

Geldpolitische Beschlüsse des EZB-Rats

Auf der Sitzung vom 30. April 2020 fasste der Rat der Europäischen Zentralbank die folgenden geldpolitischen Beschlüsse:

Die Bedingungen für die gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) sind weiter gelockert worden. So beschloss der Rat der Europäischen Zentralbank, den Zinssatz für **GLRG-III-Geschäfte** im Zeitraum von Juni 2020 bis Juni 2021 auf 50 Basispunkte unter den durchschnittlichen Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems im gleichen Zeitraum zu senken.

Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte beträgt derzeit 0 Prozent. Darüber hinaus wird der Zinssatz bei Geschäftspartnern, deren anrechenbare Nettokreditvergabe den Schwellenwert für das Wachstum der Kreditvergabe erreicht, im Zeitraum von Juni 2020 bis Juni 2021 nun 50 Basispunkte unter dem durchschnittlichen Zinssatz für die Einlagefazilität im gleichen Zeitraum liegen. Der Beginn des Zeitraums, in dem die

Kreditvergabe der Banken beurteilt wird, um festzustellen, ob sie diesen niedrigeren Zinssatz in Anspruch nehmen können, wird vom 1. April 2020 auf den 1. März 2020 vorverlegt. Das Ende des Beurteilungszeitraums bleibt der 31. März 2021. Im Einklang mit den Zielen der GLRG-III-Geschäfte trägt diese Anpassung der Finanzierungsunterstützung Rechnung, die die Banken den Unternehmen bereits zu Beginn der durch die Coronavirus-Pandemie (Covid-19-Pandemie) bedingten Krise im März gewährt haben.

Für Banken, die den Schwellenwert von 0 Prozent im Zeitraum vom 1. März 2020 bis zum 31. März 2021 erreichen, gelten die jeweils günstigsten Bedingungen für die gesamte Laufzeit der Geschäfte. Vor dem 24. Juni 2020 und nach dem 23. Juni 2021 entspricht der Zinssatz für diese Geschäftspartner dem durchschnittlichen Zinssatz für die Einlagefazilität während der Laufzeit des jeweiligen Geschäfts.

Für Banken, die den Schwellenwert von 0 Prozent im Zeitraum vom 1. März 2020 bis zum 31. März 2021 nicht erreichen, gelten die ursprünglichen GLRG-III-Zinssätze und der ursprüngliche Schwellen-

wert, der über den längeren Zeitraum vom 1. April 2019 bis zum 31. März 2021 beurteilt wird. Unter Berücksichtigung des schwierigen Kreditumfelds während der Pandemie wird der Schwellenwert für das Wachstum der Kreditvergabe, den diese Geschäftspartner über den genannten längeren Beurteilungszeitraum erreichen müssen, von 2,5 Prozent auf 1,15 Prozent herabgesetzt. In jedem Fall wird der für diese Banken geltende Zinssatz im Zeitraum vom 24. Juni 2020 bis zum 23. Juni 2021 nicht höher liegen als 50 Basispunkte unter dem durchschnittlichen Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems in dieser Zeit.

Die Änderungen an den GLRG III gelten für alle GLRG-III-Geschäfte. Ihre Umsetzung erfolgt durch Änderungen des Beschlusses der Europäischen Zentralbank vom 22. Juli 2019 über eine dritte Reihe gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (EZB/2019/21) in der durch die Beschlüsse der EZB vom 12. September 2019 (EZB/2019/28) und vom 16. März 2020 (EZB/2020/13) geänderten Fassung. Die Anpassung des Schwellenwerts für das Wachstum der Kreditvergabe, die

Bestände des Eurosystems an Wertpapieren für geldpolitische Zwecke

Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	Ausgewiesener Wert zum 10. April 2020	Veränderungen zum 3. April 2020		Ausgewiesener Wert zum 17. April 2020	Veränderungen zum 10. April 2020		Ausgewiesener Wert zum 24. April 2020	Veränderungen zum 17. April 2020	
		Käufe	Tilgungen		Käufe	Tilgungen		Käufe	Tilgungen
1. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen	0,8 Mrd. €	-	-	0,8 Mrd. €	-	-	0,7 Mrd. €	-	-0,1 Mrd. €
Programm für die Wertpapiermärkte	41,1 Mrd. €	-	-	41,1 Mrd. €	-	-	40,2 Mrd. €	-	-0,9 Mrd. €
2. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen	2,9 Mrd. €	-	-	2,9 Mrd. €	-	-	2,9 Mrd. €	-	-
3. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen	276,4 Mrd. €	+1,3 Mrd. €	-0,1 Mrd. €	277,9 Mrd. €	+1,8 Mrd. €	-0,2 Mrd. €	277,9 Mrd. €	+1,0 Mrd. €	-1,0 Mrd. €
Programm zum Ankauf von Asset-Backed Securities	31,8 Mrd. €	+0,1 Mrd. €	-0,0 Mrd. €	31,6 Mrd. €	+0,1 Mrd. €	-0,3 Mrd. €	31,2 Mrd. €	+0,0 Mrd. €	-0,4 Mrd. €
Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors	2 183,0 Mrd. €	+13,4 Mrd. €	-	2 180,9 Mrd. €	+12,5 Mrd. €	-14,6 Mrd. €	2 190,0 Mrd. €	+13,9 Mrd. €	-4,8 Mrd. €
Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors	205,0 Mrd. €	+2,0 Mrd. €	-0,4 Mrd. €	206,4 Mrd. €	+1,8 Mrd. €	-0,4 Mrd. €	207,1 Mrd. €	+0,8 Mrd. €	-
Pandemie-Notfallankaufprogramm	50,7 Mrd. €	+20,6 Mrd. €	-	70,7 Mrd. €	+20,0 Mrd. €	-	96,7 Mrd. €	+26,0 Mrd. €	-

Quelle: EZB



Senkung der Zinssätze in der Zeit vom 24. Juni 2020 bis zum 23. Juni 2021 und die Vorverlegung des Anfangsdatums des Beurteilungszeitraums der Kreditvergabe auf den 1. März 2020 werden in einer dritten Änderung geregelt, die in Kürze auf der Website der Europäischen Zentralbank und anschließend im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht wird.

Weiterhin wird eine neue Reihe nicht gezielter längerfristiger Pandemie-Notfallrefinanzierungsgeschäfte (Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations – PELTROs) durchgeführt, um die Liquiditätsbedingungen im Finanzsystem des Euro-Währungsgebiets zu unterstützen und dazu beizutragen, das reibungslose Funktionieren der Geldmärkte aufrechtzuerhalten, indem eine wirksame Absicherung gegen Liquiditätsengpässe bereitgestellt wird.

Bei den PELTROs handelt es sich um sieben zusätzliche Refinanzierungsgeschäfte mit Beginn im Mai 2020 und gestaffeltem Laufzeitende zwischen Juli und September 2021 – im Einklang mit der Dauer der Maßnahmen zur Lockerung der Kriterien für Sicherheiten. Die PELTROs werden als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt und zu äußerst akkommodierenden Bedingungen angeboten. Der Zinssatz liegt 25 Basispunkte unter dem während der Laufzeit des jeweiligen PELTRO geltenden durchschnittlichen Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte.

Die an den PELTROs teilnehmenden Geschäftspartner können die bis Ende September 2021 geltenden Maßnahmen zur Lockerung der Kriterien für Sicherheiten in Anspruch nehmen, die der Rat der Europäischen Zentralbank am 7. April 2020 beziehungsweise am 23. April 2020 angekündigt hat.

Im Rahmen des neuen Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) des EZB-Rats, das einen Gesamtumfang von 750 Milliarden Euro hat, sind seit Ende März Ankäufe getätigt worden, um den allgemeinen geldpolitischen Kurs zu lockern

Konsolidierter Wochenausweis des Eurosystems

Aktiva (in Millionen Euro)	3.4.2020	10.4.2020	17.4.2020	24.4.2020
1 Gold und Goldforderungen	509 866	509 866	509 838	509 838
2 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	357 163	358 264	358 179	360 356
2.1 Forderungen an den IWF	80 901	82 390	82 987	83 643
2.2 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva	276 263	275 874	275 192	276 713
3 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	148 298	148 771	148 604	150 104
4 Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	13 154	13 042	12 473	13 738
4.1 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen und Kredite	13 154	13 042	12 473	13 738
4.2 Forderungen aus Kreditfazilität im Rahmen des WKM II	0	0	0	0
5 Forderungen in Euro aus geldpolitischen Operationen an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	869 175	888 568	893 099	911 941
5.1 Hauptrefinanzierungsgeschäfte	444	316	224	157
5.2 Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	868 730	888 237	892 875	911 781
5.3 Feinsteuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
5.4 Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
5.5 Spitzenrefinanzierungsfazilität	0	15	0	3
5.6 Forderungen aus Margenausgleich	0	0	0	0
6 Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	32 070	35 368	39 715	40 069
7 Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	2 959 699	2 997 426	3 017 235	3 052 390
7.1 Zu geldpolitischen Zwecken gehaltene Wertpapiere	2 754 993	2 791 798	2 812 311	2 846 776
7.2 Sonstige Wertpapiere	204 706	205 629	204 924	205 614
8 Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	23 322	23 322	23 322	23 322
9 Sonstige Aktiva	287 075	282 862	280 461	285 284
Aktiva insgesamt	5 199 822	5 257 490	5 282 926	5 347 042
Passiva (in Millionen Euro)	3.4.2020	10.4.2020	17.4.2020	24.4.2020
1 Banknotenumlauf	1 319 486	1 327 134	1 326 935	1 329 668
2 Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	2 116 407	2 129 528	2 133 806	2 133 154
2.1 Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)	1 865 557	1 867 169	1 861 793	1 801 518
2.2 Einlagefazilität	250 850	262 359	272 013	331 635
2.3 Termineinlagen	0	0	0	0
2.4 Feinsteuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
2.5 Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	0	0	0	1
3 Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	9 067	8 234	7 851	9 408
4 Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	0	0	0	0
5 Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	479 633	505 402	519 337	563 893
5.1 Einlagen von öffentlichen Haushalten	348 478	377 295	391 102	435 331
5.2 Sonstige Verbindlichkeiten	131 154	128 107	128 235	128 563
6 Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	320 952	331 172	334 156	343 387
7 Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	7 251	7 312	6 881	7 539
8 Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	5 983	5 816	6 275	6 757
8.1 Einlagen, Guthaben, sonstige Verbindlichkeiten	5 983	5 816	6 275	6 757
8.2 Verbindlichkeiten aus der Kreditfazilität im Rahmen des WKM II	0	0	0	0
9 Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	57 945	57 945	57 945	57 945
10 Sonstige Passiva	267 096	268 944	273 731	279 130
11 Ausgleichsposten aus Neubewertung	507 111	507 111	507 111	507 111
12 Kapital und Rücklagen	108 892	108 892	108 898	109 050
Passiva insgesamt	5 199 822	5 257 490	5 282 926	5 347 042

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen

Quelle: EZB

und den ernststen Risiken der Coronavirus-Pandemie für den geldpolitischen Transmissionsmechanismus und die Aussichten des Euroraums entgegenzuwirken. Diese Ankäufe werden auch weiterhin flexibel über den Zeitverlauf, die Anlageklassen und die Länder hinweg durchgeführt. Der EZB-Rat wird die Nettoankäufe von Vermögenswerten im Rahmen des PEPP so lange fortsetzen, bis die Phase der Coronavirus-Krise seiner Einschätzung nach überstanden ist, in jedem Fall jedoch bis Jahresende.

Darüber hinaus werden die Nettoankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) im Umfang von monatlich 20 Milliarden Euro zusammen mit den Ankäufen im Zuge des zusätzlichen vorübergehenden Rahmens in Höhe von 120 Milliarden Euro bis zum Ende des Jahres fortgesetzt. Der Rat der Europäischen Zentralbank geht weiterhin davon aus, dass die monatlichen Nettoankäufe von Vermögenswerten im Rahmen des APP so lange fortgesetzt werden, wie dies für die Verstärkung der akkommodierenden Wirkung seiner Leitzinsen erforderlich ist, und dass sie beendet werden, kurz bevor er mit der Erhöhung der EZB-Leitzinsen beginnt.

Die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere werden weiterhin bei Fälligkeit für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem der Rat der Europäischen Zentralbank mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt, vollumfänglich wieder angelegt und in jedem Fall so lange wie erforderlich, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodation aufrechtzuerhalten.

Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität werden unverändert bei 0,00 Prozent, 0,25 Prozent beziehungsweise minus 0,50 Prozent belassen. Der EZB-Rat geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis er feststellt, dass sich die Inflationsaussichten in seinem Projek-

tionszeitraum deutlich einem Niveau annähern, das hinreichend nahe, aber unter 2 Prozent liegt, und dass sich diese Annäherung in der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation durchgängig widerspiegelt. Der EZB-Rat zeigt sich voll und ganz bereit, das PEPP aufzustocken und dessen Zusammensetzung anzupassen, im notwendigen Umfang und so lange wie erforderlich. In jedem Fall ist der EZB-Rat bereit, alle seine Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Teuerungsrate – im Einklang mit seiner Verpflichtung auf Symmetrie – auf nachhaltige Weise seinem Ziel annähert.

Auswirkung von Rating-Herabstufungen

Der Rat der Europäischen Zentralbank hat am 22. April 2020 befristete Maßnahmen beschlossen, um die Auswirkungen von Rating-Herabstufungen, die sich als wirtschaftliche Folge der Covid-19-Pandemie ergeben könnten, auf die Verfügbarkeit von Sicherheiten abzuschwächen.

Der Beschluss ist Teil des am 7. April 2020 angekündigten umfassenderen Maßnahmenpakets zur Lockerung von Kriterien für notenbankfähige Sicherheiten. In ihrer Gesamtheit sollen diese Maßnahmen gewährleisten, dass die Banken genügend Vermögenswerte als Sicherheiten gegenüber dem Eurosystem verwenden können, um an den Liquiditätszuführenden Geschäften teilzunehmen und weiterhin Finanzierungsmittel für die Wirtschaft des Eurogebiets bereitzustellen.

Insbesondere beschloss der Rat der Europäischen Zentralbank einen Bestandschutz für notenbankfähige Sicherheiten und deren Emittenten, die am 7. April 2020 die Bonitätsanforderungen erfüllten, für den Fall, dass sich das Rating aufgrund einer Herabstufung durch die vom Eurosystem zugelassenen Ratingagenturen verschlechtert, jedoch weiterhin oberhalb einer bestimmten Bonitätsschwelle liegt. Mit diesem Schritt will der EZB-Rat eine potenzielle prozyklische Dynamik verhindern. Die Verfüg-

barkeit von Sicherheiten wäre hierdurch weiter gewährleistet. Diese ist unabdingbar, damit die Banken in diesen herausfordernden Zeiten Finanzierungsmittel für Unternehmen und private Haushalte bereitstellen können.

Es wurden vom Rat der Europäischen Zentralbank dabei folgende Beschlüsse gefasst:

– Marktfähige Sicherheiten und deren Emittenten, die am 7. April 2020 die Mindestbonitätsanforderungen für die Notenbankfähigkeit von Sicherheiten erfüllten, das heißt ein Mindestrating von BBB-aufwiesen (dies gilt nicht für Asset-Backed Securities – ABS), behalten auch bei einer Rating-Herabstufung ihre Notenbankfähigkeit, solange das Rating mindestens auf der Kreditqualitätsstufe 5 der harmonisierten Ratingskala des Eurosystems (CQS5; entspricht einem Rating von BB) liegt. Hierdurch wird sichergestellt, dass Wertpapiere und Emittenten, die mit Investment Grade bewertet wurden, als der Rat der Europäischen Zentralbank die Maßnahmen zur Lockerung der Notenbankfähigkeitskriterien verabschiedete, auch dann weiterhin als Sicherheiten zugelassen werden, wenn ihr Rating zwei Stufen unter die aktuell geltende Bonitätsschwelle des Eurosystems sinkt.

– Um diesen Bestandschutz zu erlangen, müssen die Wertpapiere nach wie vor alle übrigen Notenbankfähigkeitskriterien erfüllen.

– Künftige Emissionen von Bestandschutz genießenden Emittenten sind ebenfalls notenbankfähig, sofern sie die übrigen Zulassungskriterien des Eurosystems für Sicherheiten erfüllen.

– Emissionsprogramme für gedeckte Schuldverschreibungen, die zum aktuellen Zeitpunkt notenbankfähig sind, erlangen ebenfalls Bestandschutz zu den genannten Bedingungen.

– Derzeit notenbankfähige ABS, für die gemäß dem allgemeinen Sicherheitenrahmen eine Kreditqualitätsstufe von CQS2 gilt (entspricht einem Rating von A-), erhalten so lange Bestandschutz, wie



ihr Rating mindestens auf der Kreditqualitätsstufe CQS4 (entspricht einem Rating von BB+) liegt.

– Marktfähige Sicherheiten, deren Rating unter die Mindestbonitätsanforderung sinkt, werden mit einem Bewertungsabschlag versehen, der sich an ihrer aktuellen Bonitätseinstufung orientiert.

Nicht marktfähige Sicherheiten fallen nicht in den Anwendungsbereich des befristeten Bestandschutzes. Die Maßnahmen werden wirksam, sobald die einschlägigen Rechtsakte in Kraft treten. Sie gelten bis September 2021, wenn die ersten vorzeitigen Rückzahlungen der dritten Serie von gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (GLRG III) erfolgen. Auch die am 7. April 2020 angekündigten Maßnahmen zur Lockerung der Notenbankfähigkeitskriterien sind bis zu diesem Zeitpunkt befristet.

Die EZB kann, sofern sie es für notwendig erachtet, zusätzliche Maßnahmen zur Abschwächung der Auswirkungen von Rating-Herabstufungen beschließen, ins-

besondere, wenn diese dazu dienen, die reibungslose Transmission der Geldpolitik in jedem Land des Eurogebiets zu gewährleisten.

PSPP-Stellungnahme zum Urteil des BVfG

Der Rat der Europäischen Zentralbank erhielt durch den Bundesbankpräsidenten und den Rechtsdienst der EZB eine erste Information. Die Europäische Zentralbank nimmt das Urteil des Bundesverfassungsgerichts (BVfG) zum Programm für den Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (PSPP) zur Kenntnis. Der EZB-Rat sieht sich weiterhin vollumfänglich verpflichtet, innerhalb seines Mandats alles zu tun, was erforderlich ist, um sicherzustellen, dass die Inflation auf ein Niveau ansteigt, das mit seinem mittelfristigen Ziel in Einklang steht, und dass die ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen zur Erfüllung des Zieles, die Preisstabilität zu gewährleisten, in alle Bereiche der Wirtschaft und in alle Mit-

gliedsstaaten des Euroraums übermittelt werden. Der Gerichtshof der Europäischen Union hatte im Dezember 2018 entschieden, dass die Europäische Zentralbank im Rahmen ihres Preisstabilitätsmandats handelt.

Survey of Professional Forecasters

Aus der Befragung im Rahmen des von der Europäischen Zentralbank durchgeführten Survey of Professional Forecasters (SPF) für das zweite Quartal 2020 ergaben sich für die jährliche HVPI-Inflation in den Jahren 2020, 2021 und 2022 Punktprognosen von im Schnitt 0,4 Prozent, 1,2 Prozent beziehungsweise 1,4 Prozent. Damit wurden die Ergebnisse um 0,8, 0,2 beziehungsweise 0,1 Prozentpunkte nach unten revidiert. Die durchschnittlichen längerfristigen Inflationserwartungen, die sich wie alle anderen längerfristigen Erwartungen in diesem SPF auf das Jahr 2024 beziehen, blieben unverändert bei 1,7 Prozent.



IMPRESSUM

Verlag und Redaktion:

Verlag Fritz Knapp GmbH
Gerbermühlstraße 9, 60594 Frankfurt am Main
Postfach 70 03 62, 60553 Frankfurt am Main

Telefon +49 (0) 69 97 08 33 - 0
Telefax +49 (0) 69 7 07 84 00
E-Mail: red.zfgk@kreditwesen.de
Internet: www.kreditwesen.de

Herausgeber: Klaus-Friedrich Otto

Chefredaktion: Philipp Otto (P.O.)

Redaktion: Swantje Benkelberg (sb), Carsten Englert (ce), Philipp Hafner (ph), Frankfurt am Main

Redaktionssekretariat und Lektorat: Volker Schmidt

Satz und Layout: Patricia Appel

Die mit Namen versehenen Beiträge geben nicht immer die Meinung der Redaktion wieder. Bei unverlangt eingesandten Manuskripten ist anzugeben, ob dieser oder ein ähnlicher Beitrag bereits einer anderen Zeitschrift

angeboten worden ist. Beiträge werden nur zur Alleinveröffentlichung angenommen.

Die Zeitschrift und alle in ihr enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig.

Manuskripte: Mit der Annahme eines Manuskripts zur Veröffentlichung erwirbt der Verlag vom Autor das ausschließliche Verlagsrecht sowie das Recht zur Einspeicherung in eine Datenbank und zur weiteren Vervielfältigung zu gewerblichen Zwecken in jedem technisch möglichen Verfahren. Die vollständige Fassung der Redaktionsrichtlinien finden Sie unter www.kreditwesen.de.

Verlagsleitung: Philipp Otto

Anzeigenleitung: Timo Hartig

Anzeigenverkauf: Hans-Peter Schmitt,
Telefon +49 (0) 69 97 08 33 - 43

Zurzeit ist die Anzeigenpreisliste Nr. 62 vom 1.1.2020 gültig.

Zitierweise: KREDITWESEN

Erscheinungsweise: am 1. und 15. jeden Monats.

Bezugsbedingungen: Abonnementspreise inkl. MwSt. und Versandkosten: jährlich € 641,60, bei Abonnements-Teilzahlung: 1/2-jährlich € 329,80, 1/4-jährlich € 172,90.

Ausland: jährlich € 702,80. Preis des Einzelheftes € 25,00 (zuzügl. Versandkosten).

Verbundabonnement mit der Zeitschrift »bank und markt«: € 984,40, bei Abonnements-Teilzahlung: 1/2-jährlich € 520,20, 1/4-jährlich € 273,10. Ausland: jährlich € 1 088,80.

Studenten: 50% Ermäßigung (auf Grundpreis).

Der Bezugszeitraum gilt jeweils für ein Jahr. Er verlängert sich automatisch um ein weiteres Jahr, wenn nicht einen Monat vor Ablauf dieses Zeitraumes eine schriftliche Abbestellung vorliegt. Bestellungen direkt an den Verlag oder an den Buchhandel.

Probeheftanforderungen bitte unter
Telefon +49 (0) 69 97 08 33 - 25

Bei Nichterscheinen ohne Verschulden des Verlags oder infolge höherer Gewalt entfallen alle Ansprüche.

Bankverbindung: Frankfurter Sparkasse,
IBAN: DE68 5005 0201 0200 1469 71, BIC: HELADEF1822

Druck: Hoehl-Druck Medien + Service GmbH,
Gutenbergstraße 1, 36251 Bad Hersfeld

ISSN 0341-4019

Fotonachweise für Heft 10/2020 – Seite 2: Verlag Fritz Knapp GmbH; Seite 9: M. Barnett/Mastercard, N. Graf Leutrum von Ertingen/BW-Bank (Frank Eppler), S. Levey/The Libra Association, T. Runge/HSBC Deutschland, J. Faber/Deutsche Börse; Seite 11: SGSS; Seite 15: G. Jansen/G. Jansen (Vera Wirth Fotografie), S. Klose/Fotostudio Brockshus; Seite 21: Assenagon; Seite 24: robertkallenbach.de; Seite 27: T. Hannig/T. Hannig, W. Kindervater/W. Kindervater; Seite 33: K. Schäfer/Universität Bayreuth, J. Kettl/Paraskevi Kirakidou, Y. Sali/Y.Sali; M. Deckert/Merck Finck Privatbankiers AG, J. Martin/Die Software, Seite 48: Springer-Verlag GmbH