheimische Beschäftigte nachgewiesen wurden, so gelte dies vor allem für Geringqualifizierte und Personen mit Migrationsgeschichte. In einzelnen Studien seien laut Autor aber auch positive Effekte auf Löhne und Beschäftigung von geringqualifizierten Einheimischen nachgewiesen worden. So zeige eine Studie für Dänemark, dass dort die Zuwanderung geringqualifizierter Migranten dazu geführt hätte, dass einheimische Geringqualifizierte ein höheres Qualifikationsniveau erwarben.

**Diskussionspapier Nr. 2: Does Greece Need More Official Debt Relief? If So, How Much?**

Die Autoren setzen sich mit der Tragfähigkeit der griechischen Staatsschulden auseinander. Zentral für die Analyse seien neben den Wachstumserwartungen die Annahmen



über die Höhe der zukünftig von Griechenland erreichten Primärüberschüsse (Einkommen des Staates vor Schuldendienst). Je höher diese ausfielen, desto schneller könne Griechenland seinen hohen Schuldenstand reduzieren und desto tragfähiger sei daher die Staatsverschuldung. Bei nach Ansicht der Autoren realistischen Annahmen für die zukünftigen Primärüberschüsse seien erhebliche Schuldenerleichterungen notwendig, um die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu gewährleisten. Die Maßnahmen für Schuldenerleichterungen, die die Eurogruppe im Mai 2016 vorgeschlagen habe, seien grundsätzlich geeignet, um das griechische Schuldentragfähigkeitsproblem zu lösen. Erforderlich seien allerdings sehr große Laufzeitverlängerungen sowie Zinsstundungen der Hilfskredite aus dem zweiten Anpassungsprogramm für Griechenland.

#### Diskussionspapier Nr. 3: Auswirkungen von angebots- und nachfragepolitischen Maßnahmen auf die Handelsbilanz in Deutschland – Simulationen mit dem QUEST3-Modell

Nach Ansicht des Autors sind die Möglichkeiten, durch wirtschaftspolitische Maßnahmen die deutschen Leistungs- bzw. Handelsbilanzüberschüsse zu verringern, äußerst begrenzt und bestehen zudem nur kurzfristig. Das legen Simulationen mit dem makroökonomischen Gleichgewichtsmodell (DSGE-Modell) der EU-Kommission („QUEST3“) nahe. Positive Effekte auf andere Euroländer seien ebenfalls sehr gering und nur in der kurzen Frist realisierbar. Am ehesten könnten nachfragestimulierende Maßnahmen wie eine Ausweitung öffentlicher Investitionen kurzfristig zu

einer Reduktion der Handelsbilanzüberschüsse führen, vor allem dann, wenn diese nicht durch geld- oder fiskalpolitische Reaktionen konterkariert würden. Angebotspolitische Maßnahmen wie eine Deregulierung von Güter- und Dienstleistungsmärkten, Bürokratieabbau oder eine Steigerung des Arbeitsangebots führten hingegen infolge damit einhergehender höherer Wettbewerbsfähigkeit bereits in der kurzen Frist zu einer Aktivierung der Handelsbilanz und seien damit nicht geeignet, einen Abbau der deutschen Leistungsbilanzüberschüsse herbeizuführen.

#### Diskussionspapier Nr. 4: Side effects of the German minimum wage on employment and unemployment: Evidence from regional data – Update

In diesem Papier analysiert der Autor den Zusammenhang zwischen der Betroffenheit von Arbeitsmarktsegmenten durch den 2015 eingeführten Mindestlohn und der Veränderung der Beschäftigung bzw. der Arbeitslosigkeit. Der Autor nutzt die unterschiedliche Mindestlohn Betroffenheit des nach Regionen, Geschlecht und Altersgruppen differenzierten Paneldatensatzes, um den Effekt der Einführung des Mindestlohns auf das Beschäftigungswachstum bzw. die Veränderung der Arbeitslosigkeit zu schätzen. Mit ökonomischen Methoden werden zudem Antizipationseffekte herausgerechnet. Die Resultate legen nach Ansicht des Autors nahe, dass der beobachtete Rückgang von Minijobs und der beobachtete Aufbau der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung in Zusammenhang mit der Einführung des Mindestlohns stehen. Eine Umwandlung von

Minijobs in reguläre Arbeitsverhältnisse infolge der Einführung des Mindestlohns ist aus Sicht des Autors die wahrscheinlichste Erklärung für die beobachteten Veränderungen bei den Minijobs und der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Die Resultate legten außerdem nahe, dass die Einführung des Mindestlohns einen geringfügig erhöhenden Einfluss auf die Arbeitslosigkeit gehabt habe. Im Hinblick auf die Gesamtbeschäftigung zeigten sich hingegen keine eindeutigen Ergebnisse.

#### Diskussionspapier Nr. 5: The EU debt crisis: Testing and revisiting conventional legal doctrine

Dieses Diskussionspapier beschäftigt sich mit der Schuldenkrise in der Eurozone und den rechtlichen Rahmenbedingungen, die bei ihrer Bewältigung zu beachten sind. Insbesondere gehen die Autoren der Frage nach, wie stark die Unterschiede in den Zinsaufschlägen für Staatsanleihen in Europa vom Verschuldungsgrad des betrachteten Landes

abhängen. Auf Basis einer empirischen Analyse kommen sie zu dem Schluss, dass der Anstieg der Zinsaufschläge in einigen südeuropäischen Euroländern nur zu einem geringen Teil mit der Entwicklung von Fundamentaldaten wie zum Beispiel der Staatsverschuldung erklärt werden könne. Vielmehr seien Marktstimmungen und Liquiditätsängste wesentlich für den drastischen Zinsanstieg ursächlich gewesen. Dieser Erkenntnis solle bei der Auslegung der „No Bail-out“-Regel und des Verbots monetärer Staatsfinanzierung Rechnung getragen werden. Dies bedeute auch, dass die Rechtsvorschriften weitere Faktoren, die nicht in direktem Zusammenhang mit dem Verschuldungsgrad stehen, berücksichtigen sollten. Darüber hinaus böten ihre Erkenntnisse auch Anlass, von der Rechtmäßigkeit der Anti-Krisen-Maßnahmen auszugehen und eine Funktion der Europäischen Zentralbank als „Lender of the last Resort“ anzuerkennen.

Kontakt: Dr. Alfred Garloff  
Referat: Wirtschaftspolitische Analysen

## Gründerwoche Deutschland vom 13. bis 19. November 2017: Kreativ – Innovativ – Ideenreich



Vom 13. bis 19. November 2017 findet zum achten Mal die Gründerwoche Deutschland statt. Ziel dieser Initiative des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie ist es, den Gründergeist in Deutschland zu stärken.

Die bundesweit mehr als 1.400 Aktionspartner der Gründerwoche – Kammern, Wirtschaftsfördergesellschaften, Gründungsnetzwerke, Finanzinstitute, Bildungseinrichtungen und Vorbild-Unternehmerinnen – richten sich mit einem breiten Informations- und Veranstaltungsangebot an Gründungsinteressierte sowie an Gründerinnen und Gründer.

Experten aus unterschiedlichen Bereichen geben angehenden Jungunternehmern dabei Hinweise, wie sie ein Start-up aufbauen und erfolgreich am Markt Fuß fassen können. Ziel der Veranstaltungen ist es, auf das Thema Existenzgründung aufmerksam zu machen, über die Angebote zur Gründungsförderung zu informieren, Lust auf Kreativität und die Entwicklung innovativer Ideen zu wecken und Erfahrungen zum Thema Gründung und Unternehmertum auszutauschen. Erfolgreiche Gründerinnen und Gründer geben Praxistipps und machen Mut zur Selbständigkeit.



Die Veranstaltungen sind nach Format, Zielgruppe sowie Ort und Termin im zentralen Veranstaltungskalender unter <https://www.gruenderwoche.de/veranstaltungen/veranstaltungskalender> zu recherchieren.

Erstmals findet im Rahmen der Gründerwoche 2017 ein „Tag des Unternehmergeistes“ für Schulen statt, um möglichst frühzeitig unternehmerische Kompetenzen zu vermitteln. Am Aktionstag können Schülerinnen und Schüler in Unternehmergeistprojekten, Gesprächen mit Unternehmern, Schülerfirmen und Gründungsplanspielen Selbständigkeit als möglichen Berufsweg kennenlernen und erste unternehmerische Erfahrungen sammeln. Interessierte Schulen sowie Lehrerinnen und Lehrer, die sich daran beteiligen möchten, finden weitere Informationen und Projektideen unter <https://www.gruenderwoche.de/veranstaltungen/tag-unternehmergeist-an-schulen>.

Die Gründerwoche Deutschland ist international in die Global Entrepreneurship Week (GEW) eingebunden. Die Aktionswoche, die inzwischen zeitgleich in über 165 Ländern Menschen für innovative Ideen, Gründungen und Unternehmertum begeistern möchte, erfreut sich weiter wachsender Beliebtheit und motiviert jährlich mehr und mehr Teilnehmerinnen und Teilnehmer.

Weitere Informationen rund um die Gründerwoche Deutschland finden Sie unter [www.gruenderwoche.de](http://www.gruenderwoche.de).

Kontakt: Holger Maus  
Referat: Unternehmensgründung, Finanzierungs- und Förderberatung

---

## Die neue industriepolitische Strategie der Europäischen Kommission



Am 13. September 2017 hat EU-Kommissionspräsident Juncker in seiner Rede zur Lage der Union vor dem Europäischen Parlament eine neue industriepolitische Strategie für die EU vorgestellt. Auf diesen Schritt hatten viele europäische Staaten, darunter Deutschland, seit längerem mit Nachdruck gedrängt, da nach deren Einschätzung mit der inhaltlichen Neuausrichtung der vorigen Europäischen Kommission ein Bedeutungsverlust der Industriepolitik einhergegangen ist.

Die neue industriepolitische Strategie „Investitionen in eine intelligente, innovative und nachhaltige Industrie“ umschreibt die wesentlichen Schwerpunkte für eine

moderne europäische Industriepolitik. Das ultimative Ziel, die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Industrie zu stärken, soll durch Maßnahmen in verschiedenen Handlungsfeldern erreicht werden.

Allem voran steht die **Stärkung des Binnenmarkts**, dem entscheidenden Absatzmarkt und Wirkungsfeld der europäischen Industrie. Die Kommission will die Menschen und die Unternehmen stärken. Mithilfe einer Bildungsoffensive soll den Menschen bei der Bewältigung von Herausforderungen wie dem digitalen Wandel geholfen werden. Die Maßnahmenpakete zu Waren und Dienstleistungen sollen die Integration von Unternehmen in europäische und glo-

bale Wertschöpfungsketten erleichtern. So soll durch Maßnahmen im Bereich des digitalen Binnenmarkts, wie zum Beispiel dem 5G-Aktionsplan, die digitale Transformation der Industrie vorangetrieben werden. Die Führungsrolle Europas in einer CO<sub>2</sub>-armen Kreislaufwirtschaft soll unter anderem durch ein revidiertes Emissionshandelssystem und die Bioökonomiestrategie sinnvoll flankiert und weiter gefestigt werden. Auch die Stimulation von Investitionen und Innovationen sowie handelspolitische Maßnahmen zur Sicherung fairer globaler Wettbewerbsbedingungen stehen auf der Liste. Hier reichen die Einzelinitiativen von der gezielten Förderung unternehmerischer Anfänge – zum Beispiel durch die Start-up- und Scale-up-Initiative – über die Unterstützung strategisch wichtiger Innovationen im Rahmen des EU-Forschungsprogramms Horizont 2020 bis hin zum Abschluss von Handelsabkommen mit Kanada und Japan. Ferner sind aus Sicht der Kommission gezielte Investitionen in die digitale Infrastruktur notwendig. Hierbei stünden die Mitgliedstaaten in der Verantwortung, für gute Rahmenbedingungen zu sorgen. Daneben könne aber auch der Europäische Fonds für strategische Investitionen mit seinem Finanzvolumen von 20 Milliarden Euro wichtige Impulse entfalten.

Die Kommission betont gleichzeitig ausdrücklich die Verantwortung aller Interessenvertreter, sei es auf der politischen oder unternehmerischen Seite. Unter dem Stichwort „Partnerschaft/Kooperation“ macht sie deutlich, dass die verschiedenen Anstrengungen durch ausgefeilte Kommunikation gut abgestimmt und komplementär aufgestellt werden müssen. Das Miteinander sei entscheidend und mache für die zukünftige Wettbewerbsfähigkeit den Unterschied.

Die Strategie enthält außerdem ein neues **Governance-Konzept**. Das Konzept sieht unter anderem vor, dass der Dialog mit allen Stakeholdern durch die **Fortführung des jährlich stattfindenden Europäischen Industrietages** der Kommission institutionalisiert wird. Dies dient nicht nur der Transparenz des politischen Handelns, sondern auch der stringenten Beobachtung des Fortschritts bei der Umsetzung der Strategie. Ergänzend soll der Europäische Industrietag Maßnahmen aus der Perspektive des gesamten Stakeholderspektrums diskutieren.

Mit der zeitlich überraschenden Vorlage ihrer industriepolitischen Strategie setzt die Europäische Kommission ein lang erwartetes und deutliches Ausrufezeichen für die Bedeutung der Industrie in Europa. In einer Mitteilung gibt die Kommission einen Überblick über die laufenden oder kurzfristig avisierten Initiativen und Maßnahmen der Strategie. Sie versäumt jedoch die Chance, die für die Wettbewerbsfähigkeit der Industrie langfristig entscheidenden Weichen zu setzen. Die Strategie ist damit ein wichtiger Beitrag, aber doch gleichzeitig nicht mehr als ein guter Startpunkt für die vertiefte und offene Diskussion, die sich nun anschließen muss – auf dem Weg zu einer echten, gemeinsamen Strategie für eine Industriepolitik in Europa.

#### Dokumente:

- ▶ Rede Kommissionspräsident Juncker zur Lage der Union vom 13.09.2017 (<http://bit.ly/2hxAILX>)
- ▶ Mitteilung der Kommission „Investitionen in eine intelligente, innovative und nachhaltige Industrie – Eine neue Strategie für die Industriepolitik der EU“ vom 13.09.2017 (<http://bit.ly/2io6Heq>)

Kontakt: Farina Boardwell

Referat: Grundsatzfragen der Industriepolitik

## Wirtschaftspolitische Termine des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie

<b>November 2017</b>	
06.11.	Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe (September)
07.11.	Produktion im Produzierenden Gewerbe (September)
06./07.11.	Eurogruppe/ECOFIN
10.11.	Rat für Auswärtige Beziehungen/Handel
14.11.	Pressemeldung des BMWi zur wirtschaftlichen Lage
15.11.	Rat für Allgemeine Angelegenheiten/Kohäsionspolitik
17.11.	ECOFIN/Haushalt
30.11.	Wettbewerbsfähigkeitsrat zu Binnenmarkt und Industrie
Ende November 2017	Schlaglichter (Newsletter und Veröffentlichung auf Website)
<b>Dezember 2017</b>	
04.12.	TK-Ministerrat (TTE Telekommunikation)
04./05.12.	Eurogruppe/ECOFIN
06.12.	Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe (Oktober)
07.12.	Produktion im Produzierenden Gewerbe (Oktober)
10.12.	Rat für Auswärtige Beziehungen/Handel
12.12.	Pressemeldung des BMWi zur wirtschaftlichen Lage
11. – 14.12.	WTO-Ministerkonferenz
14./15.12.	Europäischer Rat
18.12.	Energieministerrat (TTE Energie)
Ende Dezember 2017	Schlaglichter (Newsletter und Veröffentlichung auf Website)
<b>Januar 2018</b>	
08.01.	Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe (November)
09.01.	Produktion im Produzierenden Gewerbe (November)
12.01.	Pressemeldung des BMWi zur wirtschaftlichen Lage
22./23.01.	Eurogruppe/ECOFIN
31.01. – 02.02.	Informeller WBF-Rat (Bulgarien)
Ende Januar 2018	Schlaglichter (Newsletter und Veröffentlichung auf Website)

### In eigener Sache: Die „Schlaglichter“ als E-Mail-Abonnement

Der Monatsbericht des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie ist nicht nur als Druckexemplar, sondern auch im Online-Abo als elektronischer Newsletter verfügbar. Sie können ihn unter der nachstehenden Internet-Adresse bestellen:

[www.bmwi.de/abo-service](http://www.bmwi.de/abo-service)



Darüber hinaus können auf der Homepage des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie auch einzelne Ausgaben des Monatsberichts sowie Beiträge aus älteren Ausgaben online gelesen werden:

[www.bmwi.de/schlaglichter](http://www.bmwi.de/schlaglichter)

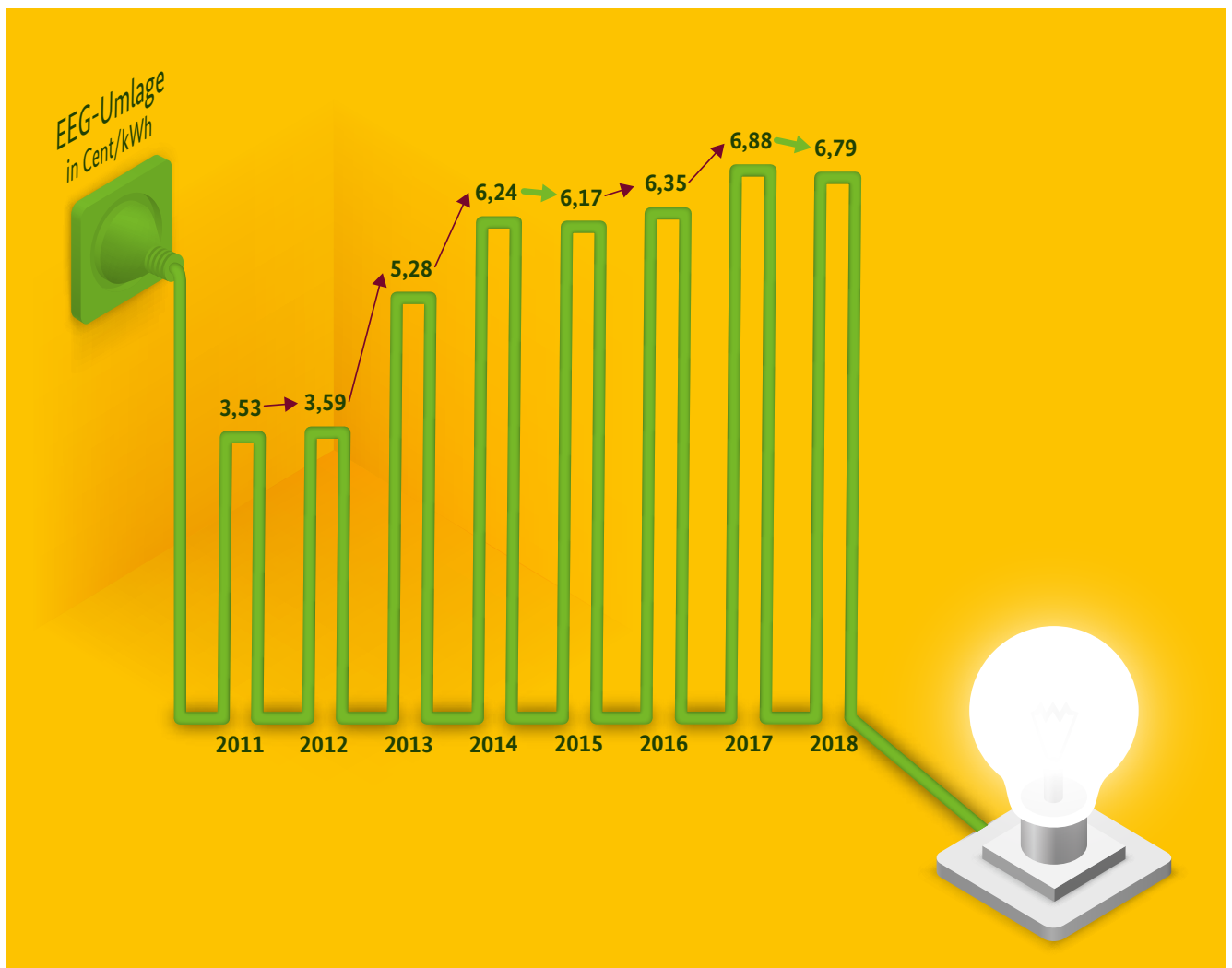


## Grafik des Monats

### EEG-Umlage seit 2014 stabil ...

...trotz des großen Kostenrucksacks, den sie aus ihren Anfängen mit sich schleppt. Im Rucksack findet sich die Vergütung der Bestandsanlagen mit hohen Sätzen, die wegen Bestands- und Vertrauensschutz allerdings nicht mehr verändert werden können. Diese Vergütungssätze führten zunächst zu einem deutlichen Anstieg der Umlage und damit zu höheren Kosten für die Verbraucher. Aber die Reformen der letzten Jahre greifen: Das Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) 2014 hat die Umlage stabilisiert; seither bewegte sie sich in einer Spanne von 6,2 und 6,9 Cent/kWh. Die EEG-Reform 2017 hat außerdem wettbewerbliche Ausschreibungen eingeführt. Seither fallen die Kosten für neue Windenergie- und Photovoltaikanlagen deutlich. Und das hat Auswirkungen auf die EEG-Umlage: Von 6,88 Cent/Kilowattstunde (kWh) im Jahr 2017 sinkt sie nun leicht auf 6,79 Cent/kWh im Jahr 2018.

### Entwicklung der EEG-Umlage\* von 2011 bis 2018



\* Die EEG-Umlage eines Jahres ergibt sich aus einer Prognose der Einnahmen und Ausgaben der Übertragungsnetzbetreiber für dieses Jahr unter Berücksichtigung des Kontostandes des EEG-Kontos am 30. September des Vorjahres. Sie wird von den Übertragungsnetzbetreibern auf der Grundlage des Erneuerbare-Energien-Gesetzes (EEG) sowie der Erneuerbare-Energien-Verordnung festgelegt und Mitte Oktober veröffentlicht. Zu diesem Zweck erstellen die Übertragungsnetzbetreiber unter Einbeziehung etablierter Forschungsinstitute eine wissenschaftlich gestützte Prognose ihrer Ausgaben (insbesondere Vergütungen und Marktprämien für die Anlagenbetreiber) und Einnahmen (insbesondere aus der Vermarktung des EEG-Stroms) sowie des umlagerelevanten Stromverbrauchs. Bei der Festlegung der EEG-Umlage werden der Stand des EEG-Kontos zum 30. September sowie eine Liquiditätsreserve berücksichtigt. Die Bundesnetzagentur prüft im Rahmen ihrer Missbrauchsaufsicht, ob bei der Festlegung der EEG-Umlage die gesetzlichen Bestimmungen eingehalten werden.

Quelle: BMWi.



# Überblick über die wirtschaftliche Lage

- ▶ Der Aufschwung der deutschen Wirtschaft gewinnt an Breite. Neben den Konsumausgaben und den Bauinvestitionen haben sich die Ausfuhren und die Investitionen in Ausrüstungen belebt.
- ▶ Die Fertigung im Produzierenden Gewerbe zeigt seit Jahresbeginn mehr Dynamik. Die positive Entwicklung bei den Auftragseingängen und das günstige Geschäftsklima in der Industrie sprechen für eine Fortsetzung des Aufwärtstrends.
- ▶ Die Verbraucherpreise haben sich vor dem Hintergrund stabiler Energiepreise im Jahresverlauf normalisiert. Die Kauflaune der Verbraucher bleibt hoch.
- ▶ Die Grundtendenzen am Arbeitsmarkt sind weiterhin positiv. Dank kräftiger Nachfrage hält die hohe Dynamik beim Beschäftigungsaufbau an. Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung bleiben in der Tendenz rückläufig.

Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einem stetigen und nun auch breit angelegten Aufschwung. Die konjunkturelle Dynamik hat sich im ersten Halbjahr spürbar belebt. Wesentliche Impulse hierfür kamen von der globalen Nachfrage nach Industriegütern, die seit Ende vergangenen Jahres anzog. Damit belebten sich auch die heimischen Investitionen in Ausrüstungen. Die Indikatoren deuten auf eine rege Fortsetzung des Aufschwungs in der zweiten Jahreshälfte hin, wenn auch nicht ganz mit der Dynamik des ersten Halbjahrs. Die Bundesregierung erwartet damit gemäß ihrer Herbstprojektion einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2017 von preisbereinigt 2,0%, dies wäre das stärkste Wirtschaftswachstum seit sechs Jahren.<sup>1</sup> Der Aufschwung steht auf einem soliden binnenwirtschaftlichen Fundament. Die Beschäftigung nimmt weiter deutlich zu. Die privaten Konsumausgaben und die Bruttoanlageinvestitionen liefern der Projektion zufolge die größten Wachstumsbeiträge in Höhe von 1,0 bzw. 0,7 Prozentpunkten. Die Kapazitäten sind etwas über normal ausgelastet. Der Anstieg des Verbraucherpreisniveaus erhöht sich im Jahr 2017 auf eine Jahresrate von 1,8%. Der Aufschwung der deutschen Wirtschaft wird sich in den kommenden Jahren fortsetzen.

Die Weltwirtschaft gewinnt auf das Jahr gesehen weiter an Fahrt. Trotz eines leichten Rückgangs liegt die weltweite Industrieproduktion im Juli um 3,7% über dem Niveau des Vorjahres. Die Dynamik in den asiatischen Schwellenländern ist hoch, aber auch die Konjunktur in den entwickelten Volkswirtschaften belebte sich. Die globalen Stimmungsindikatoren zeigen einen zunehmenden Optimismus. Insbesondere im Euroraum haben sich die Wachstumserwartungen zuletzt deutlich verbessert. In den Vereinigten Staaten hat sich die Konjunktur nach dem schwachen ersten Quartal normalisiert. Die japanische Wirtschaft legte im zweiten Quartal merklich zu. Von den Schwellenländern verzeichnete China wieder eine gleichmäßigere wirtschaftliche Entwicklung. Insgesamt wird daher das Wachstum der Weltwirtschaft in diesem Jahr höher ausfallen als im Vorjahr. In Anlehnung an die Einschätzung der internationalen Organisationen rechnet die Bundesregierung für dieses Jahr mit einem Wachstum der Weltwirtschaft von 3 ½% und im Folgejahr von 3 ¾%.

Nach der Zahlungsbilanzstatistik der Deutschen Bundesbank legten die Ausfuhren an Waren und Dienstleistungen im August 2017 in jeweiligen Preisen deutlich um 2,3% gegenüber dem Vormonat zu. Im Dreimonatsvergleich erhöhten sie sich weiter um 1,3%. Die Einfuhren stiegen im August weniger stark um 0,6%. Im Dreimonatsvergleich gaben sie demgegenüber um 1,0% nach. Der seit Jahresbeginn kumulierte Leistungsbilanzüberschuss liegt weiterhin spürbar niedriger als ein Jahr zuvor. Die positiven Signale der nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft sowie die weltwirtschaftliche Belebung lassen trotz eines stärkeren Euro eine weitere Expansion der deutschen Exporte erwarten. Aufgrund der starken Binnennachfrage und den damit einhergehenden Importzuwächsen wird der Außenbeitrag in diesem Jahr voraussichtlich wachstumsneutral ausfallen.

Die seit Jahresbeginn zu beobachtende Dynamik bei der industriellen Produktion, die um die Jahresmitte ausgesetzt hatte, setzte sich zuletzt wieder fort. Die Herstellung des Verarbeitenden Gewerbes erhöhte sich im August saisonbereinigt um 3,2%. Die Produktion im Investitionsgütergewerbe legte dabei mit einem Plus von 4,8% besonders kräftig zu. Eine Rolle dürfte hier die Lage der Werksferien im Bereich Kraftfahrzeuge (+10,8%) gespielt haben. Die positive Entwicklung der Auftragseingänge (August: +3,6%) und das

<sup>1</sup> Herbstprojektion der Bundesregierung vom 11. Oktober 2017. In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 16. Oktober 2017 vorlagen. Soweit nicht anders vermerkt, handelt es sich um Veränderungsraten gegenüber der jeweiligen Vorperiode auf Basis preisbereinigter sowie nach dem Verfahren Census X-12-ARIMA kalender- und saisonbereinigter Daten.

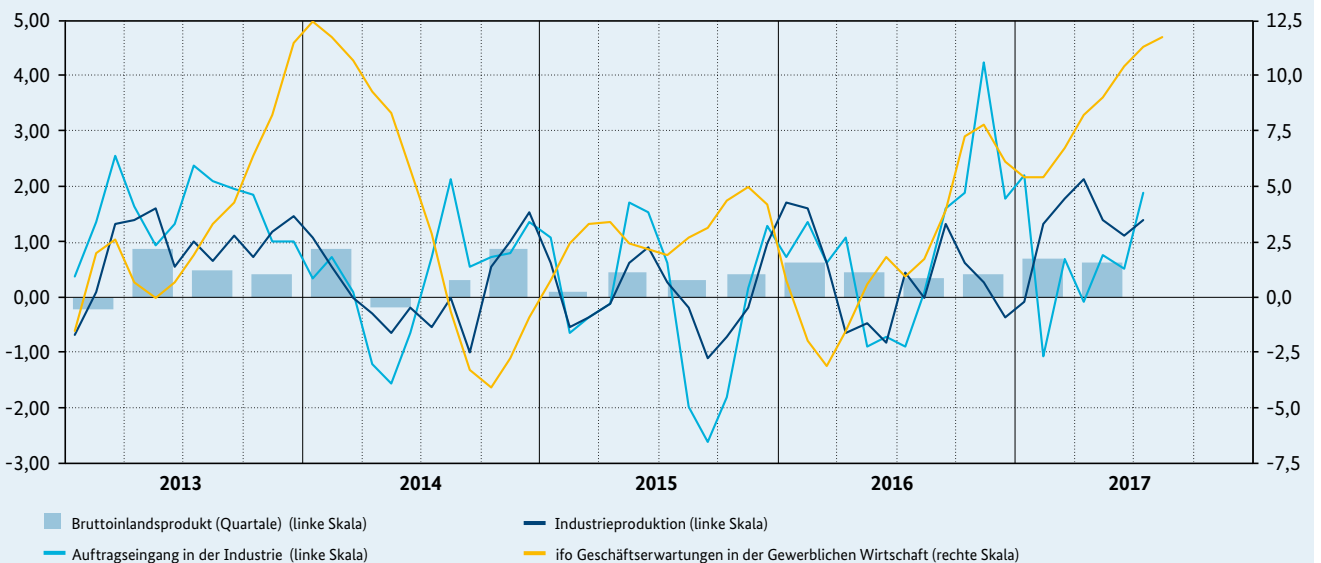
weiterhin günstige Geschäftsklima sprechen für eine Fortsetzung der guten Industriekonjunktur. Die Bauproduktion entwickelt sich bereits seit dem Frühjahr leicht rückläufig, allerdings von einem hohen Niveau aus. Im August kam es zu einem Rückgang um 1,2%. In Anbetracht baufreundlicher Rahmenbedingungen hat sich das Geschäftsklima in der Branche im September weiter verbessert. Die Bauunternehmen waren mit ihrer aktuellen Lage zufriedener und auch ihre Geschäftserwartungen hoben sie an.

Der private Konsum bleibt eine wichtige Stütze der deutschen Konjunktur. Gemäß Herbstprojektion der Bundesregierung steigen die privaten Konsumausgaben im laufenden Jahr um 1,8% und im Folgejahr um weitere 1,6%. Am aktuellen Rand deuten die Umsätze im Einzelhandel eine etwas langsamere Gangart an (Juli: -1,2%, August: -0,2%). Nach einem starken Mai und Juni gingen auch die Umsätze im Kfz-Handel im Juli um 1,0% zurück, blieben aber deutlich aufwärtsgerichtet. Dafür sprechen auch die privaten Kfz-Neuzulassungen, die im August um 8,2% und im September um 2,0% gestiegen sind. Die Stimmungsindikatoren sind ebenfalls sehr positiv. Das ifo Geschäftsklima für den Einzelhandel hat sich im September verbessert und befindet sich weit über seinem langjährigen Durchschnitt. Auch das Konsumklima der Verbraucher bewegt sich in der Nähe historischer Höchstwerte, obwohl sich die Inflation mit 1,8% binnen eines Jahres wieder merklich beschleunigt hat.

Die Grundtendenzen am Arbeitsmarkt sind weiterhin positiv. Die Erwerbstätigkeit, die saisonbereinigt seit Februar monatlich um rd. 50.000 Personen zunahm, stieg im August um 64.000 Personen. Auf Jahressicht liegt der Zuwachs bei ca. 700.000 Personen. Der Beschäftigungsaufbau in Deutschland ist so stark wie zuletzt vor zehn Jahren, dem Jahr vor der Finanzkrise. Das geht vor allem auf die Entwicklung bei der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung zurück, die im Juli, bereinigt um die Saisoneinflüsse, um 57.000 Personen anstieg. Die einschlägigen Frühindikatoren signalisieren eine anhaltend hohe Nachfrage nach Arbeitskräften in weiten Teilen der Wirtschaft. Die Bundesregierung rechnet für das laufende Jahr im Jahresdurchschnitt mit einem Anstieg der Erwerbstätigkeit um 660.000 Personen. Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung sind im September saisonbereinigt um 23.000 bzw. 20.000 Personen weiter zurückgegangen. Der Rückgang der Arbeitslosigkeit dürfte anhalten; er könnte sich aber etwas verlangsamen, weil Personen mit Migrationshintergrund nach dem Abschluss von Integrations- und Sprachkursen zunehmend auf den Arbeitsmarkt drängen. Die gute Beschäftigungslage kommt jedoch nicht bei allen Beschäftigtengruppen in gleicher Weise an. Herausforderungen bestehen weiter beim Abbau der Langzeitarbeitslosigkeit, der nach wie vor hohen Zahl geringfügig und befristet Beschäftigter und der Arbeitslosigkeit in vom Strukturwandel stark betroffenen Regionen.

**Konjunktur auf einen Blick\***

Entwicklung von Bruttoinlandsprodukt, Produktion und Auftragseingang in der Industrie sowie ifo Geschäftserwartungen



\* zentrierte gleitende 3-Monats-Durchschnitte bzw. Quartale, saisonbereinigt, Veränderungen gegenüber Vorperiode in v. H. bzw. Salden bei ifo

Quellen: STBA, BBk, ifo Institut.

# Zur Diskussion

## Clearing in Zeiten des Brexit – Vor welchen Herausforderungen steht die europäische Finanzmarktregulierung?

Insbesondere international tätige Unternehmen profitieren vom so genannten Clearing, das bei der Absicherung von Währungs-, Zins- und Rohstoffrisiken durch Finanzmarktderivate eine wichtige Rolle spielt. Doch die gewachsene Bedeutung von Clearing und Clearinghäusern birgt auch systemische Risiken, denen die Finanzmarktregulierung begegnen muss. Diese Aufgabe wird durch einen britischen EU-Austritt bedeutend erschwert, da das Clearing von auf Euro lautenden Derivategeschäften zu einem Großteil in London stattfindet – und damit in Zukunft möglicherweise jenseits der Kontrolle europäischer Gesetze.



### Was ist Clearing?

Unter Clearing versteht man im Allgemeinen die Abrechnung von Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen zwei Vertragsparteien. Im Wertpapierhandel bezeichnet es konkret den Schritt zwischen Handel (Trading) und Abwicklung (Settlement).

Doch Clearing ist nicht nur ein weitverbreiteter und regulärer Prozess unter Finanzmarktakteuren. Es spielt auch realwirtschaftlich eine große Rolle, da es Derivate betrifft, mit denen sich Unternehmen gegen verschiedene Finanzmarktrisiken absichern. Beispielsweise nutzen die exportstarken deutschen Industrieunternehmen vielfältige derivative Instrumente, um Währungs-, Zins- und Rohstoffpreisrisiken abzusichern. So verringern sie ihre Abhängigkeit von globalen Finanzmarktschwankungen und können

sich auf ihr eigentliches Geschäft konzentrieren. Derivate stabilisieren auf diese Weise nicht nur das Geschäft der Unternehmen, sondern tragen auch insgesamt zu einer Erhöhung der volkswirtschaftlichen Stabilität bei. Ein effizientes Clearing spielt dabei insofern eine wesentliche Rolle, als dass es die Nutzung solcher Absicherungsinstrumente verbilligt und ihre Verbreitung erhöht.

Da die beschriebenen Absicherungsgeschäfte oftmals sehr spezifischen Bedürfnissen zu genügen haben, sind entsprechende Derivate zu einem großen Teil nicht standardisiert und werden außerbörslich (Over-the-Counter – OTC) gehandelt. Gemäß der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich betrug das geschätzte Gesamtvolumen des Derivatemarkts Ende 2016 rund 550 Billionen US-Dollar, wovon Derivate im Wert von rund 483 Billionen US-Dollar (88%) außerbörslich gehandelt wurden. Dies entspricht

mehr als dem Siebenfachen des globalen Bruttoinlandsprodukts (BIP). Ein besonders vielgenutztes Derivat sind z. B. außerbörslich gehandelte Zinsswaps. Allein ihr ausstehender Wert betrug Ende 2016 rund 275 Billionen US-Dollar – mehr als das Dreieinhalbfache des weltweiten BIP. Von ihnen waren geschätzt ca. 50 % Gegenstand von Clearing, was dessen Bedeutung illustriert. Als zweitgrößte OTC-Derivategruppe haben ausstehende Forward Rate Agreements (FRAs), die es ermöglichen, einen Zinssatz für einen in der Zukunft liegenden Anlagezeitraum zu sichern, immerhin einen Wert von rund 61 Billionen US-Dollar, was mehr als 80 % des weltweiten BIP entspricht.

## Wie funktioniert Clearing?

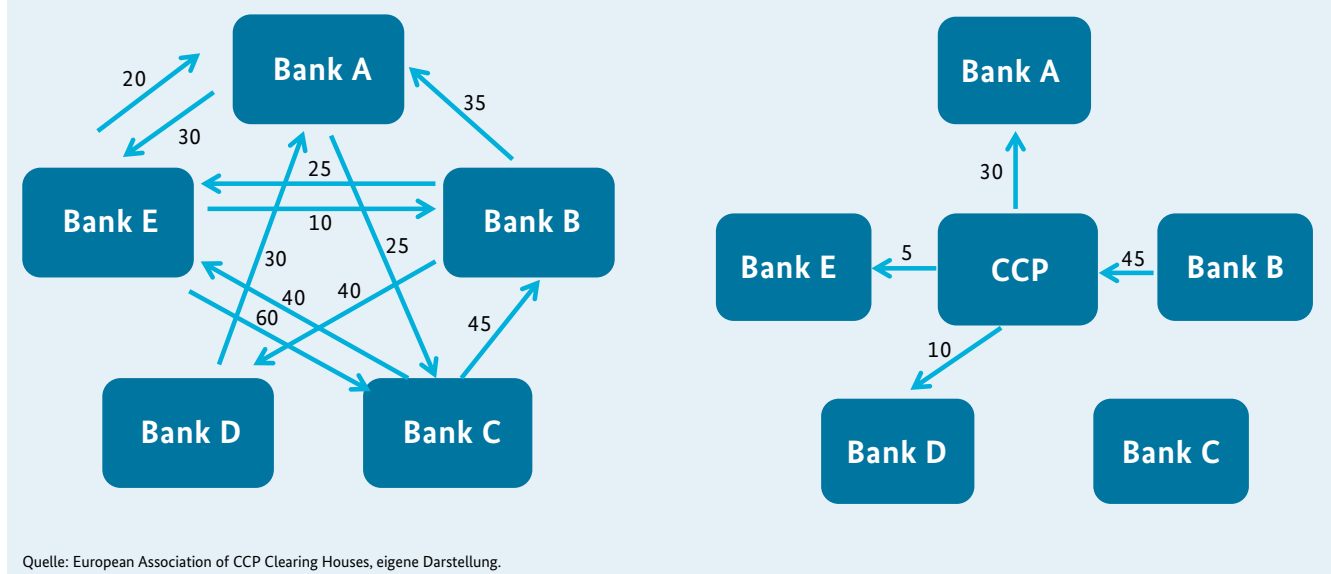
Clearing wird in der Regel von einem Finanzmarktintermediär übernommen, der Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen Käufer und Verkäufer aufrechnet und beiden Seiten die jeweiligen ausstehenden Beträge übermittelt sowie für eine vertragsgemäße Erfüllung sorgt (Nettoclearing).<sup>1</sup> Der Intermediär wird damit für die Ver-

tragsparteien zum zwischengeschalteten Vertragspartner, weshalb er auch als zentrale Gegenpartei (Central Counterparty – CCP) bezeichnet wird.<sup>2</sup> Anstelle eines ursprünglich unmittelbaren Wertpapiergeschäfts zwischen zwei Vertragsparteien treten somit zwei Transaktionen zwischen dem jeweiligen Vertragspartner und der zentralen Gegenpartei.

Die Begleichung aller bis zu einem Stichtag ausstehenden Forderungen und Verbindlichkeiten durch eine zentrale Gegenpartei (Netting) reduziert die Transaktionszahl deutlich und führt zu einer insgesamt höheren Effizienz des Derivatehandels. Auf den Clearing-Prozess folgend findet in der Regel kein physischer Transfer der Wertpapiere mehr statt: Diese werden vielmehr zentral verwahrt und elektronisch umgebucht.<sup>3</sup>

Nachstehendes Beispiel illustriert diese Vereinfachung durch Zwischenschaltung einer zentralen Gegenpartei und Netting: Aus ursprünglich zwölf Einzeltransaktionen zwischen fünf Banken werden vier Transaktionen, für Bank C erübrigt sich angesichts eines wertmäßigen Saldos von 0 sogar jegliche Aktivität (Abbildung 1).

Abbildung 1: Funktionsweise von Clearing



- 1 Genau genommen wird diese Form des Clearings als zentrales Clearing bezeichnet. Im weiteren Text wird hierfür durchgehend der Term Clearing benutzt.
- 2 Er wird sozusagen für den Verkäufer zum Käufer und für den Käufer zum Verkäufer. Dies wird im Englischen als Noviation bezeichnet.
- 3 Die Wertpapieraufbewahrungsfunktion wird wiederum von einer zentralen Verwahrungsstelle übernommen, welche institutionell und räumlich von der zentralen Gegenpartei getrennt sein sollte (Central Securities Depository – CSD).



Hauptvorteil von Clearing über eine zentrale Gegenpartei ist neben der Vereinfachung des Abrechnungsprozesses vor allem die Erhöhung der Sicherheit für die beteiligten Parteien, indem die zentrale Gegenpartei Ausfallrisiken der Vertragspartner übernimmt.

In der Praxis wird die Rolle des Intermediärs im modernen Clearing-Prozess im Normalfall von einem so genannten Clearinghaus wie der britischen LCH (London Clearing House) oder der deutschen Eurex Clearing wahrgenommen.<sup>4</sup> Das Clearinghaus und seine Mitglieder bilden ein Clearingsystem. Die Mitglieder, welche hauptsächlich Banken sind, müssen für ihre Zulassung als Mitglied bestimmte Anforderungen erfüllen und eine Grundsicherheit (Wertpapiere oder Bar-mittel) leisten. Darüber hinaus verlangt das Clearinghaus von ihnen in der Regel einen bestimmten Prozentsatz des Volumens des jeweiligen Geschäfts als Sicherheit sowie entsprechende Gebühren. Das Clearinghaus stellt im Gegenzug sicher, dass Verträge auch dann eingehalten werden, wenn eine Vertragspartei ausfällt. Mögliche Verluste durch den Ausfall einer Vertragspartei sollen nach dem „Wasserfall-

prinzip“ aufgefangen werden, wonach zuerst auf die geleisteten Sicherheiten des ausfallenden Mitglieds zurückgegriffen wird, dann auf den Beitrag des Mitglieds zu einem so genannten Ausfallfonds, dann auf Rücklagen und Eigenkapital des Clearinghauses und erst dann auf Mittel anderer Mitglieder (so genannte Mutualisation).

### Was bedeuten große Clearinghäuser für die Finanzaufsicht?

Im Zuge der letzten Finanzkrise zeigte sich, dass nicht nur von Banken Gefahren für die Finanzstabilität ausgehen können, sondern auch von den bisher wenig transparenten OTC-Derivatemärkten. Als besonders gefährlich galten bekanntermaßen so genannte Credit Default Swaps (CDS) als Derivate zur Absicherung von Kreditausfallrisiken.

Als Lehre aus der Krisenerfahrung einigten sich die G20-Staats- und Regierungschefs 2009 in Pittsburgh daher auf eine Reform der Derivatemärkte. Der Handel (ausreichend)

<sup>4</sup> International bedeutende und grenzüberschreitend tätige Clearinghäuser sind unter anderem das London Clearing House (Tochter der London Stock Exchange), CME Clearing (Tochter der Chicago Mercantile Exchange) und Eurex Clearing (Tochter der Deutschen Börse). Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA führt aktuell 17 in Europa tätige und unter dem EMIR-Regime zugelassene zentrale Gegenparteien auf.

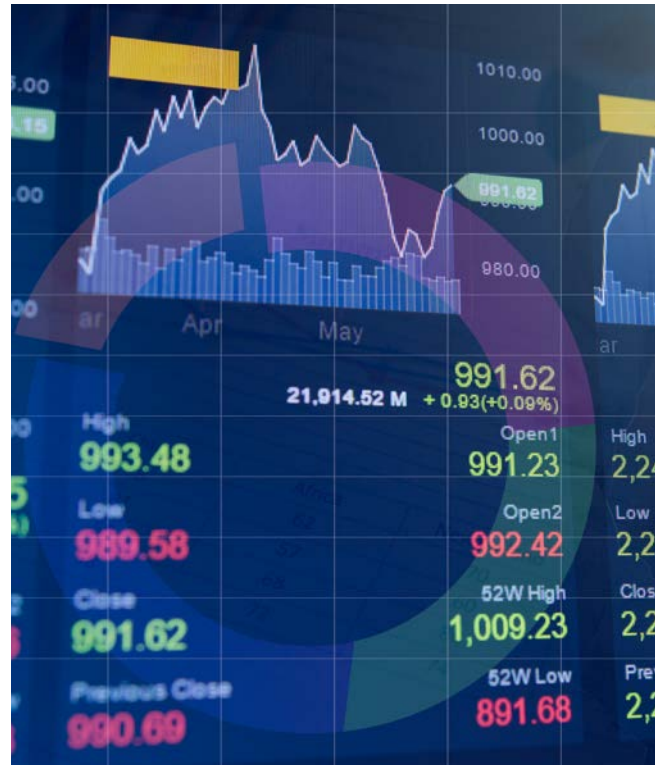


standardisierter OTC-Derivate sollte künftig über Börsen und elektronische Plattformen laufen, das Clearing standardisierter OTC-Derivate sollte über zentrale Gegenparteien ablaufen und OTC-Derivatekontrakte sollten an ein Transaktionsregister gemeldet werden. Zudem sollten höhere Kapitalanforderungen für nicht zentral abgewickelte Derivatekontrakte gelten.

Durch die seit 2013 geltende Clearingpflicht für Standard-Derivateprodukte sowie für bestimmte nicht-standardisierte OTC-Derivate über Clearinghäuser gewannen Clearinghäuser in den letzten Jahren weltweit erheblich an Bedeutung. Gleichwohl ist das Bild bezogen auf einzelne Instrumente nach wie vor gemischt: Während es beispielsweise bei Zins-Swaps eine Entwicklung hin zu einer verstärkten Abwicklung über zentrale Gegenparteien gab, war eine entsprechende Tendenz beispielsweise bei CDS-Swaps, die zu Zeiten der Finanzkrise eine besondere Aufmerksamkeit genossen, nur wenig zu beobachten.

Ein eher unerwünschtes Ergebnis der Clearing-Verpflichtung ist zudem, dass einige Clearinghäuser so groß und bedeutend geworden sind, dass sie zunehmend selbst unter dem Aspekt der Finanzmarktstabilität betrachtet werden müssen. Angesichts ihrer zentralen Stellung im Finanzsystem und ihrer hohen Transaktionsvolumina werden Clearinghäuser immer stärker systemrelevant. Zugleich sind sie private, gewinnorientierte und im Wettbewerb stehende Unternehmen, die für ihre Eigentümer Rendite erwirtschaften sollen, während ihre Hauptfunktion wiederum vor allem in der Bereitstellung einer adäquaten Infrastruktur besteht. Darüber hinaus haben sich einige Clearing-Anbieter derart erfolgreich auf ausgewählte Finanzprodukte spezialisiert, dass es teilweise zu großen Marktkonzentrationen und marktbeherrschenden Stellungen gekommen ist,<sup>5</sup> was systemische Risiken potenziell verstärkt.<sup>6</sup>

Analog zur Bankenregulierung fordern Finanzaufseher daher zunehmend Stresstests, höhere Eigenkapitalanforderungen und eine stärkere Aufsicht für Clearinghäuser. Dabei muss



die Finanzmarktregulierung eine Balance finden zwischen den Vorteilen einer höheren Finanzmarktstabilität durch ein besseres Risikomanagement mit Hilfe von Clearinghäusern auf der einen Seite und der Vermeidung systemischer Risiken aufgrund der zunehmenden Größe von Clearinghäusern auf der anderen Seite. Vor diesem Hintergrund sind Clearinghäuser naturgemäß verstärkt Gegenstand sich weiterentwickelnder Finanzmarktregulierung und -aufsicht, die sich in den letzten Jahren stärker international ausrichteten: Nach der European Market Infrastructure Regulation (EMIR)-Verordnung, welche 2012 vom Europäischen Parlament und dem Rat zur Regelung des außerbörslichen Derivatehandels erlassen wurde, unterliegen zentrale Gegenparteien nicht mehr ausschließlich der nationalen Aufsicht, vielmehr helfen so genannte Aufsichtskollegien (Colleges), eine grenzüberschreitende Aufsicht sicherzustellen.<sup>7</sup> Diese

5 Beispielsweise betrug Ende Juli 2017 bei der LCH-Gruppe das Volumen offener Geschäfte allein im Zinsderivategeschäft rund 26,9 Billionen Euro. Die LCH-Tochter SwapClear vereinte nach eigenen Angaben sogar einen Anteil von 95 % aller weltweit abgewickelten Zins-Swaps auf sich.

6 Ein weiteres potenzielles Risiko kann sich aus Cross-Margining ergeben. Hierunter versteht man, dass Clearinghäuser Korrelationen verschiedener Derivateklassen ausnutzen, um sich einen Wettbewerbsvorteil durch niedrigere Margin-Anforderungen zu verschaffen. Das Zusammenbrechen scheinbar stabiler Korrelationen kann Clearinghäuser empfindlich treffen, wie der Zusammenbruch des Clearinghauses der Hong Kong Futures Exchange nach dem Börsencrash 1987 gezeigt hat.

7 In der EU gibt es für jede zentrale Gegenpartei ein individuelles Kollegium, welches sich aus der zuständigen nationalen Aufsichtsbehörde, den Aufsichtsbehörden der bedienten Handelsplätze, den Aufsichtsbehörden der Clearingmitglieder aus den drei Mitgliedstaaten, auf die die größten Anteile am Ausfallfonds der CCP entfallen, und der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) zusammensetzt. In Deutschland existieren solche Kollegien unter dem Vorsitz der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) für die Eurex Clearing sowie für die European Commodity Clearing.

Kollegien sollen unter anderem dazu beitragen, Risiken der zentralen Gegenparteien besser einzuschätzen, den Informationsaustausch zwischen den Behörden zu verbessern und Lösungen für potenzielle Krisensituationen zu entwickeln. Zudem wirken die Kollegien an den Verfahren der nationalen Behörden mit, welche beispielsweise Zulassung oder Zulassungsentzug der zentralen Gegenpartei betreffen, womit sie zu einer größeren Konvergenz nationaler Aufsichtspraktiken beitragen.

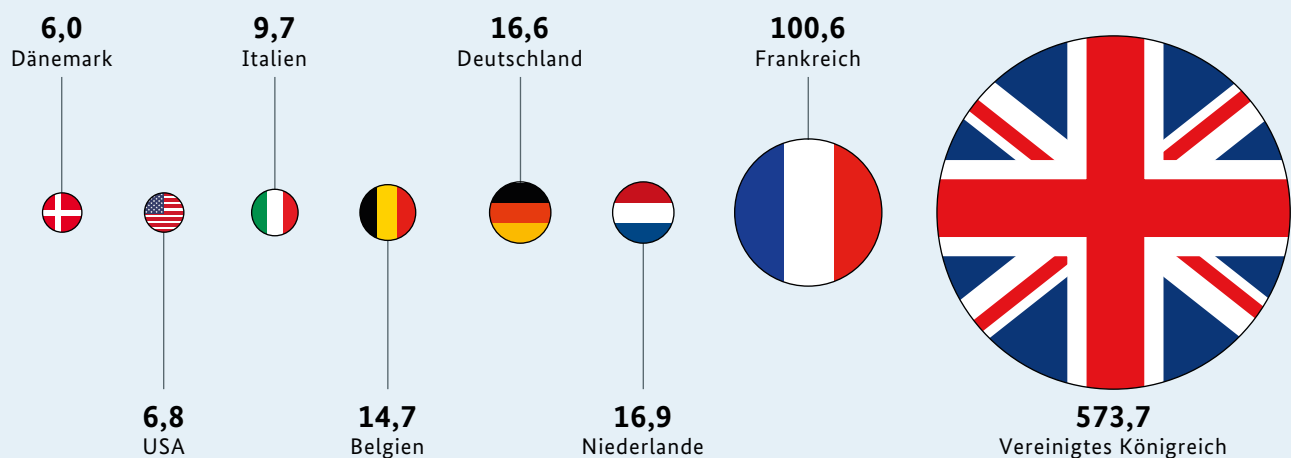
Ein nächster Schritt, der die Stabilität des europäischen Finanzsystems im Kontext mit zentralen Gegenparteien weiter festigen soll, ist – analog zur Bankenregulierung – die Ausarbeitung eines Sanierungs- und Abwicklungsverfahrens für den Fall einer extremen Schieflage von Clearinghäusern. Dies ist Gegenstand der „Recovery and Resolution Regulation for CCPs“, zu der die EU-Kommission im November 2016 einen ersten Gesetzesvorschlag veröffentlicht hat. Sollten präventive Maßnahmen und ein Einschreiten beteiligter Aufsichtsbehörden nicht ausreichen, so dass eine Abwicklung eines Clearinghauses unumgänglich ist, soll diese möglichst geordnet sowie ohne Gefährdung der Gesamtfinanzstabilität und ohne Abwälzung der finanziellen Lasten auf den Steuerzahler erfolgen. Der Kommissionsentwurf sieht in Analogie zu den Aufsichtskollegien die Schaffung von Abwicklungskollegien vor und gibt den beteiligten Aufsichtsbehörden einen „Werkzeug-

kasten“ zur Abwicklung der betroffenen zentralen Gegenpartei an die Hand. Dieser umfasst unter anderem den Verkauf von Teilen oder der gesamten zentralen Gegenpartei an andere Institutionen, die Abspaltung und den Verkauf essenzieller Geschäftsteile bei Liquidierung anderer Geschäftsteile, Abschläge bei geleisteten Sicherheiten und Aufforderungen an die Clearinghaus-Mitglieder zur Bereitstellung zusätzlicher Mittel (so genannte Cash Calls) sowie Abschreibungen von Verbindlichkeiten und Rekapitalisierung der zentralen Gegenpartei. Im Rahmen einer Abwicklung soll dabei zukünftig keine Vertragspartei schlechter gestellt werden als im Insolvenzfall.

### Was bedeutet der Brexit für das Euroclearing?

Euroclearing, also das Clearing von auf Euro lautenden Derivategeschäften, findet derzeit zu mehr als 75 % in London statt und wird konkret insbesondere von der London Stock-Exchange-Tochter LCH geleistet. So wird beispielsweise das tägliche durchschnittliche Handelsvolumen von auf Euro lautenden Zinsderivaten im Vereinigten Königreich auf 574 Milliarden US-Dollar (rund 487 Milliarden Euro) geschätzt. Es wird angenommen, dass lediglich ein Viertel dieser Handelsaktivität auf kontinentaleuropäische Unternehmen zurückgeht.

Abbildung 2: Täglicher Euro-Derivatehandel nach Land (Mrd. US-Dollar)



Quelle: Bloomberg (2017), Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, OTC-Zinsderivatekontrakte.

Nicht nur die Bedeutung dieser Geschäfte, sondern eben auch die Gewährleistung einer funktionierenden Aufsicht erklären das grundsätzliche und zuletzt deutlich gewachsene Interesse am Standort des Euroclearings. So hatte beispielsweise die Europäische Zentralbank (EZB) bereits 2011 zur Gewährleistung einer effektiven Aufsicht versucht, mit einer Verfügung dafür zu sorgen, dass zentrale Gegenparteien mit einem täglichen Geschäftsvolumen von über 5 Milliarden Euro ihr Geschäft von der Eurozone aus führen sollten. Dazu kam es seinerzeit jedoch nicht, da der Europäische Gerichtshof die EZB-Verfügung aufgrund fehlender Regelungskompetenzen für nichtig erklärte.

Diese Aufsichtsdebatte ist nun angesichts des bevorstehenden Brexit erneut aufgeflammt: So sprachen sich zuletzt etliche Finanzmarktakteure und -aufseher für eine Verlagerung eines Großteils des Euroclearings in die Europäische Union der 27 Mitgliedstaaten aus. Dabei wurden neben standortpolitischen Aspekten auch die rechtlichen und praktischen Schwierigkeiten angeführt, nicht in der Europäischen Union angesiedelte Clearinghäuser effizient zu überwachen und notfalls abwickeln zu können. Im Krisenfall wären britische Clearinghäuser nach einem vollzogenen Austritt der Kontrolle der EU-Aufseher weitgehend entzogen und unterlägen ausschließlich britischen Vorschriften. Die Bereitstellung von Liquidität für eine zentrale Gegenpartei würde zudem in die Verantwortung der Bank of England fallen, wofür diese ihrerseits vom Eurosystem bereitgestellte Euro benötigen würde.<sup>8</sup>

Angesichts dieser Herausforderungen sehen ein aktueller Gesetzgebungsvorschlag der Europäischen Kommission sowie ein Vorstoß der EZB vor, der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA zusätzliche Aufsichtskompetenzen zu übertragen, um auch Drittstaaten-Clearinghäuser zu beaufsichtigen. Sollte dies nicht ausreichen, sollten laut Kommissionsvorschlag zentrale Gegenparteien zu einer Verlagerung von Teilen des bislang jenseits des Ärmelkanals beheimateten Euroclearings auf den Kontinent bewegt werden oder ihnen gegebenenfalls eine Tätigkeit in der EU untersagt werden. Aus Sicht des Vereinigten Königreichs stehen ein lukratives Geschäftsfeld und laut einer Schätzung von EY im Auftrag der London Stock Exchange bis zu 83.000 Jobs in der britischen Finanzbranche auf dem Spiel. Andere Stimmen hingegen sehen Clearing

als ein nicht besonders personalintensives Geschäft (einige tausend Arbeitsplätze direkt im Londoner Clearinggeschäft), betonen aber die enormen Geschäftsvolumen von Euroclearing. Eine Stärkung neuer Akteure und Standorte ist jedoch sehr wahrscheinlich. Eine finale Lösung für diese Herausforderung steht bislang aus; die Thematik des künftigen Umgangs mit Euroclearing nach einem britischen Austritt aus der Europäischen Union wird aber mit hoher Sicherheit weiter an Brisanz gewinnen.

### Fazit: Ungewisse Zukunft des Euroclearing

Clearing ist nicht zuletzt auch aus einer realwirtschaftlichen Perspektive wichtig: Es kann einen Beitrag zu einem besseren Risikomanagement von Unternehmen leisten, indem es die Nutzung von Derivaten verbilligt und verbreitet. Die Clearingpflicht für bestimmte Finanzmarktinstrumente hat wesentlich zu einer gestiegenen Bedeutung von Clearinghäusern beigetragen und dürfte in Summe einen relevanten Beitrag zu einer höheren Finanzmarktstabilität leisten. Auf der anderen Seite resultieren aus der neuen und großen Marktkonzentration potenzielle systemische Risiken, auf deren Eindämmung verschiedene Finanzmarktregulierungsvorhaben abzielen. Durch das Brexit-Votum hat das Thema an besonderer Brisanz gewonnen, da Clearing von auf Euro lautenden Derivaten bislang nahezu ausschließlich im Vereinigten Königreich erfolgt. In Abwesenheit entsprechender Regelungen dürfte Euroclearing daher demnächst nicht mehr europäischen Gesetzen unterliegen. Nicht zuletzt, weil Euroclearing ein lukratives Geschäftsfeld ist, an welchem durchaus auch andere internationale Finanzplätze außer London Interesse haben, ist die Entscheidung über seine Zukunft kontrovers und wichtig. Sowohl die richtigen politischen Weichenstellungen als auch die Akzeptanz des Marktes dürften hierfür ausschlaggebend sein. Dabei scheint eine Übersiedlung „über Nacht“ alleine aus operativen Gründen unrealistisch. Aufgrund der realwirtschaftlichen Bedeutung von Clearing sollte gleichwohl eine rasche Lösung gefunden werden, die vor allem nicht die Absicherungsbedingungen für Unternehmen verschlechtert.

Kontakt: Jan Weidner  
Referat: Geld, Kredit, Finanzmärkte

8 So beispielsweise die Einschätzung von Bundesbank-Vorstandsmitglied Joachim Wuermeling: „Das Euro-Clearing ist für Europa von zentraler Bedeutung“, Gastbeitrag in der Börsen-Zeitung vom 19.05.2017.

# Manifest für „Frauen in der Wirtschaft“

Frauen sind ein bedeutender Wirtschaftsfaktor. Deutschland kann es sich nicht leisten, auf sie zu verzichten. Als erste Bundeswirtschaftsministerin hat Brigitte Zypries deswegen gemeinsam mit vier anderen Frauen das Manifest #StarkeFrauenStarkeWirtschaft verfasst. Darin beschreiben sie, was wir brauchen, damit Frauen sich künftig noch stärker in die Wirtschaft einbringen und so sichtbarer werden.



## Frauen in der Wirtschaft

Die Bundeswirtschaftsministerin Brigitte Zypries hat ein Manifest für „Frauen in der Wirtschaft“ veröffentlicht. Die Ministerin hat den Text gemeinsam mit Stephanie Bschorr (Verband deutscher Unternehmerinnen e.V., VdU), Sabine Gillessen (D64 - Zentrum für digitalen Fortschritt e.V.), Tijen Onaran (Women in Digital e.V., WIDI) und Isabel Rohner (Autorin und Mitherausgeberin von „100 Jahre Frauenwahlrecht“) verfasst. Der Impuls für dieses Manifest ging von einem Hofgespräch mit der Bundesministerin im Juni dieses Jahres in Berlin aus, an dem 300 Frauen teilgenommen hatten. Die Initiative soll eine Diskussion zur Zukunft von Frauen in der Wirtschaft anstoßen.

## #StarkeFrauenStarkeWirtschaft

Das Manifest trägt den Titel „#StarkeFrauenStarkeWirtschaft“ – ein Twitter-Hashtag, unter dem die Ministerin auch in der Vergangenheit schon auf mehr Sichtbarkeit von Frauen in der Wirtschaft gedrungen hat. „Ich treffe täglich starke, kompetente Frauen – bei Unternehmensbesuchen, auf Veranstaltungen oder in Gesprächsrunden. In den Chefetagen deutscher Unternehmen sind aber nur wenige Frauen zu sehen. Dass wir 2017 noch keine Frau an der Spitze eines der 30 DAX-Konzerne haben, ist nicht mit fehlender Kompetenz von Frauen zu begründen“, so Brigitte Zypries.





„Frauen zu fördern, ist ein Gebot wirtschaftlicher Vernunft, denn sie sind ein bedeutender Wirtschaftsfaktor. Deutschland kann es sich nicht leisten, auf die gut ausgebildeten Frauen zu verzichten. Das Manifest ist ein Appell an Unternehmen, an die Frauen selbst und insbesondere auch an die Politik, die das Thema ‚Frauen in der Wirtschaft‘ mit Hochdruck weiter voranbringen muss.“

#### Frauen sind an der Spitze und bei Gründungen unterrepräsentiert

Nur rund jedes vierte Mitglied in den Aufsichtsräten deutscher börsennotierter Unternehmen ist eine Frau, in den Vorständen liegt der Männeranteil bei 85 Prozent. Nur jedes dritte Unternehmen wird von einer Frau gegründet, bei Technologie-Start-ups sind es sogar noch weniger. Auch in der öffentlichen Verwaltung sind Frauen an der Spitze unterrepräsentiert.

Frauen als Vorbilder, Diversität als Wettbewerbsvorteil und Digitalisierung als Chance! Das Manifest zeigt verschiedene Handlungsfelder auf, um Frauen weiter zu stärken. Diese Leitgedanken sollen als Diskussionsgrundlage für den weiteren Austausch zur Zukunft der Frauen in der Wirtschaft dienen.

Weitere Informationen zu dem Manifest finden Sie unter: [www.starkefrauenstarkewirtschaft.de](http://www.starkefrauenstarkewirtschaft.de)

Darüber hinaus können Frauen und Männer ihre Unterstützung für das Manifest unter [www.change.org/starkefrauenstarkewirtschaft](http://www.change.org/starkefrauenstarkewirtschaft) zum Ausdruck bringen.

#### #StarkeFrauenStarkeWirtschaft in Zahlen

Erwerbstätigenquote der Frauen in Deutschland 1991, in Prozent	<b>56,3</b>
Erwerbstätigenquote der Frauen in Deutschland 2015, in Prozent	<b>69,9</b>
Mütter mit zweijährigem Kind, die erwerbstätig sind, in Prozent	<b>58</b>
Väter mit zweijährigem Kind, die erwerbstätig sind, in Prozent	<b>92</b>
Unternehmen, die Führen in Teilzeit möglich machen, in Prozent	<b>16</b>
Unternehmen, in denen Führen in Teilzeit tatsächlich genutzt wird, in Prozent	<b>10</b>
Anteil der Frauen bei den Schulabgängern mit Hochschulreife 2015, in Prozent	<b>54,5</b>
Anteil der Frauen bei den Hochschulabsolventen 2015, in Prozent	<b>50,2</b>
Anteil der Frauen bei den Promovierenden 2015, in Prozent	<b>44,7</b>
Frauenanteil bei Führungspositionen in der Bundesverwaltung 2016, in Prozent	<b>34</b>
Frauenanteil in Aufsichtsräten von börsennotierten und voll mitbestimmungspflichtigen Unternehmen 2017, in Prozent	<b>25,9</b>
Frauenanteil in den Vorständen der DAX-30-Unternehmen, in Prozent	<b>10,3</b>
Anteil der Hochschulabsolventinnen in MINT-Fächern 2015, in Prozent	<b>28,9</b>
Anteil der Frauen an Gründungen im Vollerwerb, in Prozent	<b>33</b>
Anteil der Gründer von Technologie-Start-ups, die weiblich sind, in Prozent	<b>14</b>

Kontakt: Kathrin Kloppe  
Referat: Bürgerdialog



# Deutsche Wirtschaft in Schwung

Die Bundesministerin für Wirtschaft und Energie, Brigitte Zypries, hat am 11. Oktober 2017 die Herbstprojektion der Bundesregierung vorgestellt.<sup>1</sup> Der Aufschwung der deutschen Wirtschaft hat an Schwung und auch an Breite gewonnen. Die privaten und staatlichen Konsumausgaben sowie die Wohnungsbauinvestitionen tragen weiterhin zum Wachstum bei. Mit der jüngsten Belegung der Weltwirtschaft haben nunmehr die Exporte und die Unternehmensinvestitionen an Dynamik gewonnen. Insgesamt wird das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 2,0% zunehmen. Für das Jahr 2018 ist ein Wachstum von 1,9% zu erwarten.



## Das Wichtigste in Kürze

Die deutsche Wirtschaft hat sich in der ersten Jahreshälfte 2017 überraschend kräftig entwickelt. Die Weltkonjunktur nahm merklich Fahrt auf. Dies gilt insbesondere für die Industrienationen. Sowohl in der Eurozone als auch in den Vereinigten Staaten und Japan hat sich die Wirtschaft belebt. In den Schwellenländern stabilisierte sich die Konjunktur. Von der anziehenden Weltwirtschaft haben auch die deutschen Exportunternehmen profitiert, sodass die Ausfuhren im ersten Halbjahr trotz der zunehmenden Euro-Aufwertung deutlich ausgeweitet werden konnten. Die starke Exportnachfrage hat eine spürbare Ausweitung der Investitionstätigkeit nach sich gezogen. Angesichts der anhaltend guten Finanzierungskonditionen und einer zunehmenden Kapazitätsauslastung in der Industrie haben die Unternehmen wieder verstärkt in Ausrüstungen investiert. Gleichzeitig entwickelten sich die Bauinvestitionen im ersten Halbjahr 2017 sehr dynamisch. Letztlich hat auch der Arbeitsmarkt erneut positiv überrascht. Die Entwicklung der Erwerbstätigkeit setzte sich nahezu ungebremst fort. Allein von Januar bis August ist die Beschäftigung in Deutschland um über 400 000 Personen gestiegen. Die damit verbundenen Einkommenssteigerungen sorgten für eine lebhaftere Konsumnachfrage.

Im Gesamtbild hat die deutsche Konjunktur damit nicht nur an Schwung, sondern auch an Breite gewonnen. Diese Entwicklung wird sich in den kommenden Jahren fortsetzen. Nach Einschätzung der Bundesregierung wird das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in diesem Jahr preisbereinigt um 2,0% zunehmen und im kommenden Jahr mit einem Anstieg von 1,9% in ähnlicher Größenordnung wachsen. Dabei muss berücksichtigt werden, dass das Wirtschaftswachstum in beiden Projektionsjahren, aber vor allem im Jahr 2017, durch eine geringere Zahl an Arbeitstagen gedämpft wird. Die Beschäftigung wird in diesem Jahr um 660 000 Personen und im Jahr 2018 noch einmal um knapp eine halbe Million zunehmen. Gleichzeitig steigen die verfügbaren Einkommen der Haushalte. Die Inflationsrate zieht zwar merklich an, dennoch bleibt der reale private Konsum weiterhin ein wichtiges Standbein der Konjunktur. Der Aufschwung der Weltwirtschaft wird sich im kommenden Jahr fortsetzen, wie es auch die jüngste Prognose des Internationalen Währungsfonds nahelegt. Damit werden die Investitionen an Fahrt gewinnen, auch wenn im Baubereich zunehmend Spannungen erkennbar sind. Insgesamt dominieren im Prognosehorizont weiterhin die binnenwirtschaftlichen Auftriebskräfte. Die Exporte schieben die Konjunktur für sich genommen ebenfalls kräftig an, doch die starke Inlandsnachfrage und die damit einhergehenden

<sup>1</sup> Die gesamtwirtschaftlichen Eckwerte der Herbstprojektion bilden die Grundlage für die Steuerschätzung vom 7. bis 9. November 2017. Als gemeinsamer Orientierungsrahmen dienen sie der Aufstellung der öffentlichen Haushalte von Bund, Ländern, Gemeinden und Sozialversicherungen. Die Schätzung des Produktionspotenzials und die Mittelfristprojektion liefern die gesamtwirtschaftlichen Grundlagen für die Berechnung des zulässigen Verschuldungsspielraums gemäß der in der Verfassung verankerten Schuldenregel.

Importsteigerungen führen dazu, dass vom Außenhandel – rein rechnerisch – in absehbarer Zeit keine nennenswerten Wachstumsbeiträge zu erwarten sind. Gleichwohl wird sich der Leistungsbilanzüberschuss – gemessen an der nominalen Wirtschaftsleistung – bis zum Jahr 2018 weiter auf 7,4% verringern. Die deutsche Volkswirtschaft bewegt sich im Prognosezeitraum in eine leichte Überauslastung hinein. In einigen Bereichen der Wirtschaft, beispielsweise in der Baubranche, machen sich Knappheiten bereits bemerkbar. Eine Überhitzung der Wirtschaft und ein Ende des Aufschwungs zeichnen sich damit allerdings nicht ab.

Aufgrund der unerwartet guten konjunkturellen Entwicklung im ersten Halbjahr, aber auch wegen einiger Datenrevisionen durch das Statistische Bundesamt wurde die Projektion der Bundesregierung gegenüber dem Frühjahr kräftig nach oben korrigiert. Sie liegt damit leicht über der von den Forschungsinstituten erstellten Gemeinschaftsdiagnose. Dies liegt vor allem daran, dass bei der Erstellung der Herbstprojektion die jüngsten Konjunkturindikatoren berücksichtigt werden konnten, allen voran die starken Zahlen aus der Industrie und vom Arbeitsmarkt. Für das kommende Jahr liegt die Bundesregierung geringfügig unterhalb der Prognose der Institute.

Abbildung 1: Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland

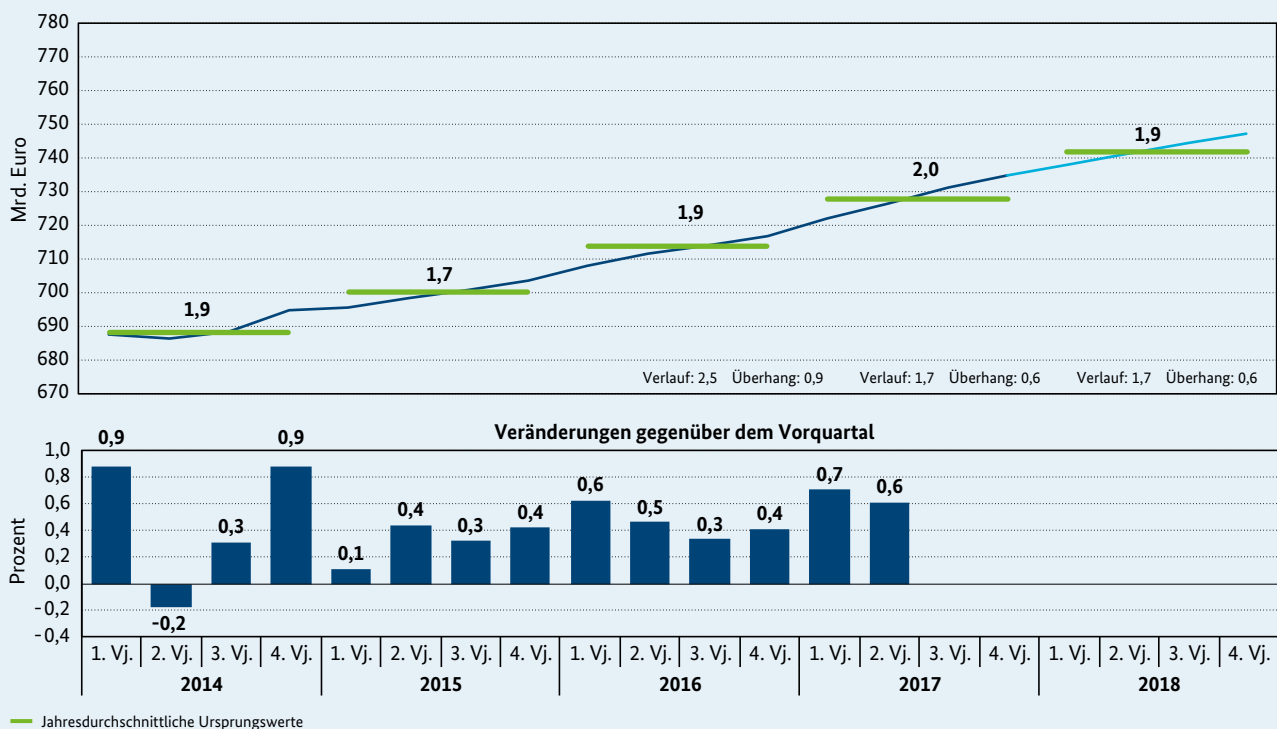


Tabelle 1: Technische Komponenten zur Herbstprojektion

	2016	2017	2018
	in Prozent bzw. Prozentpunkten		
<b>Jahresdurchschnittliche BIP-Rate</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>
Statistischer Überhang am Ende des Jahres <sup>1</sup>	0,6	0,9	0,6
Jahresverlaufsrate <sup>2</sup>	1,9	2,5	1,7
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate, arbeitstäglich bereinigt	1,9	2,2	2,0
Kalendereffekt <sup>3</sup>	0,1	-0,3	0,0

1 Saison- und kalenderbereinigter Indexstand im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum kalenderbereinigten Quartalsdurchschnitt des Vorjahres.  
 2 Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, saison- und kalenderbereinigt.  
 3 In Prozent des BIP.



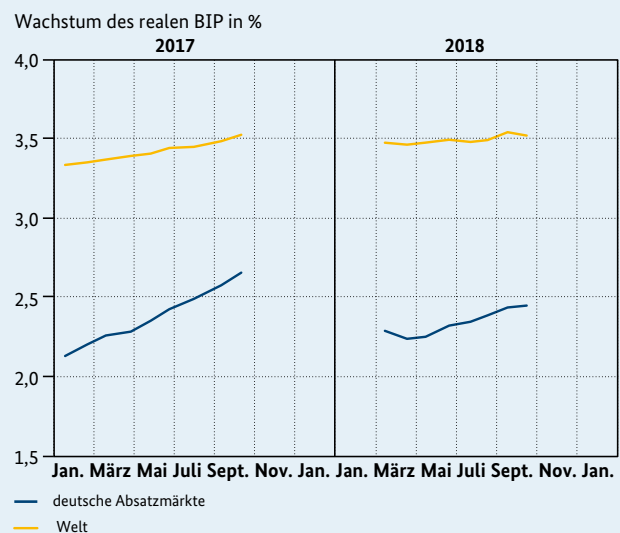
## Aktuelle Entwicklungen seit der Frühjahrsprojektion

In der Frühjahrsprojektion war die Bundesregierung für dieses Jahr von einem BIP-Wachstum von 1,5% ausgegangen. Auch für das Jahr 2018 war die Einschätzung der konjunkturellen Dynamik mit einem erwarteten Anstieg von 1,6% zurückhaltender als in der aktuellen Herbstprojektion. Sie lag damals im Prognosespektrum von Instituten und internationalen Organisationen. Während die starke Entwicklung im ersten Quartal – gemessen an der Erstveröffentlichung durch das Statistische Bundesamt (+0,6%) – auf Basis der damals vorliegenden Daten korrekt durch die Bundesregierung vorausgeschätzt wurde, war die anhaltend dynamische Entwicklung im weiteren Jahresverlauf in dieser Form nicht erwartet worden. Auch im zweiten Quartal nahm das BIP gegenüber dem Vorquartal um kräftige 0,6% zu und das Ergebnis für das erste Quartal wurde bei der jüngsten Veröffentlichung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen um 0,1 Prozentpunkte auf 0,7% angehoben. Datenrevisionen für das Jahr 2016 haben ebenfalls dazu beigetragen, dass die Projektion für das laufende Jahr angehoben wurde.

Die Weltwirtschaft hat seit dem Frühjahr weiter an Schwung gewonnen. Die Weltindustrieproduktion lag im Juli 3,7% über dem Vorjahresniveau, während die entsprechenden Raten im Vorjahr noch bei 1 bis 2% lagen. Der Internationale Währungsfonds hat seine Einschätzung für die Weltwirtschaft jüngst nach oben korrigiert (siehe Kasten 1), ins-

besondere für die für Deutschland so wichtige Eurozone. Die Industriekonjunktur hat sich angesichts der Belebung im außenwirtschaftlichen Umfeld bis zuletzt sehr dynamisch entwickelt und auch am Arbeitsmarkt gibt es keine Anzeichen für eine deutliche Abschwächung der positiven Entwicklung. Insgesamt signalisieren die Konjunkturindikatoren eine Fortsetzung der guten Wirtschaftsentwicklung im zweiten Halbjahr.

**Abbildung 2: Entwicklung der Wachstumserwartungen für die deutschen Absatzmärkte und die Weltwirtschaft für die Jahre 2017 und 2018**



### Kasten 1: Annahmen der Herbstprojektion 2017

In Anlehnung an die Prognosen internationaler Organisationen wird für die Weltwirtschaft ein Wachstum in Höhe von  $3\frac{1}{2}\%$  für dieses und  $3\frac{3}{4}\%$  für nächstes Jahr erwartet. Dies entspricht der jüngsten Prognose des Internationalen Währungsfonds, die kurz nach der Herbstprojektion veröffentlicht wurde.

Für die Entwicklung des Ölpreises wird eine technische Annahme auf Basis von Terminnotierungen getroffen. Demnach dürfte der Rohölpreis für ein Fass der Sorte Brent nahezu unverändert bleiben. Für dieses Jahr ist von einem Durchschnittspreis von 53 US-Dollar auszugehen, der im Folgejahr leicht auf 56 US-Dollar steigen wird.

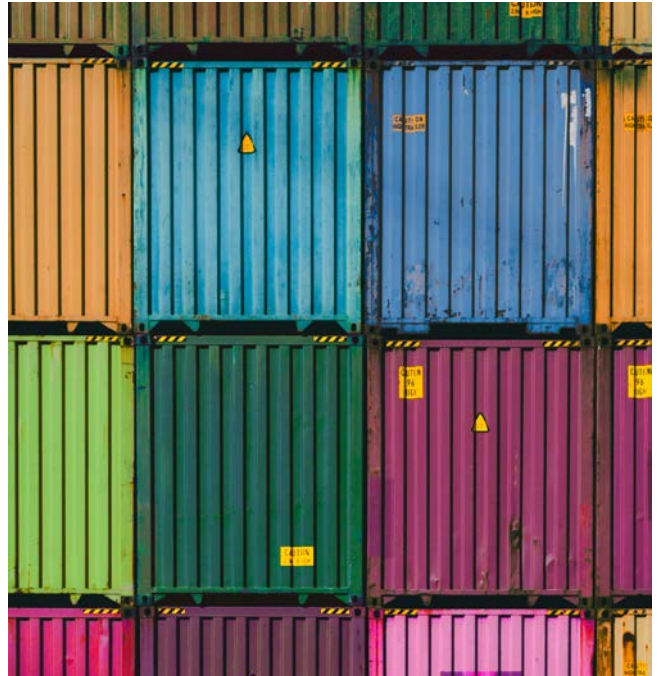
Die Wechselkurse werden im Projektionszeitraum mit ihren jeweiligen Durchschnitten der letzten sechs Wochen vor der Prognoseerstellung als konstant unterstellt. Für den Wechselkurs ergibt sich damit für den Prognosezeitraum ein Wert von 1,19 US-Dollar je Euro. Darüber hinaus wird angenommen, dass der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte der Europäischen Zentralbank bis zum Ende des Projektionszeitraums konstant bei 0,00% bleibt.

In der Herbstprojektion wird davon ausgegangen, dass es im Projektionszeitraum zu keinem sprunghaften Anstieg der Verunsicherung kommt, beispielsweise im Zuge der Brexit-Verhandlungen. Darüber hinaus wird angenommen, dass der Finanzsektor stabil bleibt und es zu keiner weiteren Eskalation geopolitischer Risiken kommt.

Bei der Projektion wurden wie üblich alle bereits beschlossenen wirtschafts- und finanzpolitischen Maßnahmen berücksichtigt.

### Positive Impulse aus dem Ausland

Im Projektionszeitraum dürfte sich das Wachstum der Weltwirtschaft von  $3\frac{1}{2}\%$  im Jahr 2017 auf etwa  $3\frac{3}{4}\%$  im Jahr 2018 geringfügig beschleunigen. Für die Vereinigten Staaten gehen wir von einem verstärkten Wachstum von etwas über 2% aus. Gleichzeitig hat sich die Unsicherheit hinsichtlich der Ausrichtung der US-Wirtschaftspolitik verringert. In der Eurozone haben sich die wirtschaftlichen



Perspektiven für nahezu alle wichtigen Handelspartner verbessert. Die Erholung im europäischen Umfeld steht damit auf einem breiten Fundament, auch wenn durch den Brexit-Prozess und die Entwicklung in Katalonien Risiken bestehen. In den Schwellenländern hat die Heterogenität der Entwicklungen abgenommen und die Lage sich insgesamt ebenfalls weiter verbessert.

Der im laufenden Jahr deutlich aufgewertete Euro scheint sich bisher weder auf das Wachstum in der Eurozone noch auf die deutschen Exporte negativ auszuwirken. Insgesamt entwickeln sich die deutschen Absatzmärkte im Jahr 2017 sehr dynamisch. Im Folgejahr wachsen die deutschen Absatzmärkte weiter, allerdings insbesondere wegen der etwas geringeren Wachstumsdynamik in den entwickelten Volkswirtschaften etwas langsamer.

Für das laufende Jahr wird mit einem für einen Aufschwung eher gemäßigten Zuwachs der Exporte von Waren und Dienstleistungen in Höhe von preisbereinigt 3,5% und im Jahr 2018 in Höhe von 4,0% gerechnet. Aufgrund der hohen Binnennachfrage sowie wegen des hohen Importgehalts der Exporte werden die Importe im Projektionszeitraum mit einer höheren Rate zunehmen als die Exporte. Die preisbereinigten Importe steigen in diesem Jahr um 4,4% und im Jahr 2018 um 4,7%. Betrachtet man Ex- und Importe gemeinsam, so geht vom Außenhandel für die deutsche Volkswirtschaft im Projektionszeitraum rein rechnerisch kein Wachstumsbeitrag aus.





In diesem Jahr dürfte sich durch die stärker steigenden Importpreise, insbesondere durch die preisliche Erholung bei den Rohstoffen, ein negativer Terms-of-Trade-Effekt ergeben. Für das nächste Jahr wird sich das Verhältnis von Ex- und Importpreisen nur geringfügig verändern. In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt ergibt sich somit ein Rückgang des Leistungsbilanzüberschusses auf 7,5% im laufenden und 7,4% im Jahr 2018.

### Investitionen gewinnen an Fahrt

Die Investitionstätigkeit war im Verlauf des vergangenen Jahres trotz guter Rahmenbedingungen eher verhalten. Die Kapazitätsauslastung in der Industrie ist überdurchschnittlich hoch und die Finanzierung möglicher Projekte bleibt angesichts der niedrigen Zinsen weiterhin günstig. Aber erst mit dem Anziehen der Weltwirtschaft und der starken Exportnachfrage im Winterhalbjahr 2016/2017 haben die Unternehmen ihre Investitionen in Ausrüstungen im ersten Halbjahr 2017 wieder deutlicher ausgeweitet. Allein im ersten Quartal nahmen diese saisonbereinigt um 2,1% gegenüber dem Vorquartal zu. Für das Gesamtjahr 2017 ist ein jahresdurchschnittlicher Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen von 2,0% zu erwarten. Im Jahr 2018 liegt die Zuwachsrate bei 3,7%.

Auch die Bauinvestitionen haben sich im ersten Halbjahr sehr dynamisch entwickelt. Die Nachfrage nach Wohnraum, insbesondere in den Ballungsräumen, bleibt weiter-

hin hoch. Angesichts der günstigen Kreditkonditionen und einer positiven Einkommensentwicklung werden die Investitionen in Wohnbauten in diesem Jahr um 4,3% zunehmen. Allerdings werden Angebotsknappheiten in der Bauwirtschaft immer deutlicher sichtbar, zum Beispiel in Form von Fachkräftemangel und steigenden Baupreisen. Für das nächste Jahr ist dennoch mit einem weiteren Zuwachs von 3,4% zu rechnen.

Die sonstigen Anlageinvestitionen entwickeln sich seit einigen Jahren sehr lebhaft. Sie umfassen im Wesentlichen Ausgaben für Forschung und Entwicklung, Software, Datenbanken sowie andere immaterielle Anlagegüter und haben insgesamt an Bedeutung gewonnen. Sie werden auch im weiteren Prognosezeitraum mit Raten von etwa 4% steigen.

Alles in allem werden die Bruttoanlageinvestitionen recht deutlich um 3,5% in diesem Jahr und 3,6% im kommenden Jahr ausgeweitet. Die Investitionsquote – also die nominalen Bruttoanlageinvestitionen in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt – wird bis 2018 auf 20,8% steigen. Im Jahr 2016 lag diese noch bei 20,0%.

### Arbeitsmarkt bleibt noch dynamisch

Die positive Entwicklung am Arbeitsmarkt setzt sich im Prognoseverlauf fort. Dies gilt insbesondere für den kräftigen Aufwärtstrend der Beschäftigung. Die Erwerbstätigkeit dürfte sich im laufenden Jahr um 660.000 Personen erhö-



hen und auch im Folgejahr mit einem Anstieg von knapp einer halben Million Personen spürbar zunehmen. Im Ergebnis wird das Beschäftigungsniveau im Jahr 2018 eine neue Rekordmarke von 44,8 Mio. Personen erreichen. Dabei wird vor allem die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung kräftig ausgeweitet, während die Zahl der Minijobs weiter rückläufig bleibt. Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung wird sich damit in den Jahren 2013 bis 2017 insgesamt um rund 2,5 Mio. Personen erhöht haben.

Mit der positiven Entwicklung der Beschäftigung setzt sich auch der Rückgang der Arbeitslosigkeit fort. Allein in diesem Jahr ist ein Abbau um weitere 155.000 Personen zu erwarten. Bis zum Jahr 2018 wird die Zahl der Arbeitslosen trotz der schwierigen Integration vieler Flüchtlinge unter die Schwelle von 2,5 Mio. Personen sinken. Die Arbeitslosenquote verringert sich im Jahresdurchschnitt auf 5,5%. Deutschland gehört damit zu den Ländern mit der niedrigsten Erwerbslosigkeit in Europa.

Trotz der guten gesamtwirtschaftlichen Beschäftigungslage bleiben am Arbeitsmarkt Herausforderungen bestehen. So sind die Beschäftigungschancen regional ungleich verteilt. Dies gilt nicht zuletzt auch für vom Strukturwandel besonders betroffene Regionen. Geringfügige und befristete Beschäftigungsverhältnisse spielen weiterhin eine große Rolle. Die Langzeitarbeitslosigkeit ist zwar rückläufig, aber noch immer hoch. Darüber hinaus bleibt die Integration der Flüchtlinge in den regulären Arbeitsmarkt eine wichtige Aufgabe.

Die positive Dynamik der Beschäftigung dürfte in den kommenden Jahren zunehmend durch die demografische Entwicklung gedämpft werden. Nach der jüngsten Prognose des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung geht das Erwerbspersonenpotenzial aufgrund der Alterung der Gesellschaft bereits im laufenden und kommenden Jahr um etwa 300.000 Personen pro Jahr zurück. Diese Entwicklung wird derzeit noch durch die steigende Erwerbsbeteiligung von Frauen und Älteren, aber auch durch die Zuwanderung von Arbeitskräften aus dem Ausland kompensiert. Letzteres zeigt sich unter anderem daran, dass bereits seit mehreren Jahren über 40% des Anstiegs der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung auf die Einstellung von Ausländern zurückgeht, insbesondere aus Osteuropa. Auch die Flüchtlingsmigration schlägt sich mittlerweile trotz aller bestehenden Herausforderungen positiv in der Beschäftigungsentwicklung nieder. In den vergangenen zwölf Monaten ging knapp ein Zehntel des Beschäftigungszuwachses auf Personen aus den größten nicht-europäischen Asylherkunftsländern zurück.

## Preisentwicklung beschleunigt sich

Die Entwicklung der Verbraucherpreise war bis zuletzt von der Bewegung der Energiepreise dominiert. Der im Sommer 2014 einsetzende Ölpreyrückgang hat die jahresdurchschnittliche Inflationsrate in den Jahren 2015 und 2016 spürbar gedämpft (+0,3% bzw. +0,5%). Seit dem Tiefststand im Januar 2016, als ein Fass der Sorte Brent zwischenzeitlich nur 28 US-Dollar kostete, hat sich der Rohölpreis wieder erholt. Zuletzt lag er bei etwa 56 US-Dollar und für den weiteren Prognoseverlauf ist auf Basis von Terminkontrakten kein spürbarer Anstieg zu erwarten (siehe Kasten 1). Vor diesem Hintergrund haben sich die Verbraucherpreise wieder stärker als in den zurückliegenden Jahren erhöht. Für dieses Jahr ist – in Anbetracht der Erholung der Ölpreise im vergangenen Jahr – mit einem Anstieg der Inflationsrate auf 1,8% zu rechnen. Für das kommende Jahr wird die Teuerungsrate, angesichts der in etwa als konstant angenommenen Ölpreise, wieder bei 1,6% liegen. Die Kerninflation, also die Entwicklung der Verbraucherpreise unter Ausschluss der volatilen Energie- und Lebensmittelpreise, steigt demgegenüber weiter an. Insbesondere die Verteuerung der Mieten schlägt hier zu Buche. Die Rate steigt von 1,2% im Jahr 2016 auf 1,6% zum Ende des Prognosehorizonts und liegt damit über dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre.



## Steigende Einkommen stützen die Konsumnachfrage

Angesichts der weiterhin positiven Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt dürften sich die Tarifpartner in den anstehenden Verhandlungsrunden auf solide Lohnzuwächse einigen. Die Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer werden in diesem Jahr um 2,5 % und im kommenden Jahr etwas stärker um 2,7 % steigen. Aufgrund der Anhebung des Grundfreibetrags werden die Nettolöhne, die aufgrund der Steuerprogression üblicherweise etwas schwächer zunehmen, in ähnlicher Größenordnung steigen. In Verbindung mit der positiven Beschäftigungsentwicklung steigt die Lohnquote daher bis zum Jahr 2018 leicht auf 69,0%. Die realen Bruttostundenlöhne nehmen angesichts der anziehenden Preise in diesem Jahr um 0,7 % und im kommenden Jahr um 0,9 % und damit in etwa im Einklang mit der trendmäßigen Produktivitätsentwicklung der letzten Jahre zu.

Die zusätzlichen Ausgaben im Rahmen der Flüchtlingszuwanderung, die Leistungsausweitung der sozialen Pflegeversicherung zum Jahresanfang sowie die reguläre Anpassung der Rentenleistungen zur Jahresmitte 2017 führen in diesem Jahr zu einem Anstieg der monetären Sozialleistungen von 3,7%. Mit dem Auslaufen der Sonderfaktoren fällt dieser Effekt im kommenden Jahr etwas niedriger aus. Die Gewinn- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte entwickeln sich nicht zuletzt aufgrund der anhaltenden Niedrigzinsphase zunächst noch schleppend.

Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte nehmen in diesem Jahr somit in der Summe um 3,5 % und im kommenden Jahr um 3,1 % zu.

Die dynamische Beschäftigungsentwicklung und steigende Einkommen der privaten Haushalte führen zu einer weiterhin lebendigen Konsumnachfrage. Der private Verbrauch wird im Jahr 2017 um 1,8 % und im Folgejahr um 1,6 % zunehmen und damit einen maßgeblichen Wachstumsbeitrag liefern. Rechnerisch ist etwa die Hälfte des Anstiegs des BIP auf den Zuwachs der privaten Konsumausgaben zurückzuführen. Der private Konsum ist damit zwar nicht die einzige, aber eine wesentliche Stütze der Konjunktur.

## Keine Überhitzung der Wirtschaft in Sicht

Die deutsche Wirtschaft befindet sich aktuell im Bereich der Normalauslastung. Im Rahmen des konjunkturellen Aufschwungs wächst die Wirtschaftsleistung allerdings etwas schneller als das geschätzte Produktionspotenzial, das im mittelfristigen Projektionszeitraum (2017–2022) um durchschnittlich 1,6 % pro Jahr zunimmt. Im Ergebnis werden die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten im weiteren Prognoseverlauf leicht überausgelastet sein. Die so genannte Produktionslücke, die die tatsächliche Wirtschaftsleistung zum Produktionspotenzial in Beziehung setzt, steigt bis zum Jahr 2019 auf lediglich 0,7 %. Eine Überhitzung der deutschen Volkswirtschaft zeichnet sich damit nicht ab.

## Chancen und Risiken

Die dargestellte Herbstprojektion stellt aus Sicht der Bundesregierung den wahrscheinlichsten Verlauf der wirtschaftlichen Entwicklung für Deutschland dar.

Mögliche Risiken bestehen insbesondere im außenwirtschaftlichen Umfeld. Dazu zählen in Europa der Verlauf und Ausgang der Brexit-Verhandlungen und neuerdings die separatistischen Bestrebungen in Katalonien. Globale protektionistische Tendenzen könnten den Exportstandort Deutschland schwächen. Auch geopolitische Konflikte, insbesondere die Spannungen zwischen den Vereinigten Staaten und Nordkorea, bergen Risiken für die Weltkonjunktur. Die weitere Straffung der US-Geldpolitik könnte zu Kapitalabflüssen aus den Schwellenländern führen, wie wir es bereits in der Vergangenheit beobachten konnten. Auch in China könnten sich Finanzmarktinstabilitäten ergeben. Im Inland könnte der dynamische Beschäftigungsaufschwung stärker und früher durch die demografische Entwicklung gebremst werden.

Andererseits könnte sich die Konjunktur in Deutschland auch noch besser entwickeln als erwartet, zum Beispiel durch ein kräftigeres Anziehen der Ausfuhren und der heimischen Investitionen.

Kontakt: Mathias Kesting  
Referat: Beobachtung, Analyse und Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

Tabelle 2: Eckwerte der Herbstprojektion 2017

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland <sup>1</sup>	2016	Herbstprojektion	
		2017	2018
Veränderung gegenüber Vorjahr in %, soweit nicht anders angegeben			
<b>Entstehung des Bruttoinlandsprodukts (BIP)</b>			
<b>BIP (preisbereinigt)</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>
Erwerbstätige (im Inland)	1,3	1,5	1,1
BIP je Erwerbstätigen	0,6	0,4	0,8
BIP je Erwerbstätigenstunde	1,3	0,5	0,8
nachrichtlich:			
Erwerbslosenquote in % (ESVG-Konzept) <sup>2</sup>	3,9	3,5	3,2
Arbeitslosenquote in % (Abgrenzung der BA) <sup>2</sup>	6,1	5,7	5,5
<b>Verwendung des BIP in jeweiligen Preisen (nominal)</b>			
Konsumausgaben			
Private Haushalte und priv. Organisationen ohne Erwerbszweck	2,7	3,5	3,1
Staat	4,8	4,5	3,6
Bruttoanlageinvestitionen	4,3	5,4	5,5
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen (Mrd. Euro)	-26,4	-24,7	-24,6
Inlandsnachfrage	3,3	4,2	3,8
Außenbeitrag (Mrd. Euro)	250,6	239,3	243,1
Außenbeitrag (in % des BIP) <sup>7</sup>	8,0	7,4	7,2
<b>Bruttoinlandsprodukt (nominal)</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>
<b>Verwendung des BIP preisbereinigt (real)</b>			
Konsumausgaben			
Private Haushalte und priv. Organisationen ohne Erwerbszweck	2,1	1,8	1,6
Staat	3,7	1,6	1,7
Bruttoanlageinvestitionen	3,1	3,5	3,6
Ausrüstungen	2,2	2,0	3,7
Bauten	2,7	4,3	3,4
Sonstige Anlagen	5,5	4,1	3,9
Vorratsveränderung und Nettozugang an Wertsachen (Impuls) <sup>3</sup>	-0,2	0,0	0,0
Inlandsnachfrage	2,4	2,2	2,1
Exporte	2,6	3,5	4,0
Importe	3,9	4,4	4,7
Außenbeitrag (Impuls) <sup>3</sup>	-0,3	0,0	0,0
<b>Bruttoinlandsprodukt (real)</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>
<b>Preisentwicklung (2010 = 100)</b>			
Konsumausgaben der privaten Haushalte <sup>4</sup>	0,6	1,7	1,5
Inlandsnachfrage	0,9	2,0	1,7
Bruttoinlandsprodukt <sup>5</sup>	1,3	1,5	1,7
<b>Verteilung des Bruttonationaleinkommens (BNE)</b>			
(Inländerkonzept)			
Arbeitnehmerentgelte	3,8	4,2	3,9
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	2,1	1,9	3,3
Volkseinkommen	3,2	3,5	3,7
Bruttonationaleinkommen	3,1	3,4	3,6
nachrichtlich (Inländerkonzept):			
Arbeitnehmer	1,5	1,7	1,2
Bruttolöhne und -gehälter	4,0	4,3	3,9
Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer	2,5	2,5	2,7
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	2,9	3,5	3,1
Sparquote in % <sup>6</sup>	9,7	9,7	9,7

1 Bis 2016 vorläufige Ergebnisse des Statistischen Bundesamtes; Stand: August 2017;

2 Bezogen auf alle Erwerbspersonen;

3 Absolute Veränderung der Vorräte bzw. des Außenbeitrags in Prozent des BIP des Vorjahres (= Beitrag zur Zuwachsrate des BIP);

4 Verbraucherpreisindex; Veränderung gegenüber Vorjahr: 2016: 0,5%; 2017: 1,8%; 2018: 1,6%; 2019: 1,7%;

5 Lohnstückkosten je Arbeitnehmer; Veränderung gegenüber Vorjahr: 2016: 1,6%; 2017: 2,0%; 2018: 1,8%; 2019: 1,9%;

6 Sparen in Prozent des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte einschl. betrieblicher Versorgungsansprüche;

7 Saldo der Leistungsbilanz: 2016: +8,3%; 2017: +7,5%; 2018: +7,4%; 2019: +7,2%.

# Die Nachhaltigkeitsstrategie des BMWi

Mit einer nachhaltigen Wirtschaftspolitik trägt das BMWi zum Erfolg der Deutschen Nachhaltigkeitsstrategie bei

Inklusives Wachstum, mehr Teilhabe und verantwortungsvoller Umgang mit Ressourcen werden im fortschreitenden technologischen und gesellschaftlichen Wandel immer wichtigere Säulen unserer Volkswirtschaft. Der ganzheitliche Ansatz der Nachhaltigkeit kann diesen Wandel und eine stärkere Politikkohärenz im Regierungshandeln unterstützen. Die gemeinsame internationale Verabredung im Rahmen der UN Agenda 2030 und die daraus folgenden Verpflichtungen fordern von öffentlicher Verwaltung, Wirtschaft, Zivilgesellschaft und den Bürgern mehr Verantwortung. Welche Maßnahmen das BMWi umsetzt, um dieser Verantwortung gerecht zu werden, zeigt die Nachhaltigkeitsstrategie des BMWi, die in Kürze veröffentlicht wird.



Die globalen Ziele für nachhaltige Entwicklung (Copyright: Vereinte Nationen)

## Globale Ziele – Nationale Verantwortung

Im September 2015 hat die internationale Staatengemeinschaft in den Vereinten Nationen gemeinsam die Agenda 2030 beschlossen. Diese umfasst insgesamt 17 globale Ziele für nachhaltige Entwicklung, die so genannten Sustainable Development Goals (SDG). Alle Menschen sollen jetzt und in Zukunft ein Leben in Würde führen können, alle haben ein Recht auf Nahrung und Wasser, Bildung, Gesundheitsversorgung und ein Leben in Sicherheit.

Die Bundesregierung hat sich dazu verpflichtet, die Agenda 2030 ambitioniert umzusetzen. Die Förderung einer nachhaltigen Entwicklung ist grundlegendes Ziel und Maßstab des Regierungshandelns: Es geht darum, wirtschaftliche

Leistungsfähigkeit, sozialen Ausgleich und ökologische Nachhaltigkeit miteinander zu verbinden.

Deutschland zählt heute zu den leistungsfähigsten und wirtschaftlich erfolgreichsten Ländern der Welt. Hohe Beschäftigung, ein breiter Mittelstand, gesellschaftliche Sicherheit, eine ausgeprägte Forschungslandschaft, innovative Produkte sowie hohe Umwelt- und Sozialstandards sind eine wichtige Leistung aller und zugleich Verpflichtung, sich über die eigenen Grenzen hinaus für eine nachhaltige Entwicklung einzusetzen. Gleichwohl ist Deutschland an einigen Stellen noch weit von einem nachhaltigen Leben, nachhaltigem Wirtschaften und einem nachhaltigen Umgang mit den natürlichen Ressourcen entfernt.



## Nationale Nachhaltigkeitsstrategie – Auftrag des BMWi

Vor diesem Hintergrund hat die Bundesregierung am 11. Januar 2017 eine Neuauflage der Deutschen Nachhaltigkeitsstrategie beschlossen, die umfassendste Weiterentwicklung der Strategie seit ihrem erstmaligen Beschluss 2002. Die Neuauflage unterstreicht die Bedeutung von nachhaltiger Entwicklung für die Politik und legt konkrete Ziele und Maßnahmen über die gesamte Breite politischer Themen fest. Damit bietet sie einen Maßstab für die notwendige langfristige Orientierung.

Alle Ministerien der Bundesregierung tragen dabei gemeinsame Verantwortung, sie gestalten die nationale Strategie und setzen diese um. Aus dem Grund richtet auch das BMWi seine Aktivitäten einschließlich seiner Verwaltungspraxis an der Notwendigkeit der nachhaltigen Entwicklung aus. So werden etwa bei eigenen Rechtsetzungsvorhaben die Auswirkungen auf eine nachhaltige Entwicklung untersucht und das Ergebnis wird dargestellt. Dabei legt das BMWi Zielkonflikte transparent und unter Berücksichtigung des anzusehenden Fortschritts dar. Es geht sowohl um die Konkurrenz zwischen SDG und den mit dem Gesetzentwurf verfolgten Zielen als auch um Konkurrenzen zwischen verschiedenen SDG.

Darüber hinaus sind alle Abteilungen des BMWi dazu aufgerufen, bei ihren Vorhaben die Nachhaltigkeitsstrategie der Bundesregierung einzubeziehen. Im Rahmen ihres Auftrags gilt das auch für die Behörden im Geschäftsbereich des BMWi.

### Ressortkoordination für stärkere Politikkohärenz

Um die Bedeutung nachhaltigkeitspolitischer Fragestellungen und deren kohärente Bearbeitung in den einzelnen Bundesministerien zu stärken, haben alle Ministerien jeweils eine zentrale Ansprechperson für Fragen nachhaltiger Entwicklung festgelegt. Im Mai 2017 hat das BMWi Herrn Dr. Philipp Steinberg, Abteilungsleiter I – Wirtschaftspolitik, zum Ressortkoordinator Nachhaltigkeit ernannt. Die Geschäftsstelle Ressortkoordinierung Nachhaltigkeit unterstützt den Ressortkoordinator bei seiner Tätigkeit.

Für eine erfolgreiche Umsetzung der Ziele werden die Beiträge der Politik nicht ausreichen. Akteure aus der Zivilgesellschaft, Wirtschaft und Wissenschaft spielen bei der Umsetzung der Agenda 2030 eine wichtige Rolle. Daher



setzt der Ressortkoordinator des BMWi auf eine verstärkte Zusammenarbeit mit dem Rat für Nachhaltige Entwicklung, dem Parlamentarischen Beirat sowie den entsprechenden Stellen in Ländern und Kommunen.

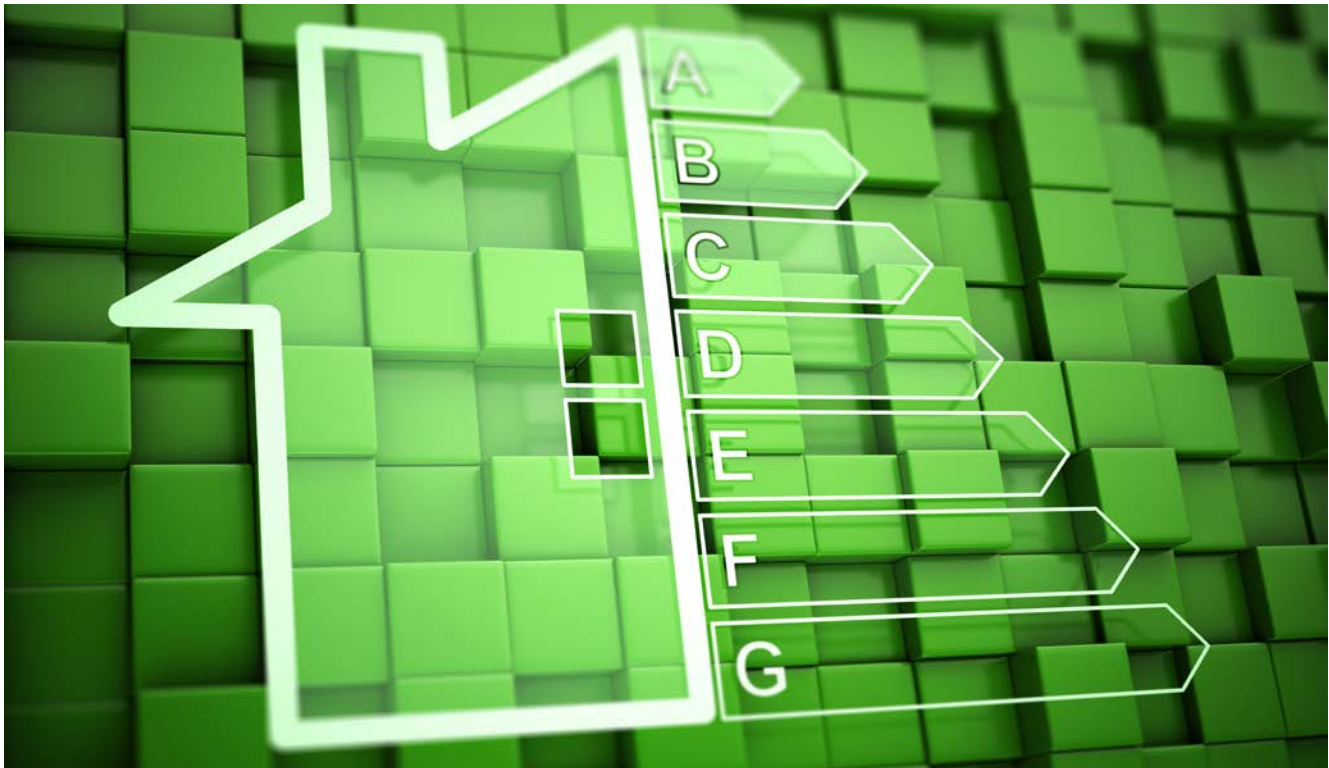
### Das Leitprinzip einer nachhaltigen Wirtschaftspolitik

Nachhaltiges Wirtschaften in der sozialen Marktwirtschaft ist ein Leitprinzip des BMWi. Wirtschaftliche Leistungsfähigkeit, sozialer Ausgleich und ökologische Notwendigkeit sind dabei die drei zentralen Zielvorgaben, die gemeinsam erreicht werden sollen.

Wirtschaftspolitischer Gestaltungsanspruch entfaltet seine größtmögliche Wirkung nur dann, wenn er alle gesellschaftlichen Wachstumskräfte zur Entfaltung bringt. Ein inklusives Wachstum, ein „Wachstum für alle“, ist daher ein wesentlicher Orientierungspunkt für nachhaltiges Wirtschaften.

Auch auf europäischer Ebene ist nachhaltiges Wirtschaften elementares Leitprinzip. Die Welt benötigt ein Europa, das sich als Vorreiter dem gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Umbau hin zu mehr Nachhaltigkeit und zu einem sozial und ökologisch verträglichen Wachstum verschreibt. Darauf zielt zum Beispiel die so genannte EU 2020-Strategie, die Strategie für ein „nachhaltiges, intelligentes und inklusives Wachstum“. Folgerichtig setzt sich das BMWi für eine Stärkung der EU-Strategie für eine nachhaltige Entwicklung ein.





## Fokus des BMWi – Relevante Nachhaltigkeitsziele

Die Nachhaltigkeitsziele adressieren eine Vielzahl von Politikfeldern. Das BMWi ist allen Zielen verpflichtet, widmet sich im Rahmen seiner Ressortzuständigkeit aber besonders den wirtschaftlichen Aspekten der Agenda 2030.

Ein Schwerpunkt der Agenda 2030 ist das Ziel, dauerhaftes, nachhaltiges und inklusives Wirtschaftswachstum zu erreichen. Diese in SDG 8 verankerte Aufgabe hat das BMWi in der Bundesregierung federführend inne. Weitere Ziele in der Ressortzuständigkeit des BMWi befassen sich mit bezahlbarer und sauberer Energie (SDG 7), der Reduktion von Ungleichheit (SDG 10) sowie der Thematik Industrie, Innovation und Infrastruktur (SDG 9). Nachhaltiger Konsum und nachhaltige Produktion (SDG 12) und der Ausbau von internationalen Partnerschaften zur Erreichung der SDG (17) stehen ebenfalls im Fokus des BMWi.

## „Nachhaltige Maßnahmen“ des BMWi

Die BMWi-Nachhaltigkeitsstrategie zeigt auf, welche konkreten Maßnahmen das BMWi ergreift, um die Nachhaltigkeitsziele zu erreichen. In Handlungsfeldern werden beschlossene oder laufende Maßnahmen und Leuchtturmprojekte

vorgelegt, die zeigen, dass die Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie im BMWi bereits in vollem Gange ist. Exemplarisch für ergriffene Maßnahmen stehen der Nationale Aktionsplan Energieeffizienz (NAPE) und die Außenwirtschaftsförderung.

## Leuchtturmprojekt: Nationaler Aktionsplan Energieeffizienz

Den Zugang zu bezahlbarer, verlässlicher, nachhaltiger Energie für alle sichern und so effizient wie möglich mit Ressourcen umgehen – auf dieser Grundlage steht ein nachhaltiges Wirtschaftssystem. In Deutschland ist es in den letzten Jahrzehnten gelungen, den Energieverbrauch bei wachsender Wirtschaftsleistung zu senken und den Anteil der erneuerbaren Energien am Brutto-Endenergieverbrauch deutlich zu steigern.

Energieeffizienz ist zusammen mit dem Ausbau erneuerbarer Energien eine zentrale Voraussetzung für das Gelingen der Energiewende. Der NAPE ist ein Leuchtturmprojekt der Nachhaltigkeitsstrategie des BMWi. Er bündelt rund 20 neue Maßnahmen sowie weiterführende Arbeitsprozesse zur Förderung von Effizienzinvestitionen, zum Abbau von Investitionshemmnissen und zur Stärkung des Energiedienstleistungsmarkts.

Mit dem NAPE werden auch die Anreize für Investitionen in das Energiesparen deutlich verstärkt – hierfür stellt das BMWi bis 2020 rd. 17 Mrd. Euro zur Verfügung. Mit Beschluss des NAPE im Jahr 2014 wurde die Wirkung der neuen Maßnahmen auf eine Größenordnung von 390 – 460 PJ Primärenergie-Einsparungen bzw. 25 – 30 Mio. t CO<sub>2</sub>-Minderung bis 2020 geschätzt (das entspricht jeweils rund 3 % des gesamten Energieverbrauchs bzw. der Treibhausgasemission).

### Leuchtturmprojekt: Stärkung der Nationalen Kontaktstelle für die OECD-Leitsätze

Zahlreiche deutsche Unternehmen unterschiedlicher Größe sind als Exporteure, Importeure oder Investoren im Ausland aktiv. Das BMWi erwartet und fördert verantwortungsvolles unternehmerisches Verhalten deutscher Unternehmen im Ausland, damit die Unternehmen in den Ländern, in denen sie tätig sind, einen Beitrag zum wirtschaftlichen, ökologischen und sozialen Fortschritt im Hinblick auf die angestrebte nachhaltige Entwicklung leisten.

Mit den OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen haben die Regierungen der 35 OECD-Mitgliedstaaten sowie 13 weiterer teilnehmender Staaten den Unternehmen wichtige Orientierungen dazu an die Hand gegeben, welches Verhalten von Unternehmen im Ausland erwartet wird. Nationale Kontaktstellen (NKS) in den Teilnehmerländern haben die Aufgabe, die Leitsätze bekannt zu machen und ihre Einhaltung zu fördern. Zudem fungieren sie als Beschwerdestelle: Jeder, der ein berechtigtes Interesse hat, kann dort eine Beschwerde wegen möglicher Verletzungen der Leitsätze durch ein Unternehmen einreichen.

Die Fortentwicklung des Systems der Nationalen Kontaktstellen und damit auch der deutschen NKS ist dem BMWi ein großes Anliegen. Im Zuge der letzten deutschen Präsidenschaften bei G7 und G20 wurde beim Thema nachhaltige Lieferketten ein Schwerpunkt auf die OECD-Leitsätze und die Nationalen Kontaktstellen gelegt. Im Ende 2016 vom Bundeskabinett verabschiedeten Nationalen Aktionsplan für Wirtschaft und Menschenrechte (NAP) wurde ein ausführliches Kapitel zur Weiterentwicklung der deutschen NKS integriert. Auf dieser Basis wurde die NKS vor kurzem neu aufgestellt, personell verstärkt und mit einem eigenen Budget ausgestattet. Der NAP hat zudem den Beschwerde-mechanismus der NKS durch eine Verbindung mit der Außenwirtschaftsförderung gestärkt: Verweigert ein Unternehmen die konstruktive Teilnahme am Beschwerdeverfahren, wird dies bei der Übernahme von Exportkreditgarantien und Investitions Garantien durch den Bund

berücksichtigt. Die Bundesregierung behält sich in einem solchen Einzelfall den Ausschluss eines Unternehmens vor, das sich nicht mit etwaigen Vorwürfen auseinandersetzt.

### Ausblick

Nachhaltigkeitspolitische Aspekte und Ziele sowie eine entsprechende Politikkohärenz werden zukünftig eine immer wichtigere Rolle spielen. Mit der Neuauflage der Deutschen Nachhaltigkeitsstrategie und der Einrichtung von Ressortkoordinatoren wird die Sensibilisierung aller Ressorts und der nachgeordneten Behörden erhöht. Das ist dringend notwendig, will die öffentliche (Bundes-)Verwaltung in diesem Bereich die erforderliche Vorbildfunktion gegenüber Bürgern, Wirtschaft und Zivilgesellschaft übernehmen.

Indem die Orientierung an nachhaltiger Entwicklung einen ganzheitlichen Ansatz verlangt und fordert, vom Ende her zu denken, kann sie zum Motor für wirklichen gesellschaftlichen, wirtschaftlichen und politischen Fortschritt werden. Die Neuauflage der Deutschen Nachhaltigkeitsstrategie war ein erster wichtiger Schritt auf dem Weg zur Umsetzung der Agenda 2030. Mit dem Aufbau einer eigenen Geschäftsstelle für die Ressortkoordinierung Nachhaltigkeit im BMWi und der BMWi-Nachhaltigkeitsstrategie ist der zweite Schritt getan. Als nächster Schritt ist der Aufbau einer gemeinsamen Plattform mit der Wirtschaft und die Intensivierung des Dialogs geplant.

Kontakt: Denis Piwowarczyk und Daniel Sahl  
Geschäftsstelle Ressortkoordinierung Nachhaltigkeit

# Weg frei für offenes WLAN

Die jüngste Änderung des Telemediengesetzes ermöglicht öffentliche WLAN-Hotspots ohne Zugangsbeschränkungen

Cafébesitzer, Flughafenbetreiber und Hotelmanager können ihren Kunden jetzt einfach und mobil Zugang zum Internet über WLAN anbieten. Dabei müssen sie nicht mehr fürchten, kostenpflichtig abgemahnt zu werden, sollten Nutzer über ihre Hotspots illegale Inhalte abrufen. Geistiges Eigentum bleibt dabei weiterhin geschützt. Damit ist das Gesetz ein wichtiger Schub für eine moderne digitale Infrastruktur.



## Rechtslage für WLAN-Anbieter bislang unsicher

Eine Hauptursache für den geringen Ausbau der öffentlichen WLAN-Hotspots liegt darin, dass potenzielle Anbieter von WLAN-Hotspots bislang durch eine unklare Rechtslage verunsichert waren. Sie befürchteten, als so genannte „Störer“ für Rechtsverletzungen der Nutzer ihres WLAN zu haften beziehungsweise teuer abgemahnt zu werden. Vor allem kleinere Unternehmen wie Cafés oder Hotels verzichteten deshalb oft darauf, WLAN-Internetzugänge bereitzustellen – obwohl sie damit einen Wettbewerbsvorteil und potenzielle Kunden verloren. Die unsichere Rechtslage war ein deutsches Phänomen, das die WLAN-Verbreitung hemmte. Dies führte auch dazu, dass Bürgerinnen und Bürger an den Chancen der Digitalisierung vielfach nicht teilhaben konnten.

## Störerhaftung

Störerhaftung ist die Verantwortlichkeit für Verletzungen eines Rechtsguts wie Eigentum (auch geistiges Eigentum). Störer kann jeder sein, der zur Rechtsverletzung zurechenbar beigetragen hat, auch wenn er nicht der eigentliche Täter oder Teilnehmer ist. Nach der Störerhaftung kann ein Störer auf Unterlassung der Rechtsverletzung in Anspruch genommen werden.

Wer privat oder geschäftlich sein WLAN-Netz zur freien Nutzung zur Verfügung stellt, riskierte nach bisheriger Rechtslage die Haftung auf Unterlassung und teure Abmahnungen für etwaige Rechtsverletzungen durch die Nutzer des angebotenen Netzes.

Die Koalitionsfraktionen von CDU/CSU sowie SPD hatten sich in der 18. Legislaturperiode deshalb zum Ziel gesetzt, Rechtssicherheit für WLAN-Anbieter zu schaffen. Der erste Anlauf zur Änderung des Telemediengesetzes vom 27. Juli 2016 hat die Situation jedoch nicht verbessern können, obwohl die Koalitionsfraktionen entschieden hatten, dass WLAN-Anbieter nicht für Rechtsverletzungen ihrer Nutzer (so genannte Störerhaftung) haften: Cafétreiber, die ihren Kunden und Kundinnen WLAN anbieten wollen, sollten nicht mehr abgemahnt werden dürfen, wenn ihre Kunden über ihr WLAN Urheberrechtsverletzungen begehen.

Der Grund für das Fortbestehen der Unsicherheit war ein Urteil des Gerichtshofs der Europäischen Union (EuGH) aus dem September 2016, das erneut zu Rechtsunsicherheit geführt hat. Der EuGH hat zwar den Grundsatz bestätigt, dass ein WLAN-Betreiber für Rechtsverstöße Dritter nicht auf Schadensersatz haftet. Allerdings wendet der EuGH das Haftungsprivileg nicht auf Unterlassungsansprüche an (Störerhaftung). Dies bedeutet, dass es dem Mitgliedstaat nach der E-Commerce-Richtlinie freisteht, ob er eine Haftung auf Unterlassen gesetzlich regelt oder nicht. Der EuGH hat zudem klargestellt, dass ein Passwortschutz, bei dem die Nutzer ihre Identität offenbaren müssen, zulässig sein kann.

### Rechtssache McFadden

Am 15. September 2016 hat der Gerichtshof der Europäischen Union sein Urteil in der Rechtssache C-484/14-McFadden gegen Sony Music bekannt gegeben. Es ging dabei auch um die Frage, ob WLAN-Anbieter für Rechtsverstöße Dritter kostenpflichtig abgemahnt werden dürfen. Des Weiteren hat der EuGH geurteilt, wie weit hierbei das Haftungsprivileg der europäischen E-Commerce-Richtlinie reicht. Die Richtlinie gibt vor, dass WLAN-Anbieter grundsätzlich nicht für die von ihnen übermittelten Informationen verantwortlich sind.

Viele Städte und Kommunen, der Einzelhandel, Hotels, Krankenhäuser und nicht zuletzt auch Verbraucherinnen und Verbraucher haben nach diesem Urteil einhellig eine erneute Rechtsunsicherheit beklagt. Für sie war unklar, ob ein WLAN-Anbieter zur Registrierung und Verschlüsselung seines Netzes verpflichtet ist und ob das Urteil auch für öffentliche Einrichtungen und Privatpersonen gilt.



## Neues Gesetz: freies WLAN nun rechtssicher

Das Bundeswirtschaftsministerium hat deshalb einen neuen Gesetzentwurf erarbeitet, um offene WLAN-Hotspots auch nach dem Urteil rechtssicher betreiben zu können. Der Bundestag hat diesen Entwurf am 30. Juni 2017 ohne wesentliche Änderungen beschlossen.

Das Dritte Gesetz zur Änderung des Telemediengesetzes ist eine praktikable Lösung, die freies WLAN rechtssicher ermöglicht. Dabei geht es nicht nur darum, WLAN-Anbieter vor hohen Abmahnkosten einerseits und vor Verschlüsselungspflichten andererseits zu schützen. Das Gesetz stellt auch sicher, dass WLAN-Hotspots unkompliziert, also ohne Passwortpflicht angeboten werden können. So sollen möglichst viele Bürgerinnen und Bürger an den Chancen der Digitalisierung teilhaben können. Anderenfalls könnten diejenigen von der Nutzung öffentlicher Hotspots abgehalten werden, die den digitalen Chancen bislang eher wenig aufgeschlossen gegenüberstehen.

Das geänderte Telemediengesetz in vier Punkten:

### 1. Keine Störerhaftung für Internetzugangsanbieter

Die Störerhaftung wird für alle Internetzugangsanbieter abgeschafft und damit auch alle damit zusammenhängenden Kosten, insbesondere Abmahnkosten. Dies betrifft alle Anbieter von Internetzugängen und zwar unabhängig davon, ob sie WLAN anbieten oder den Zugang zum Internet auf andere Weise vermitteln, ob sie ein kleiner oder großer Anbieter sind und ob sie geschäftlich oder privat handeln.



## 2. Keine Registrierungs- oder Passwortpflicht

WLAN-Anbieter sind nicht verpflichtet, Nutzer zu registrieren oder die Eingabe eines Passwortes zu verlangen. Ein Caf betreiber beispielsweise kann künftig ein offenes WLAN für seine Kunden und Kundinnen anbieten, ohne dass er es verschlüsseln muss, eine Vorschaltseite braucht, die Identität der Nutzer überprüfen muss oder Abmahnkosten für ihn anfallen können. Das verbessert den Status quo deutlich. Natürlich können WLAN-Anbieter solche Maßnahmen freiwillig einführen: Jeder, der sein WLAN verschlüsseln möchte, kann dies auch weiterhin tun.

## 3. Keine Abmahnkosten

WLAN-Anbieter müssen wegen Rechtsverstößen Dritter keine Abmahnkosten mehr befürchten. Sie sind von den Anwaltskosten der Rechteinhaber befreit und zwar auch dann, wenn sie aufgefordert werden, Nutzungssperren einzurichten, um die Wiederholung konkreter Rechtsverstöße durch Dritte zu verhindern (hierzu näher unter Punkt 4). Wird ein WLAN-Betreiber auf Einrichtung einer Nutzungssperre verklagt, zahlt er allenfalls Gerichtskosten und das auch nur, wenn er vor Gericht verliert.

## 4. Geistiges Eigentum bleibt gesch tzt

Wenn auf der einen Seite die Störerhaftung für Internetzugangsanbieter abgeschafft wird, ist es auf der anderen Seite notwendig, auch das Recht am geistigen Eigentum zu sch tzen. Denn nach europarechtlichen Vorgaben<sup>1</sup> muss gegen WLAN-Anbieter vorgegangen werden können, wenn ihr Anschluss benutzt wird, um Urheberrechte zu verletzen.

Rechteinhaber können deshalb nun so genannte Nutzungssperren gegen WLAN-Anbieter erwirken, um die Wiederholung einer konkreten Rechtsverletzung zu verhindern. Diese Nutzungssperren sind keine Netzsperrungen, denn es geht nicht darum, das WLAN-Netz zu sperren, sondern darum, dass nur die Art der Nutzung eingeschränkt wird. Dies kann zum Beispiel durch Einstellungen am betroffenen Router geschehen, so dass von diesem Router aus nicht mehr auf eine bestimmte Webseite zugegriffen werden kann. Dies ist technisch relativ einfach umzusetzen. Die Webseite des Bundeswirtschaftsministeriums erklärt dies ausführlich.

Voraussetzung dafür ist, dass für den Rechteinhaber keine Möglichkeit besteht, gegen den eigentlichen Rechtsverletzer oder gegen den Hostprovider, etwa die Plattform, auf der die Rechtsverletzung begangen wird, vorzugehen. Zudem muss die Sperrung zumutbar und verhältnismäßig sein.

Daher soll eine Nutzungssperre im Zweifel nur aufgrund einer Einzelfallprüfung erfolgen, zum Beispiel durch eine gerichtliche Anordnung und nur unter ganz bestimmten im Gesetz festgelegten Voraussetzungen. Auf diese Weise werden in jedem einzelnen Fall die grundrechtlich gesch tzten Interessen aller Betroffenen sowie das Telekommunikationsgeheimnis angemessen berücksichtigt.

### Voraussetzungen für eine Sperrung der Nutzung von Informationen

- ▶ Das WLAN wurde benutzt, um gezielt Urheberrechtsverletzungen zu begehen.
- ▶ Es droht Wiederholungsgefahr.
- ▶ Der Rechteinhaber hat keine andere Möglichkeit, der Rechtsverletzung abzuwehren, zum Beispiel, indem er gegen den eigentlichen Rechtsverletzer oder den Hostprovider vorgeht.
- ▶ Die Sperrung muss im konkreten Einzelfall zumutbar und verhältnismäßig sein (das heißt erforderlich, geeignet und angemessen).

### Inkrafttreten

Das Gesetz<sup>2</sup> stellt einen gelungenen Kompromiss dar, der den zu berücksichtigenden Interessen angemessen Rechnung trägt. Nachdem das Gesetz am 22. September auch vom Bundesrat gebilligt wurde, ist es am 13. Oktober in Kraft getreten. Mit dem Gesetz ist ein wichtiger Beitrag für eine moderne digitale Infrastruktur gelungen. Der Weg für mehr offene WLAN-Hotspots ist nun frei. So kann Deutschland auch im internationalen Vergleich aufholen.

Kontakt: Dr. Dörte Nieland  
Referat: Rechtsrahmen digitale Dienste, Medienwirtschaft

1 Artikel 8 Absatz 3 der Richtlinie 2001/29/EG zur Harmonisierung bestimmter Aspekte des Urheberrechts und der verwandten Schutzrechte in der Informationsgesellschaft sowie Artikel 11 Absatz 3 der Richtlinie 2004/48/EG zur Durchsetzung der Rechte des geistigen Eigentums.

2 Drittes Gesetz zur Änderung des Telemediengesetzes (BGBl. I S. 3530).



# Der Rückgang von Korrespondenzbankbeziehungen: Eine Herausforderung für die Weltwirtschaft

**Korrespondenzbankbeziehungen spielen eine Schlüsselrolle für das Angebot von grenzüberschreitenden Finanzdienstleistungen. Seit einiger Zeit weisen internationale Organisationen jedoch darauf hin, dass sich Banken vermehrt aus der Korrespondenzbanktätigkeit zurückziehen. Insbesondere Entwicklungsländer drohen dadurch zunehmend vom weltweiten Finanzsystem abgeschnitten zu werden – mit negativen Folgen für Wirtschaftswachstum und für die Bevölkerung. In einer zunehmend vernetzten Welt hat diese Entwicklung aber letztlich auch Konsequenzen für Industriestaaten.**



## Was sind Korrespondenzbanken?

Grenzüberschreitende Transaktionen erfolgen in der Regel unter Zuhilfenahme von Korrespondenzbanken. Eine Korrespondenzbank ist eine Bank, die Geschäftsbeziehungen mit Banken aus anderen Ländern unterhält, vor allem um grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr abwickeln zu können.

Ein reibungsloser bargeldloser Zahlungsverkehr ist Grundvoraussetzung für das Funktionieren von Volkswirtschaften, denn ökonomische Transaktionen sind in der Regel mit Zahlungsvorgängen verbunden. Stehen sich der zahlungspflichtige Schuldner und der Zahlungsempfänger nicht unmittelbar gegenüber, erfolgt die Zahlung üblicherweise bargeldlos, z.B. durch Überweisung oder Lastschrift. Dies erfordert, dass sowohl der Zahlungsempfänger als auch der Zahlungsanweisende eine Bankverbindung haben und die Bank des Zahlungsempfängers bereit ist, eine Gutschrift der Bank des Zahlungsanweisenden zu akzeptieren. Innerhalb der EU sowie des Europäischen Wirtschaftsraums ist dies meist über die Zahlungsverkehrssysteme TARGET2 (für größere Zahlungen) oder SEPA problemlos möglich.

Für sonstige grenzüberschreitende Zahlungen bedienen sich die meisten Banken technisch des so genannten SWIFT-Systems. Dieses 1973 gegründete und in Belgien ansässige Informationsnetzwerk standardisiert den Nachrichten- und Transaktionsverkehr von weltweit mehr als 10.000 Banken. Die Bank des Zahlungsanweisenden übermittelt per SWIFT-Netz eine Zahlungsinformation an eine Korrespondenzbank im Land des Zahlungsempfängers. Der Zahlungsbetrag wird dann durch die Korrespondenzbank dem Konto des Zahlungsempfängers gutgeschrieben. Unterhält der Zahlungsempfänger kein Konto bei der Korrespondenzbank selbst, leitet die Korrespondenzbank die Zahlung über das jeweilige nationale Zahlungsverkehrssystem an die Hausbank des Empfängers weiter. Für die Abwicklung einer solchen Auslandszahlung ist somit entscheidend, dass die Bank des Zahlungsanweisenden eine Korrespondenzbankbeziehung in das Land des Zahlungsempfängers hat. Sofern dies nicht der Fall ist, kann die Bank des Zahlungsanweisenden ggf. eine weitere Bank zwischenschalten, die über eine Korrespondenzbankbeziehung verfügt. In Deutschland bedienen sich z.B. kleinere Sparkassen oder Genossenschaftsbanken zur Durchfüh-



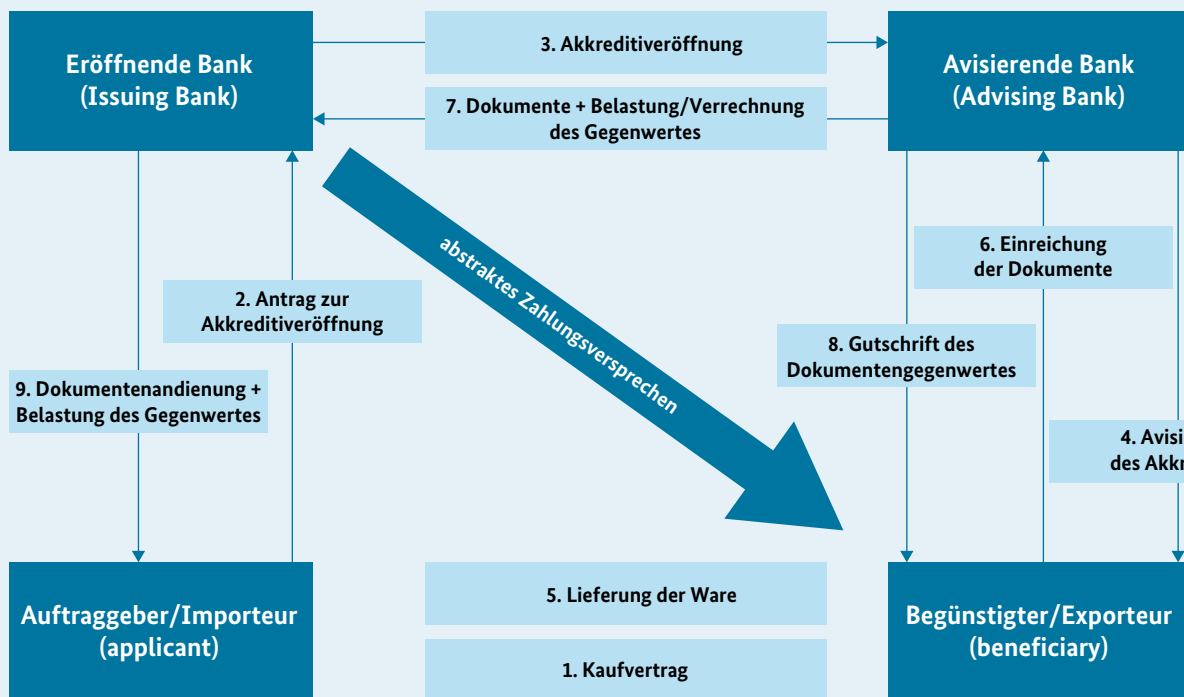
zung von internationalen Zahlungen in der Regel des Korrespondenzbanknetzwerks größerer Banken (z. B. Landesbanken oder DZ Bank). Im Ergebnis sind für die Durchführung des internationalen Zahlungsverkehrs deshalb häufig mehrere Zwischenschritte erforderlich. Dies führt mitunter dazu, dass Zahlungsanweisender und Zahlungsempfänger den Korrespondenzbanken nicht selber als Kunden bekannt sind; für eventuelle Legitimationsprüfungen sind Korrespondenzbanken in diesem Fall auf die Vorarbeit der vorgeschalteten Banken angewiesen.

Darüber hinaus können Banken mittels Korrespondenzbankbeziehungen Finanzdienstleistungen auch für Länder anbieten, in denen sie keine eigenen Banklizenzen oder Filialen haben. Insbesondere Banken in Entwicklungsländern können häufig erst dank ihrer Korrespondenzbankbeziehungen grenzüberschreitende Zahlungen durchführen und Zugang zu wichtigen Finanzmärkten, wie z. B. den US-Dollar- oder Euro-Devisenmärkten, erhalten. Daher sind Korrespondenzbankbeziehungen eine wichtige Voraussetzung für den weltweiten Handel von Gütern und Dienstleistungen, die Durchführung von Direktinvestitionen, die Überweisung von so genannten Remittances (Heimatüberweisungen von im Ausland tätigen Personen an Verwandte) oder internationalen Hilfgeldern, das Engagement von Entwicklungsbanken oder auch das Devisenmanagement der Notenbanken.

#### **Box 1: Die Bedeutung von Korrespondenzbanken für die Handelsfinanzierung**

Korrespondenzbanken erbringen über die bloße Abwicklung von Zahlungen hinaus vielfältige weitere wichtige Dienstleistungen. Korrespondenzbankbeziehungen spielen z. B. eine wichtige Rolle bei der kurzfristigen Handelsfinanzierung. Ein deutscher Exporteur, der in ein anderes Land liefern will, geht das Risiko ein, dass der Vertragspartner (Importeur) nicht zahlungsbereit oder -fähig ist, oder – zum Beispiel wegen Kapitalverkehrskontrollen – keine unmittelbaren Zahlungen aus dem Land des Importeurs möglich sind (so genanntes Länderrisiko). Banken haben verschiedene Instrumente entwickelt, um derartige Risiken abzusichern. Beispielhaft sei hier das Akkreditiv genannt, das wie folgt funktioniert: Der Importeur weist seine Hausbank unwiderruflich an, gegen Vorlage bestimmter Dokumente durch den Exporteur (z. B. Bestätigung, dass die Lieferung verschifft wurde) diesem den Kaufpreis zu bezahlen. Über die Korrespondenzbankbeziehung wird dann eine Geschäftsbeziehung, ein so genanntes Akkreditiv, zwischen Bank des Importeurs und Bank des Exporteurs aufgebaut. Die Hausbank des Exporteurs teilt diesem mit, dass er nach Versand der Ware Zahlung erwarten kann (so genannte Avisierung des Akkreditivs). Der Exporteur kann nach

Abbildung 1: Abwicklung des Dokumentenakkreditivs



Quelle: Gabler Wirtschaftslexikon; <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/media/303/222601.png>

erfolgt dem Versand seiner Hausbank die vorher festgelegten Lieferdokumente vorlegen, die diese an ihre Korrespondenzbank (die Hausbank des Importeurs) weiterleitet und im Gegenzug dem Exporteur die Zahlung gutschreibt. Der Exporteur trägt damit nicht mehr das Ausfallrisiko des Importeurs.

Um zusätzlich das Länderrisiko und das Insolvenzrisiko der eröffnenden Bank abzusichern, ist es möglich, dass die Hausbank des Exporteurs diesem selbst zusichert, bei Vorlage der Lieferdokumente die Zahlung zu leisten (so genanntes bestätigtes Akkreditiv). In diesem Fall ist der Exporteur auch vom Länderrisiko befreit. Auch für die Abwicklung von Akkreditiven ist von entscheidender Bedeutung, dass überhaupt Korrespondenzbankbeziehungen zwischen den Ländern des Exporteurs und des Importeurs bestehen.

## Korrespondenzbanken weltweit auf dem Rückzug

Verschiedene Studien deuten darauf hin, dass die Anzahl von Korrespondenzbankbeziehungen rückläufig ist, das heißt, die Anzahl der Bank-zu-Bank-Beziehungen nimmt ab. Die Weltbank berichtete bereits im Jahr 2015<sup>1</sup>, dass es global zu einem Rückgang von Korrespondenzbankbeziehungen gekommen sei, wobei das Phänomen besonders deutlich in der Karibik, in Afrika und in der Region „Europa und Zentralasien“ ausprägt sei. Diese Ergebnisse wurden durch eine im Vorfeld des G20-Gipfels im Juli 2017 veröffentlichte Studie des Financial Stability Board (FSB)<sup>2</sup>, einem internationalen Gremium, das das globale Finanzsystem überwacht, bestätigt. Gemäß FSB hat die Zahl der im SWIFT-Netzwerk registrierten Korrespondenzbankbeziehungen zwischen 2011 und 2016 in Osteuropa um 16%, in Ozeanien um 15%, in Afrika um 9% und in Süd- und Mittelamerika um 7% abgenommen. Der IWF berichtet, dass neben kleinen Staaten mit geringen Transaktions-

1 World Bank, 2015, „Withdrawal from Correspondent Banking: Where, Why, and What to do About It.“ <http://bit.ly/2ypPJqT>.

2 FSB, 2017, „FSB Correspondent Banking Data Report.“ <http://www.fsb.org/2017/07/fsb-correspondent-banking-data-report/>; „FSB action plan to assess and address the decline in correspondent banking – Progress report to G20 Summit of July 2017“ <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P040717-3.pdf>.

volumina (z. B. karibische und pazifische Inseln) insbesondere politisch fragile Staaten durch den Rückgang der Korrespondenzbankbeziehungen betroffen seien.<sup>3</sup> Zudem sei eine solche Entwicklung in kleineren Staaten wie z. B. den Bahamas oder Panama zu beobachten – Staaten die über ein zwar vergleichsweise großes Finanzsystem verfügen, aber wegen unzureichender Transparenz der dort angebotenen Finanzdienstleistungen in der Kritik standen – sowie in Europa, wo eine Konsolidierung im Bankensektor stattfindet und verstärkt europäische Zahlungssysteme verwendet werden.

Der Rückgang der Korrespondenzbankbeziehungen darf allerdings nicht gleichgesetzt werden mit einem Rückgang an grenzüberschreitenden Zahlungen. Vielmehr hat die Anzahl der durchgeführten grenzüberschreitenden Zahlungen zwischen 2011 und 2016 gemäß FSB um 36 % zugenommen. Auch der Wert der Zahlungen hat sich in diesem Zeitraum leicht erhöht. Teilweise scheinen demnach vermehrt Zahlungen über die Vermittlung größerer Banken abgewickelt zu werden, so dass sich längere verschachtelte „Zahlungsketten“ bilden. Die FSB-Studie zeigt auch, dass sich die Konzentration im Korrespondenzbankenmarkt in den vergangenen Jahren erhöht hat und gerade kleinere Banken von immer weniger Korrespondenzbanken abhängen.

## Warum ziehen sich Korrespondenzbanken zurück?

Als Folge der Finanzmarktkrise sind seit 2008 die regulatorischen Anforderungen für Banken gestiegen, u. a. müssen Geschäfte risikoadäquat mit mehr Eigenkapital unterlegt werden. Zudem wurden die Vorschriften zur Vermeidung von Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung und Steuerhinterziehung verschärft. Banken mussten besonders in den Vereinigten Staaten Strafen teils in Milliardenhöhe wegen Verstößen gegen Sanktionen oder Geldwäschevorschriften leisten. Damit haben sich, besonders im internationalen Geschäft, die Markteintrittsschwellen für potenzielle Wettbewerber erhöht. Die lang anhaltende Niedrigzinsphase mindert darüber hinaus die Marge im Kreditgeschäft. Vor diesem Hintergrund haben viele Banken begonnen, ihre bisherigen Geschäftsmodelle zu überprüfen und anzupassen. Eine Strategie ist dabei das so genannte „De-Risking“, d. h. Banken ziehen sich aus Geschäftsbeziehungen zurück, wenn ihnen die Risiken zu hoch erscheinen.

Tatsächlich hat sich die Kosten-Nutzen-Relation für Korrespondenzbankbeziehungen in den vergangenen Jahren unvorteilhaft entwickelt: Bankenaufseher fordern zusätzliches Eigenkapital zur Abdeckung so genannter operationeller Risiken. Banken müssen Wirtschafts- und Handels-sanktionen respektieren, bei Verstoß drohen mittlerweile hohe Strafen. Der Aufwand zur Einhaltung der Anti-Geldwäsche-Vorschriften und Anti-Terrorismusfinanzierungsregeln ist ebenfalls hoch: Banken sind verpflichtet, die Identität ihrer Kunden festzustellen und zu überprüfen (so genanntes Know your customer). Dabei müssen sie die regionalen Ausgestaltungen der international gesetzten Standards berücksichtigen. Wie dargelegt, kennen Korrespondenzbanken Zahlungsanweisende und -empfänger oft nicht selbst und sind deswegen auf die Informationen der vorgeschalteten Banken angewiesen. Dadurch entfallen jedoch ihre Sorgfaltspflichten nicht. Vielmehr müssen sie nun ihrerseits die vorgeschalteten Banken in Hinblick auf die Einhaltung der geforderten Standards überprüfen. Vor diesem Hintergrund beklagen Kreditinstitute eine hohe rechtliche Unsicherheit und großen Aufwand bei der Umsetzung der regulatorischen Erwartungen ebenso wie Schwierigkeiten beim grenzüberschreitenden Datenaustausch. Es liegt nahe, dass Banken im Zuge von „De-Risking“-Aktivitäten ihr Engagement in Staaten mit hohem Risiko und vergleichsweise wenig Transaktionsvolumen als Erstes einschränken.

## Ein Grund zur Sorge?

Verliert ein Staat aufgrund des Rückzugs von Korrespondenzbanken seinen Zugang zum internationalen Finanzsystem, sind ernsthafte Schwierigkeiten zu befürchten, die bis hin zu systemischen Krisen führen können. Für die Teilnahme am internationalen Handel ist es essentiell, grenzüberschreitende Zahlungen durchführen zu können (Beispiel: Import von Rohstoffen, die für die Produktion benötigt werden, oder Möglichkeit für Touristen, mittels Kreditkarten zu zahlen bzw. am Geldautomaten Geld abzuheben).

Wenn Korrespondenzbankbeziehungen in großer Anzahl abbrechen, erhöht dies die Transaktionskosten des grenzüberschreitenden Handels oder könnte ihn schlimmstenfalls sogar gänzlich unmöglich machen. Nicht nur Produ-

3 IMF, 2017, „Recent Trends in Correspondent Banking Relationships: Further Considerations.“ <http://bit.ly/2gWQkFv>.  
IMF, 2016, „The Withdrawal of Correspondent Banking Relationships : A Case for Policy Action.“ <http://bit.ly/2llmWQ>.





zenten und Touristen wären betroffen. Ausländische Investoren müssten in solchen Fällen befürchten, nicht mehr frei über ihre Gewinne oder Verkaufserlöse verfügen zu können (z. B. wenn diese nicht mehr zurücküberwiesen werden könnten), und würden daher möglicherweise von weiteren Investitionen absehen. Viele Menschen in Entwicklungsländern sind zudem auf Heimatüberweisungen von im Ausland lebenden Verwandten angewiesen; diese Transaktionen würden ohne Korrespondenzbankbeziehungen deutlich erschwert. Durch Rückkopplungseffekte (u. a. auf die Profitabilität von Firmen, auf die Einbindung in internationale Wertschöpfungsketten oder auf die Bankbilanzen) würden Wachstums- und Entwicklungsmöglichkeiten der betroffenen Länder deutlich geschwächt und könnten letztlich zu schweren Wirtschaftskrisen führen.

Von wenigen Ausnahmen abgesehen (Bahamas, Belize, Liberia, Panama und Sudan) konnten betroffene Staaten aufgekündigte Korrespondenzbankbeziehungen nach Darstellung von FSB und IWF bisher noch durch alternative Arrangements auffangen. Auch wenn schwere systemische Krisen daher noch nicht aufgetreten sind, berichten Banken und Aufsichtsbehörden aus betroffenen Ländern in Umfragen, dass aufgrund der Konzentration von Transaktionen auf wenige verbleibende Korrespondenzbanken nicht nur die Kosten für Finanzdienstleistungen gestiegen sind, sondern dass teils deutliche Beeinträchtigungen in der Abwicklung von Zahlungsverkehr, Handelsfinanzierung und weiteren Finanzdienstleistungen die Folge waren. Beispielsweise habe sich der notwendige Zeitaufwand erhöht und das angebotene Dienstleistungsspektrum verringert. Teilweise werde seitens der Korrespondenzbanken

eine Mindestaktivität der lokalen Banken vor Ort gefordert. Mitunter müssten lokale Banken auf Druck der Korrespondenzbanken auch Geschäftsbeziehungen mit bestimmten Kundengruppen einschränken. Hierbei seien insbesondere Geldüberweisungs-Dienstleister betroffen, aber auch Nichtregierungsorganisationen. Zunehmend habe der Rückgang der Korrespondenzbankbeziehungen auch Auswirkungen auf das Rating der Länder. Je höher die Konzentration der Zahlungsabwicklung auf wenige Korrespondenzbanken, desto schneller können zudem technische Schwierigkeiten oder Entscheidungen bei einzelnen Kreditinstituten zu einer systemischen Krise des Finanzsystems führen.

Die skizzierten Entwicklungen betreffen zwar in erster Linie Entwicklungs- und teilweise auch Schwellenländer, aber auch die Industriestaaten sind, wenngleich nur indirekt, durchaus betroffen. Eine Einschränkung der Handelsfinanzierung in Entwicklungsländern führt dazu, dass Industrieländer vor zunehmenden Herausforderungen stehen, wenn sie mit diesen Ländern Handelsbeziehungen auf- bzw. ausbauen wollen (siehe Box 2). Schließlich haben nicht zuletzt auch die Migrationsbewegungen der letzten Jahre deutlich gemacht, dass die wirtschaftliche Entwicklung der Entwicklungsländer im Eigeninteresse der Industriestaaten liegen sollte. Die Bekämpfung von Armut und Ungleichheit erfordert ein inklusives Wirtschaftswachstum, was wiederum den Zugang zum internationalen Finanzsystem erforderlich macht. Ein breit angelegter Rückzug von Korrespondenzbanken ist damit nicht im Interesse der Industriestaaten. Zudem könnten sich Zahlungen zunehmend in schwerer kontrollierbare Kanäle verlagern. Genannt seien hier beispielhaft das im islamischen Bank-



wesen traditionell verbreitete informelle Hawala-Überweisungssystem oder auch Kryptowährungen wie Bitcoin.<sup>4</sup> Sollte der Rückzug der Korrespondenzbanken zu einer stärkeren Nutzung dieses Kanäle führen, würde sich das tendenziell negativ auf die Integrität und Stabilität des globalen Finanzsystems auswirken und auch die Versuche zur Eindämmung einer möglichen Terrorismusfinanzierung über regulatorische Maßnahmen konterkarieren.

## Mögliche Lösungsansätze

Nachdem das Problem des Rückzugs von Korrespondenzbanken auf internationaler Ebene erkannt wurde, stellte das FSB 2015 ein Aktionsprogramm zur Begrenzung dieser Entwicklung vor.<sup>5</sup> Seit März 2016 wird dessen Implementierung durch eine Arbeitsgruppe koordiniert.

Der Aktionsplan sieht ein mehrgleisiges Vorgehen vor, ausgehend von vier Ansatzpunkten:

► Der erste Ansatz („Further examine the dimensions and implications of the issue“) dient dem besseren Verständnis des Phänomens und seiner Implikationen. Dazu sollen u. a. weitere Daten erhoben und analysiert werden.

► Der zweite Ansatz („Clarifying regulatory expectations“) greift gezielt die Regulierung auf. Insbesondere sollen die Erwartungen der Regulierer besser verdeutlicht und international konsistenter gehandhabt werden. So veröffentlichten etwa im Jahr 2016 die Financial Action Task Force (FATF) und im Jahr 2017 das Baseler Komitee für Bankenaufsicht (BCBS) klarere Leitlinien zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung im Zusammenhang mit Korrespondenzbankbeziehungen.<sup>6</sup>

► Der dritte Ansatz („Domestic capacity-building“) stellt darauf ab, die Kompetenzen zur Implementierung von Vorschriften zur Prävention von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung in den Entwicklungsländern auszubauen. Dazu sollen u. a. internationale Organisationen oder Entwicklungsbanken technische Hilfe beim Verständnis und bei der Implementierung von risikoreduzierenden Maßnahmen leisten und der Austausch zwischen einheimischen Banken und Korrespondenzbanken gefördert werden. Um das Vertrauen in das Finanzsystem als Ganzes und in die einzelnen Institute zu stärken, wird ebenfalls die Etablierung oder Stärkung einer effizienten Finanzaufsicht angestrebt.

4 Zum Bitcoin vgl. im Einzelnen etwa der Beitrag des Verf. „Von Bitcoin zum Smart Contract“ im BMWi-Monatsbericht 10/2016 <http://bit.ly/2z6O5rb>.

5 FSB, 2015, Report to the G20 on actions taken to assess and address the decline in correspondent banking, <http://bit.ly/2z9XWgh>.

6 FATF, 2016, FATF Guidance Correspondent Banking services, <http://bit.ly/2hxVSqL>.  
BCBS, 2017, Guidelines – Sound management of risks related to money laundering and financing of terrorism <http://www.bis.org/bcbs/publ/d405.pdf>.

- ▶ Im Rahmen des vierten Ansatzes („Strengthening tools for due diligence by correspondent banks“) sollen den Banken in Entwicklungsländern mehr Instrumente an die Hand gegeben werden, um ihren Verpflichtungen zur Verhinderung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung besser nachkommen zu können. Potenzial haben nach Ansicht der internationalen Organisationen u. a. die Standardisierung von Informationen, die vermehrte Nutzung digitaler Datenverarbeitung, die Verwendung von elektronischen Identifikatoren oder der vermehrte Informationsaustausch.

Über den Aktionsplan des FSB hinaus wird auch diskutiert, Listen von in Hochrisikoländern tätigen Zahlungsverkehrskunden, wie etwa Nichtregierungsorganisationen, zu definieren, bei denen Banken vereinfachte Prüfungspflichten anwenden können. Potenziell könnten auch neue Technologien, wie etwa die Blockchain-Technologie oder der mobile Zahlungsverkehr, durch verbesserte Transparenz der Zahlungshistorie perspektivisch den Aufwand für die Überwachung von Geschäftsbeziehungen verringern.

Mithilfe der vorgenannten Maßnahmen können einerseits die Risiken aus Sicht der Korrespondenzbanken reduziert und andererseits die Profitabilität der Geschäftsbeziehungen erhöht werden. Zugleich wird jedoch auch deutlich, dass es keine einfache Lösung für das Problem des Rückzugs von Korrespondenzbanken gibt. Es bedarf eines langfristigen Ansatzes, bei dem die unterschiedlichen öffentlichen und privaten Stakeholder zusammenarbeiten und die jeweiligen Ausgangsbedingungen in den betreffenden Ländern berücksichtigen. Fortschritte auf diesem Weg sind auch im deutschen Interesse. Die Entwicklungen müssen daher weiter beobachtet werden, auch um ggf. zusätzlichen Handlungsbedarf rechtzeitig zu erkennen. Denn letztlich ist niemandem geholfen, wenn sich Finanzdienstleister aus dem Geschäft mit bestimmten Ländern zurückziehen und der Zahlungsverkehr eingeschränkt oder in intransparente Kanäle gedrängt wird.

## Box 2: Die Bedeutung von Korrespondenzbanken für die deutsche Exportfinanzierung

Knapp über 40% des deutschen Außenhandels entfielen im Jahr 2016 auf Staaten außerhalb der EU. In der Regel dürften die Zahlungsabwicklung und Finanzierung dieser Geschäfte mit Hilfe von Korrespondenzbankbeziehungen erfolgen, was in den meisten Fällen (etwa bei Geschäften mit Nordamerika oder dem asiatischen Raum) auch problemlos möglich sein dürfte. Regionen, in denen die vom Rückgang des Korrespondenzbankennetzwerks besonders betroffene Länder liegen, machen nur einen geringen Teil dieses Handelsvolumens aus (Afrika insgesamt etwa rund 2%, die Region MENA, Mittlerer Osten/Nordafrika, rund 3%). Dennoch sollte die in diesem Beitrag dargestellte Problematik nicht nur unter entwicklungspolitischen, sondern auch unter ökonomischen Aspekten betrachtet werden. Denn die besonders betroffenen Regionen sind solche, in denen auch besonders großes wirtschaftliches Aufholpotenzial besteht. Exportgüter, in denen Deutschland traditionell stark ist, wie etwa Fahrzeuge, Maschinen und Ausrüstungen, könnten dort künftig noch stärker nachgefragt werden. Deutsche exportorientierte Unternehmen wären dann auf ein funktionierendes Korrespondenzbanken-Netzwerk angewiesen.

Die Bedeutung eines solchen Netzwerks zeigt sich derzeit etwa im Falle der Wirtschaftsbeziehungen mit dem Iran. Nachdem im Januar 2016 ein großer Teil der Sanktionen der Vereinten Nationen, der EU und der Vereinigten Staaten außer Kraft gesetzt wurde, steht die Tür für einen stärkeren Warenaustausch offen. Gerade im Iran besteht erheblicher Nachholbedarf vor allem in den Bereichen Industrie und Infrastruktur. Deutsche Unternehmen stellt es jedoch vielfach vor Herausforderungen, den reibungslosen Zahlungsverkehr oder kurzfristige Handelsfinanzierungen über ihre Hausbank sicherzustellen. Mit der Zeit werden sich durch verbesserte Information und Transparenz die Möglichkeiten der Handelsfinanzierung für deutsche Unternehmen im Iran-Geschäft verbessern. Doch zeigt sich auch hier, dass der Wiederaufbau von Korrespondenzbankbeziehungen mühsam und langwierig ist.

Kontakt: Dr. Monika Kerekes

Referat: Internationale Wirtschafts- und Währungsfragen;

Dr. Malte Rosenberg

Referat: Geld, Kredit, Finanzmärkte