

Monetäre Entwicklung

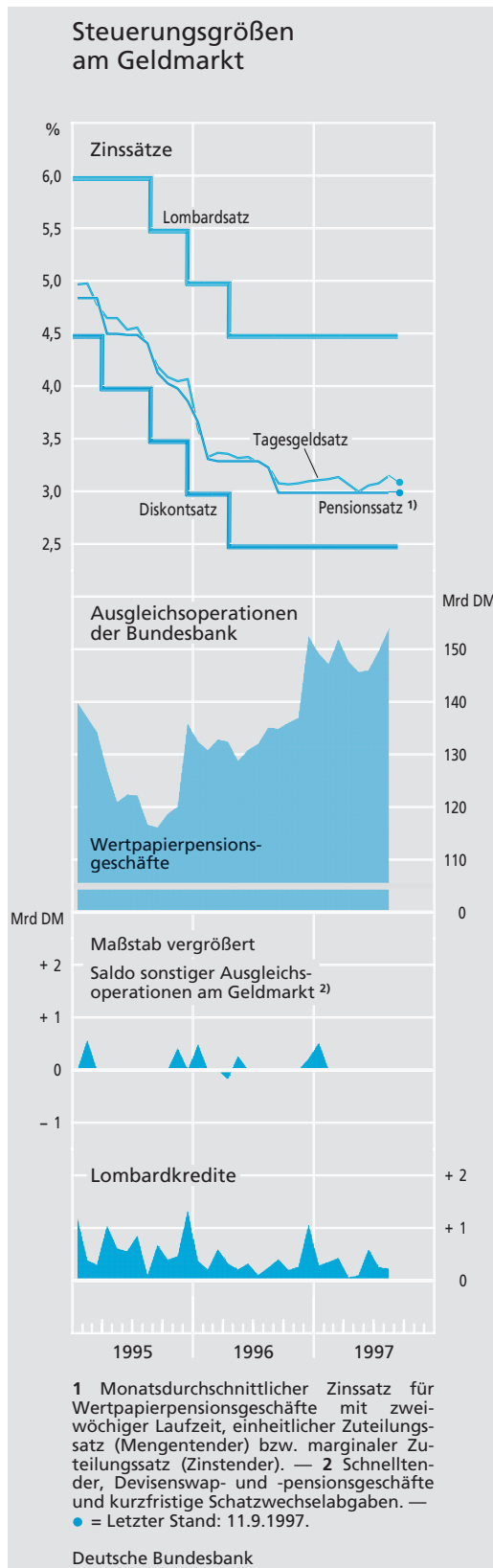
Geldmarktsteuerung und Zentralbank- geldbedarf

Die Bundesbank beließ ihre Zinsen in der jüngsten Zeit weiterhin unverändert. Sie liegen damit nach wie vor teilweise auf historischen Tiefständen. Der Diskontsatz beträgt seit April 1996 2 ½ % und der Lombardsatz 4 ½ %. Für die im Berichtszeitraum erneut als Mengentender ausgeschriebenen Wertpapierpensionsgeschäfte gilt seit August 1996 ein Satz von 3,0 %. Die Bundesbank ging in den Sommermonaten dazu über, die Form und die Konditionen der Wertpapierpensionsgeschäfte erst am Tag ihrer Ausschreibung bekanntzugeben und nicht mehr im voraus im Anschluß an die Zentralbankratssitzungen. Sie kehrte damit zu dem bis vor eineinhalb Jahren üblichen Verfahren zurück. Ursächlich hierfür war das insbesondere aufgrund der jüngsten Wechselkurs- und Preisentwicklung gewandelte geldpolitische Umfeld. Danach erschien es angezeigt, in der Zinspolitik kurzfristig flexibel zu bleiben.

*Bundesbank-
zinsen
unverändert*

Die Geldmarktsätze haben in den letzten Monaten tendenziell angezogen. Tagesgeld, das zur Jahresmitte praktisch auf dem Niveau des Pensionssatzes – vereinzelt auch leicht darunter – gehandelt worden war, notierte im August durchweg rund zehn Basispunkte oberhalb der Tendermarke. Am langen Ende des Geldmarktes erhöhten sich die Zinsen – ähnlich den Tendenzen in den kurzen Laufzeitbereichen des Kapitalmarktes – stärker; die Zinsstrukturkurve am Geldmarkt ist deshalb deutlich steiler geworden. Danach zu urteilen sind die Markterwartungen auf steigende Notenbankzinsen gerichtet.

*Geldmarktsätze
gestiegen*



Im internationalen Vergleich liegen die DM-Geldmarktsätze gleichwohl weiterhin im unteren Bereich. Lockerungsschritten in einzelnen Nachbarländern stand eine erneute Zinsstraffung in anderen europäischen Staaten gegenüber, so daß sich das internationale Zinsspektrum in den Sommermonaten insgesamt betrachtet nicht weiter verengt hat.

*Internationales
Zinsspektrum*

Die laufende Geldmarktsteuerung der Bundesbank stützte sich in den Monaten Juni bis August ausschließlich auf den gewohnten wöchentlichen Abschluß von Wertpapierpensionsgeschäften mit zweiwöchiger Laufzeit. Kurzfristige Feinsteuermassnahmen zur Verstetigung der Entwicklung am Tagesgeldmarkt setzte sie nicht ein. Die Bundesbank hielt die täglichen Schwankungen der Zentralbankguthaben um das Mindestreservesoll überwiegend in engen Grenzen und ermöglichte den Banken eine vergleichsweise stetige Reserveverfüllung. Dazu hatte sie für eine bedarfsgerechte Bemessung der Wertpapierpensionsgeschäfte einige stärkere Veränderungen der Marktfaktoren zu berücksichtigen. Zum einen mußte das Tendervolumen Ende Juni aufgestockt werden, um der mit Beginn der Sommerferien steigenden Bargeldnachfrage Rechnung zu tragen. Zum anderen glich die Bundesbank durch Variation der Ankaufsbeträge in den Pensionsgeschäften größere Floatbewegungen möglichst zeitnah aus. Schließlich machte in den Monaten Juli und August ein Rückgang der Netto-Auslandsposition der Bundesbank eine entsprechende Erhöhung des Pensionsvolumens erforderlich.

*Geldmarkt-
steuerung über
Pensions-
geschäfte*

*Ausgleichs-
operationen
der Banken*

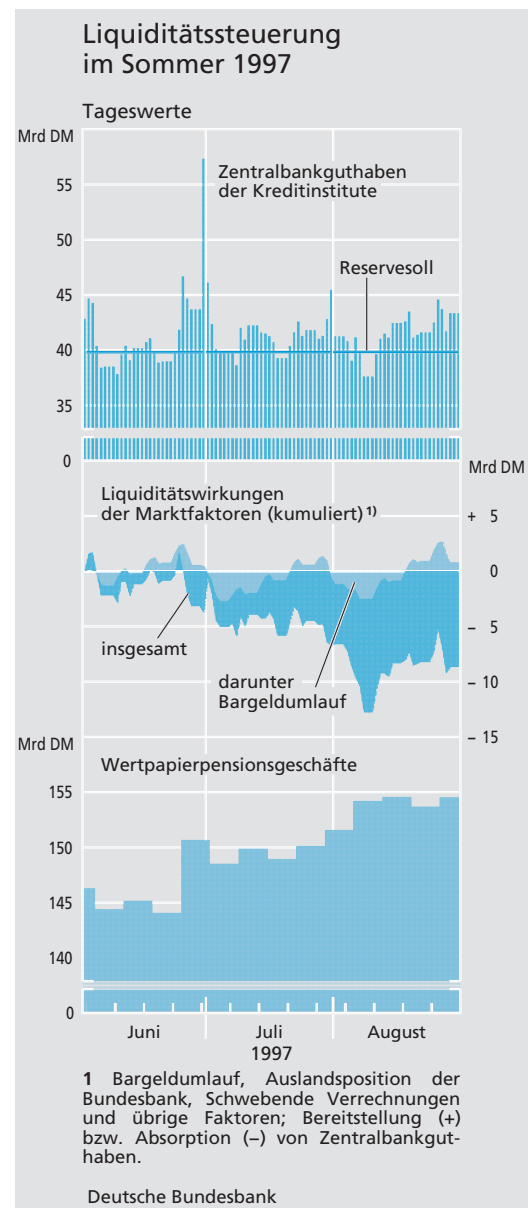
Die Wechselrefinanzierung der Kreditinstitute bei der Bundesbank veränderte sich in den Sommermonaten praktisch nicht. Die Ausnutzung der Rediskontkontingente verharrte durchgehend bei gut 96 %. Auf den Lombardkredit griffen die Banken kaum zurück. Die tägliche Inanspruchnahme lag meist unter 100 Mio DM. Lediglich zum Monatsende stieg der Lombardrückgriff im Rahmen der abschließenden Mindestreservedispositionen der Banken vorübergehend stärker an.

*Bestand an
Zentralbank-
geld wenig
höher*

Die Entwicklung der wichtigsten liquiditätsbestimmenden Faktoren ist im einzelnen in der Tabelle auf S. 18 wiedergegeben. Danach hat sich der Bestand an Zentralbankgeld (Bargeldumlauf in Händen von Nichtbanken und Mindestreserven auf Inlandsverbindlichkeiten zu laufenden Reservesätzen) in den Monaten Juni bis August mit 0,2 Mrd DM erheblich weniger ausgeweitet, als für diesen Zeitraum aus saisonalen Gründen typisch ist. Das geringe Wachstum resultierte aus der Entwicklung des Bargeldumlaufs, die die Veränderung des gesamten Zentralbankgeldbedarfs dominiert. Der in der Ferienzeit übliche Anstieg der Bargeldnachfrage blieb in diesem Jahr weit hinter den Vergleichswerten der Vergangenheit zurück. Dagegen ist der Zentralbankgeldbedarf für die Erfüllung der Mindestreserve saisonbereinigt betrachtet im Einklang mit der monetären Expansion moderat gewachsen.

*Laufende
Transaktionen*

Die laufenden Transaktionen der Kreditinstitute mit der Bundesbank wirkten in den Sommermonaten stärker kontraktiv. Dies gilt zum einen für den kräftigen Rückgang der Netto-Auslandsposition der Bundesbank, wo-



durch den Kreditinstituten für 5,9 Mrd DM Mittel entzogen wurden. In dieser Veränderung spiegeln sich Transaktionen der Bundesbank, in deren Rahmen zuvor zugeflossene Devisen (insbesondere Dollarübernahmen von US-Truppendienststellen und Zinserträge auf Auslandsanlagen der Bundesbank) an den Markt abgegeben wurden. Zum andern haben auch die Sonstigen Einflüsse die Bankenliquidität per saldo belastet (mit 2,1 Mrd DM). Dies

Liquiditätsbestimmende Faktoren *)

Mrd DM;
berechnet auf der Basis von Tagesdurchschnitten der Monate

Position	1997		
	Juni	Juli/ Aug. ts)	Juni bis Aug. ts)
I. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch:			
1. Veränderung der Bestände an Zentralbankgeld (Zunahme: -)	+ 0,3	- 0,6	- 0,2
davon:			
Bargeldumlauf	(+ 0,5)	(- 0,7)	(- 0,2)
Mindestreserve auf Inlandsverbindlichkeiten	(- 0,2)	(+ 0,1)	(- 0,1)
Nachrichtlich:			
Veränderung des Saisonbereinigten Bestands an Zentralbankgeld	(+ 1,6)	(+ 0,6)	(+ 2,2)
2. Veränderung der Auslandsposition der Bundesbank 1)	+ 0,0	- 5,9	- 5,9
3. Sonstige Einflüsse	- 1,1	- 1,0	- 2,1
Insgesamt	- 0,7	- 7,5	- 8,3
II. Dauerhafte Mittelbereitstellung (+) bzw. -absorption (-)	- 0,1	+ 0,0	- 0,1
1. Änderung der Refinanzierungslinien	(- 0,1)	(- 0,1)	(- 0,1)
2. Rückgriff auf unausgenutzte Refinanzierungslinien (Abbau: +)	(- 0,0)	(+ 0,1)	(+ 0,1)
III. Veränderung der kurzfristigen Liquiditätslücke (I. + II., Zunahme: -)	- 0,8	- 7,5	- 8,3
IV. Deckung des verbleibenden Fehlbetrags (+) bzw. Absorption des Überschusses (-) durch:			
1. Wertpapierpensionsgeschäfte	+ 0,3	+ 7,9	+ 8,2
2. Lombardkredite	+ 0,5	- 0,4	+ 0,1
Nachrichtlich: 2)			
Unausednutzte Refinanzierungslinien	2,4	2,3	2,3
Wertpapierpensionsgeschäfte	145,9	153,8	153,8
Saldo sehr kurzfristiger Ausgleichsoperationen 3)	-	-	-
Lombardkredite	0,6	0,2	0,2

* Zur längerfristigen Entwicklung vgl. S. 12*/13* im Statistischen Teil dieses Berichtes. — 1 Ohne Devisenswapgeschäfte. — 2 Bestände (jeweils im laufenden bzw. letzten Monat der Periode). — 3 Schnellender, Devisenswap- und -pensionsgeschäfte sowie kurzfristige Schatzwechselabgaben.

Deutsche Bundesbank

ist in erster Linie auf die laufenden Ertragsbuchungen der Bundesbank zurückzuführen. Darüber hinaus ist das Auslandssoll, dessen Veränderungen in der komprimierten Form der Liquiditätsrechnung hier ebenfalls verbucht werden, im Berichtszeitraum gestiegen. Die Schwebenden Verrechnungen im Bundesbanksystem wirkten hingegen leicht expansiv.

Insgesamt ergaben sich für die Banken von Juni bis August aus der Veränderung der Bestände an Zentralbankgeld und den laufenden Transaktionen Mittelentzüge von 8,3 Mrd DM. Die Wechselrefinanzierung blieb im Berichtszeitraum nahezu unverändert, so daß sich die kurzfristige Liquiditätslücke der Banken im Ergebnis ebenfalls um 8,3 Mrd DM erhöhte. Dieser Fehlbetrag wurde von der Bundesbank nahezu vollständig durch eine Aufstockung der Wertpapierpensionsgeschäfte auf 153,8 Mrd DM im Monatsdurchschnitt des August gedeckt. Darüber hinaus erhöhten die Kreditinstitute ihren Rückgriff auf den Lombardkredit geringfügig auf monatsdurchschnittlich 0,2 Mrd DM.

*Kurzfristige
Liquiditätslücke*

Geldmengenentwicklung

Bei der Geldmenge hielt in der jüngsten Zeit – insgesamt betrachtet – das mäßige Wachstum an, das sich im Anschluß an den starken Anstieg am Jahresanfang eingestellt hatte; von Mai bis Juli erhöhte sich die Geldmenge M3¹⁾ mit einer saisonbereinigten Jahresrate

*Moderates
Geldmengen-
wachstum*

1 Bargeldumlauf sowie die von inländischen Nichtbanken – ohne den Bund – bei hiesigen Kreditinstituten gehaltenen Sichteinlagen, Termingelder unter 4 Jahren und Sparanlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist, im Monatsdurchschnitt gerechnet.

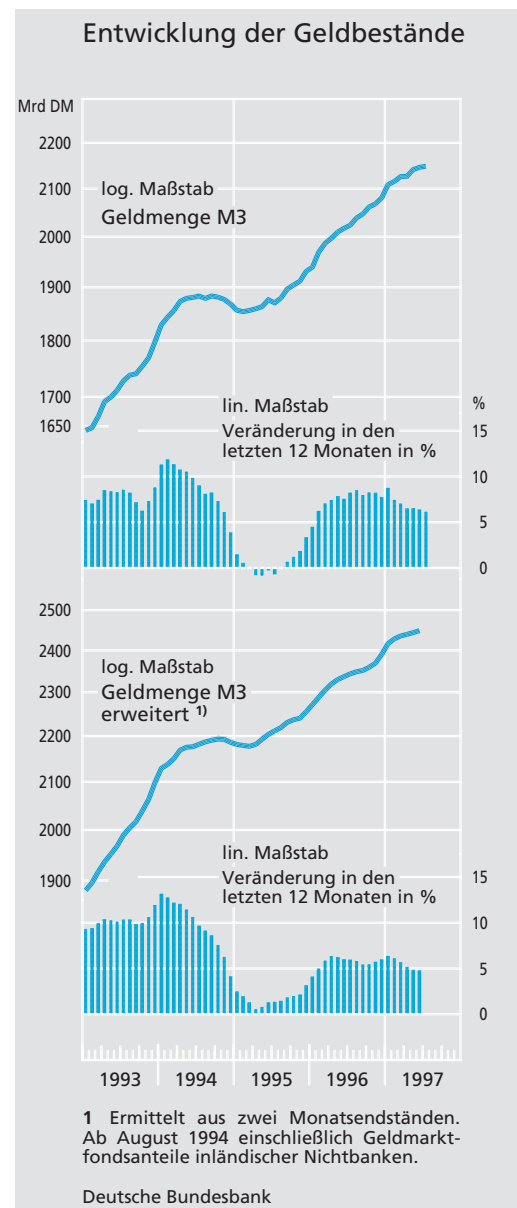
von gut 4 %. Von Monat zu Monat verlief die Geldmengenentwicklung allerdings weiterhin volatil. So nahm die Geldmenge M3 im Mai kräftig, in den beiden folgenden Monaten dagegen nur wenig zu. Im Juni trat sie in den diesjährigen Zielkorridor von 3 ½ % bis 6 ½ % ein, den sie im vorangegangenen Jahresverlauf durchweg überschritten hatte. Im Juli bewegte sie sich vom oberen Rand auf die Mitte des Zielkorridors hin. Ihren Durchschnittsstand vom vierten Quartal 1996 übertraf die Geldmenge M3 in diesem Monat mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 5,7 %, verglichen mit 6,4 % im Juni und 7,0 % im Mai. Im Verlauf der letzten zwölf beziehungsweise vierundzwanzig Monate ist sie mit Jahresraten von gut 6 % beziehungsweise gut 7 % gewachsen. Angesichts der erhöhten Stabilitätsrisiken hält die Bundesbank eine weitere Abschwächung der Geldmengenexpansion für geboten.

*Determinanten
des Geld-
mengen-
wachstums*

Dämpfende Einflüsse auf das Geldmengenwachstum gingen im Berichtszeitraum von einer Abschwächung der Kreditgewährung an den privaten und den öffentlichen Sektor aus. Ferner hat sich die Geldkapitalbildung etwas belebt. Auf der anderen Seite kam es im Auslandszahlungsverkehr der inländischen Nichtbanken zu einem Umschwung von hohen Geldabflüssen zu Mittelzuflüssen. Auch haben die inländischen Nichtbanken ihre Bestände an Geldmarktfondsanteilen insgesamt weiter zurückgeführt.

*Komponenten
der Geldmenge*

Unter den einzelnen (saisonbereinigten) Komponenten der Geldmenge nahmen von Mai bis Juli die Sichteinlagen am stärksten zu. Der Bargeldumlauf stagnierte demgegenüber.



Gleichwohl wuchs die Geldmenge M1, die diese beiden liquidesten Geldkomponenten erfaßt, kräftig. Im Verlauf der letzten zwölf Monate ist sie mit einer Rate von 9 ½ % ebenfalls schnell gestiegen. Auch die Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist expandierten von Mai bis Juli rasch, jedoch deutlich schwächer als in den beiden vorangegangenen Jahren. Die Portfolioanpassungen der Sparer in Reaktion auf die in den letzten Jah-

Entwicklung der Geldbestände im Bilanzzusammenhang *)

Mrd DM; Veränderung im Zeitraum

Position	Mai/Juli 1996	Mai/Juli 1997
I. Kredite der Kreditinstitute an inländische Nichtbanken insgesamt 1)	+ 38,4	+ 61,6
davon:		
an Unternehmen und Private	+ 37,9	+ 49,0
darunter:		
kurzfristige Kredite	+ 2,9	+ 4,6
an öffentliche Haushalte	+ 0,5	+ 12,5
II. Netto-Forderungen der Kreditinstitute und der Bundesbank an das Ausland	+ 28,5	+ 8,6
III. Geldkapitalbildung bei den Kreditinstituten aus inländischen Quellen insgesamt	+ 31,3	+ 37,4
darunter:		
Termingelder von 4 Jahren und darüber	+ 19,1	+ 7,7
Spareinlagen mit Kündigungs- frist von mehr als 3 Monaten	- 7,6	- 6,4
Sparbriefe	+ 0,7	+ 2,0
Bankschuldverschreibungen im Umlauf 2)	+ 11,5	+ 21,4
IV. Einlagen des Bundes im Bankensystem 3)	+ 0,2	- 0,6
V. Sonstige Einflüsse	+ 23,3	+ 23,7
VI. Geldmenge M3 (Saldo: I + II - III - IV - V)	+ 12,1	+ 9,6
davon:		
Bargeldumlauf	+ 3,1	+ 1,0
Sichteinlagen	+ 10,0	+ 17,5
Termingelder bis unter 4 Jahre	- 14,1	- 10,9
Spareinlagen mit drei- monatiger Kündigungsfrist	+ 13,1	+ 2,1
Nachrichtlich: M3 im Monatsdurchschnitt Juli 1997 gegenüber dem 4. Vj. 1996 in % 4)		+ 5,7

* Die Ergebnisse für den neuesten Zeitraum sind als vorläufig zu betrachten. — 1 Einschl. Schatzwechsel- und Wertpapierkredite. — 2 Ohne Bankbestände. — 3 Sichteinlagen und Termingelder bis unter 4 Jahre. — 4 Veränderung der Geldmenge M3 im monatlichen Durchschnittsstand aus fünf Bankwochenstichtagen (Ultimo jeweils zur Hälfte angerechnet) gegenüber dem Durchschnitt des vierten Quartals 1996, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt.

Deutsche Bundesbank

ren entstandenen neuen Produkte in diesem Bereich haben mittlerweile wohl etwas an Bedeutung verloren. Die kürzerlaufenden Termingelder sind weiter zurückgegangen.

Ihre Anteile an Geldmarktfonds haben die inländischen Nichtbanken im Berichtszeitraum erneut abgebaut (-1,1 Mrd DM); im Juli haben sie allerdings erstmals seit Februar 1996 per saldo wieder solche Titel in geringem Umfang erworben. Im Ergebnis bewegen sich die Transaktionen in diesen Zertifikaten seit längerem in so geringen Größenordnungen, daß davon keine spürbaren Wirkungen auf die Geldmengenexpansion ausgehen.

Nach dem kräftigen Aufbau zum Jahresbeginn haben die inländischen Nichtbanken ihre Geldbestände am Euromarkt von April bis Juni (Juli-Angaben sind noch nicht verfügbar) wieder zurückgeführt. Die Geldmenge M3 erweitert²⁾, in der solche Einlagen ebenso wie die Anlagen inländischer Nichtbanken in Geldmarktfonds erfaßt werden, ist deshalb im zweiten Quartal langsamer gewachsen als M3 in traditioneller Abgrenzung. Dies gilt auch für die letzten zwölf Monate. Im Juni war M3 erweitert um knapp 5 % höher als vor Jahresfrist, M3 dagegen um 6 ½ %.

Von der Kreditgewährung der Banken an Unternehmen und Privatpersonen gingen in

Erneute Rückgabe von Geldmarktfondsanteilen

M3 erweitert mäßig gewachsen

Abschwächung der Kreditvergabe an den privaten Sektor

2 Geldmenge M3, Bankeinlagen inländischer Nichtbanken bei Auslandstöchtern und Auslandsfilialen deutscher Banken sowie kurzfristige Bankschuldverschreibungen und Anteile an in- und ausländischen Geldmarktfonds in Händen inländischer Nichtbanken abzüglich der Bankeinlagen und kurzfristigen Bankschuldverschreibungen der inländischen Geldmarktfonds; aus zwei Monatsendständen gemittelt.

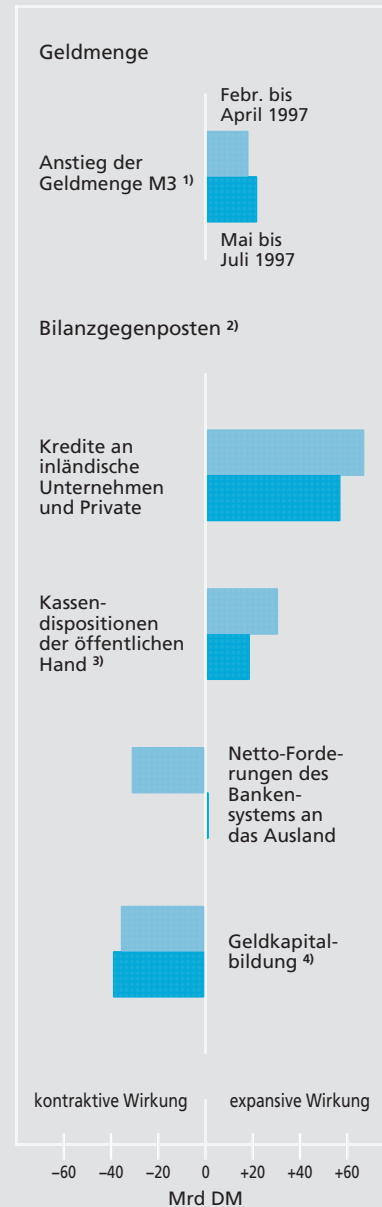
der Berichtsperiode etwas schwächere Impulse auf den Geldschöpfungsprozeß aus als in den vorangegangenen Monaten. Insgesamt stiegen die Ausleihungen der Kreditinstitute an den privaten Sektor von Mai bis Juli um 49,0 Mrd DM; saisonbereinigt und auf das Jahr hochgerechnet bedeutet dies einen Anstieg um knapp 6 ½ % nach 7 ½ % von Februar bis April. Ausschlaggebend für die Verlangsamung der Kreditexpansion war, daß die Banken im Berichtszeitraum praktisch keine Wertpapiere des Unternehmenssektors (Aktien, Investmentzertifikate, Commercial Paper, etc.) erwarben, während sie von Februar bis April 22,4 Mrd DM in solchen Titeln angelegt hatten. Derartige Transaktionen erfolgen überwiegend am Sekundärmarkt und beeinflussen insoweit die Neukreditvergabe an die Emittenten nicht. Die Vergabe längerfristiger Direktkredite hat sich mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 6 ½ % von Mai bis Juli ebenfalls etwas abgeschwächt. Die kurzfristigen Wirtschaftskredite, die von Februar bis April leicht zurückgeführt worden waren, sind in der Berichtsperiode wieder etwas gestiegen; von Monat zu Monat unterlagen sie allerdings großen Ausschlägen.

Kredite nach Kreditnehmern

Nach der vierteljährlichen Kreditnehmerstatistik, die weder die Wertpapierkredite noch die – weiter abgeschwächte – Kreditexpansion im Juli einschließt, weiteten die Unternehmen ihre Verschuldung gegenüber inländischen Banken im zweiten Quartal mit einer saisonbereinigten Jahresrate von gut 5 % aus und damit in einem ähnlichen Tempo wie im Mittel der vorangegangenen drei Quartale. Gleichzeitig haben sie aber ihre Kreditaufnahme bei ausländischen Banken erheblich

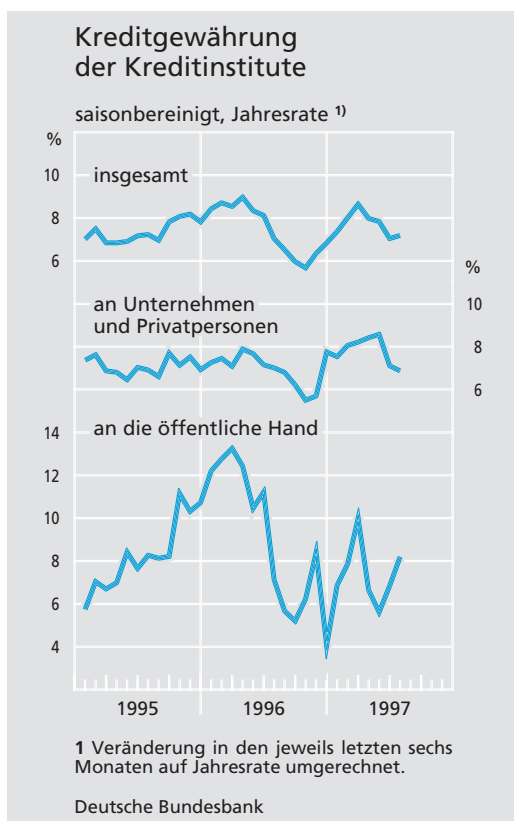
Entwicklung der Geldmenge und wichtiger Bilanzgegenposten

Mrd DM, saisonbereinigt, Veränderung im angegebenen Zeitraum



¹ M3 im Monatsdurchschnitt. — ² Die Veränderungen der Bilanzgegenposten sind entsprechend ihrer expansiven (+) bzw. kontraktiven (-) Wirkung auf die Geldmenge gezeigt, Monatsendstände. — ³ Kredite der Banken an öffentliche Haushalte abzüglich der Einlagen des Bundes im Bankensystem. — ⁴ Geldkapitalbildung inländischer Nichtbanken bei inländischen Kreditinstituten.

Deutsche Bundesbank



verstärkt. Bei den inländischen Kreditinstituten war die Kreditgewährung an den Dienstleistungssektor erneut kräftig. Die Kreditnachfrage des Handels und des Baugewerbes war demgegenüber schwach, und das Verarbeitende Gewerbe führte insbesondere seine kurzfristige Verschuldung gegenüber den Banken zurück; hierzu dürfte die günstige Entwicklung des Cash Flow beigetragen haben. Die Konsumentenkredite sind im zweiten Quartal mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 5 % gewachsen und damit etwas stärker als im Trend der letzten beiden Jahre. Weiterhin am kräftigsten expandierten die Ausleihungen an den Wohnungsbau (mit einer Jahresrate von 9 %). Angesichts der strukturellen Probleme in diesem Sektor erreichten sie zwar nicht mehr die frühere Dynamik, doch wirkten die historisch nied-

rigen Hypothekenzinsen offenbar stabilisierend.

Die Neuzusagen für mittel- und langfristige Darlehen, die zum Ende des letzten Jahres und im Frühjahr aufgrund von steuerbedingten Vorzieheffekten und Zinsunsicherheiten sehr hoch gewesen waren, haben sich mittlerweile wieder normalisiert. Der Bestand an offenen Zusagen ging im Sommer ebenfalls etwas zurück, blieb aber auf einem recht hohen Niveau.

*Rückgang bei
Kreditzusagen*

Die Zinsen für kurzfristige Bankkredite haben sich in den letzten Monaten kaum verändert. Im August waren für Kontokorrentkredite im Durchschnitt zwischen 10 % (für Beträge unter 200 000 DM) und 7 ²/₃ % (für Beträge zwischen 1 Mio DM und unter 5 Mio DM) zu zahlen. Die Sätze für Wechseldiskontkredite lagen im Mittel bei knapp 4 ³/₄ %. Die Effektivzinsen für langfristige Darlehen sind im Einklang mit der Kapitalmarktzinsentwicklung im Juni und Juli etwas gesunken und im August wieder leicht gestiegen. Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke kosteten in diesem Monat bei einer Zinsbindungsfrist von fünf beziehungsweise zehn Jahren gut 5 ³/₄ % beziehungsweise 6 ³/₄ %. Gleitzinshypotheken wurden zuletzt mit knapp 6 ¹/₄ % abgerechnet. Für langfristige Festzinskredite an Unternehmen und Selbständige wurden überwiegend 6 ²/₃ % (für Beträge von 200 000 DM bis unter 1 Mio DM) beziehungsweise gut 6 ¹/₃ % (für Beträge von 1 Mio DM bis unter 10 Mio DM) verlangt.

*Zinsen für
Bankkredite*

Die in den ersten Jahresmonaten sehr kräftige Kreditvergabe der Banken an die öffentlichen

*Verlangsamung
der Kreditver-
gabe an die
öffentlichen
Haushalte*

Haushalte hat sich von Mai bis Juli abgeschwächt. Die Ausleihungen an die öffentliche Hand stiegen in diesem Zeitraum um 12,5 Mrd DM. Dies ist zwar deutlich mehr als in der gleichen Periode des Vorjahres (0,5 Mrd DM), doch war damals die Kreditaufnahme des Staates bei Banken infolge einer hohen Plazierung von Bundeswertpapieren bei inländischen Nichtbanken und Ausländern ungewöhnlich niedrig gewesen. Der größere Teil der Kreditvergabe in der Berichtsperiode entfiel auf Direktkredite (8,1 Mrd DM), während die Wertpapierkredite lediglich um 4,4 Mrd DM ausgeweitet wurden. Saisonbereinigt und auf das Jahr hochgerechnet stieg die Kreditgewährung der Kreditinstitute an die öffentliche Hand von Mai bis Juli um knapp 6 ½ % gegen 10 ½ % in den drei Monaten davor. Innerhalb des Berichtszeitraums schwankte die Nachfrage der öffentlichen Haushalte – insbesondere des Bundes – nach Bankkrediten allerdings stark. Der Bund führte seine Verschuldung bei Kreditinstituten im Juni deutlich zurück und weitete sie im Juli außerordentlich kräftig aus. Entgegengesetzt dazu entwickelte sich seine Inanspruchnahme des Kapitalmarktes. Seine nicht zur Geldmenge zählenden Guthaben im Bankensystem baute der Bund von Mai bis Juli um 0,6 Mrd DM ab.

*Geldkapital-
bildung
lebhafter*

Die Geldkapitalbildung, die am Jahresanfang nahezu zum Erliegen gekommen war, bildete in der jüngsten Zeit wieder ein etwas stärkeres Gegengewicht zu den vom Aktivgeschäft der Banken ausgehenden expansiven Impulsen auf den Geldschöpfungsprozeß. Insbesondere im Juni und Juli hat die Bereitschaft der inländischen Nichtbanken zur längerfristi-

Zur Entwicklung wichtiger Kreditzinssätze

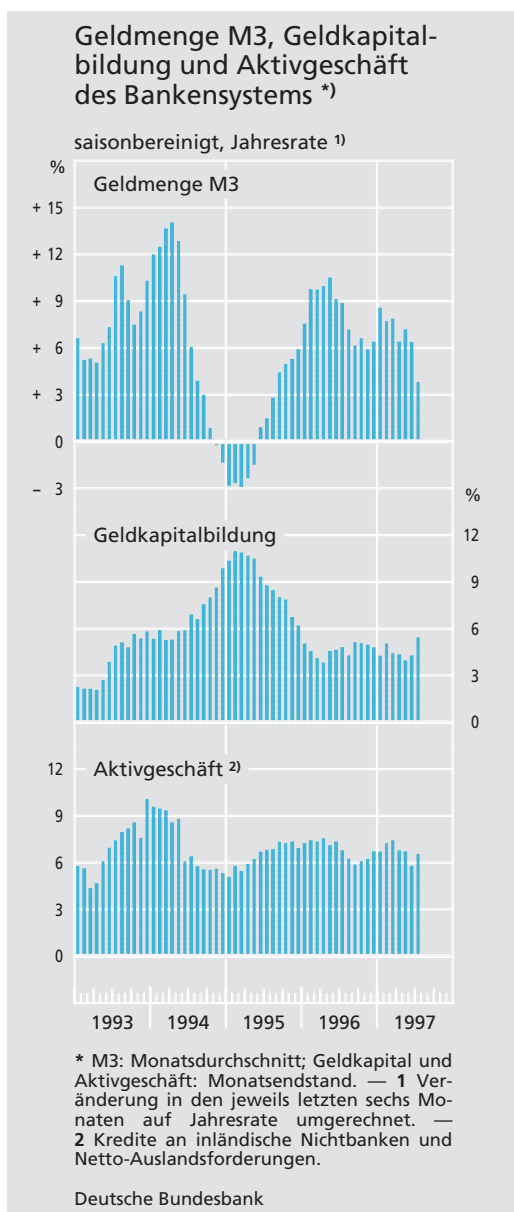
% p. a.

Kreditart	Stand	Durchschnittlicher Zinssatz 1)	Streubreite 2)	
Dispositionskredite an Privatkunden 3)	Nov. 1996	11,30	10,25–12,25	
	Aug. 1997	11,22	9,75–12,25	
Kontokorrentkredite von 1 Mio DM bis unter 5 Mio DM	Jan. 1993	12,06	11,00–13,75	
	Aug. 1997	7,69	6,00–10,25	
Wechsel-diskontkredite	Jan. 1993	10,36	8,95–12,25	
	Aug. 1997	4,71	3,00– 7,00	
Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke zu Festzinsen auf zehn Jahre	Jan. 1993	8,33	7,98– 9,28	
	Aug. 1997	6,76	6,42– 7,23	
Langfristige Festzinskredite an Unternehmen und Selbständige (ohne Wohnungsbau) 3)				
	von 200 000 DM bis unter 1 Mio DM	Nov. 1996	6,85	5,70– 9,23
		Aug. 1997	6,62	5,67– 8,55
	von 1 Mio DM bis unter 10 Mio DM	Nov. 1996	6,57	5,50– 8,30
	Aug. 1997	6,39	5,50– 8,04	

1 Die Durchschnittssätze sind als ungewichtetes arithmetisches Mittel aus den innerhalb der Streubreite liegenden Zinsmeldungen errechnet. — 2 Die Streubreite wird ermittelt, indem jeweils 5 % der Meldungen mit den höchsten und den niedrigsten Zinssätzen nicht berücksichtigt werden. — 3 Erstmals für November 1996 im Rahmen der geänderten Zinsstatistik erhoben.

Deutsche Bundesbank

gen Mittelanlage bei Banken erkennbar zugenommen; dies gilt vor allem für den Erwerb von Bankschuldverschreibungen. Insgesamt kamen von Mai bis Juli für 37,4 Mrd DM längerfristige Mittel aus inländischen Quellen auf und damit spürbar mehr als vor Jahresfrist (31,3 Mrd DM), als die Geldkapitalbildung äußerst verhalten gewesen war. Nach Ausschaltung von Saisoneinflüssen wuchs das Geldkapital bei Banken im Berichtszeitraum mit einer Jahresrate von 5 ½ % und damit etwas schneller als von Februar bis April. Im einzelnen erlösten die Kreditinstitute aus dem Absatz von Bankschuldverschreibungen 21,4 Mrd DM. Langlaufende Termingelder wurden lediglich für 7,7 Mrd DM gebildet; sie wachsen damit derzeit weit weniger als in den Vorjahren. Vermutlich ist ihre Verzinsung für die institutionellen In-



vestoren, die diese Einlagen überwiegend dotieren, mittlerweile recht unattraktiv. Sparbriefe konnten per saldo für 2,0 Mrd DM verkauft werden. Die Spareinlagen mit mehr als dreimonatiger Kündigungsfrist nahmen dage-

gen weiter ab (– 6,4 Mrd DM). Kapital und Rücklagen der Banken erhöhten sich um 12,7 Mrd DM.

Im Zahlungsverkehr der inländischen Nichtbanken mit dem Ausland kam es im Berichtszeitraum zu einem Umschwung. Nach umfangreichen Geldabflüssen ins Ausland bis einschließlich Mai strömten im Juni und Juli wieder Mittel zu. Die Netto-Auslandsforderungen des Bankensystems, in deren Anstieg dies seinen statistischen Niederschlag findet, erhöhten sich von Mai bis Juli um 8,6 Mrd DM, verglichen mit einer Abnahme um 44,7 Mrd DM in den drei vorangegangenen Monaten. Ausschlaggebend für die jüngste Entwicklung ist unter anderem das wieder verstärkte Engagement ausländischer Investoren in deutschen Aktien und Rentenwerten. Gleichzeitig hielten sich aber auch die Käufe ausländischer Wertpapiere durch inländische Nichtbanken, die gewissermaßen eine ins Ausland verlagerte Geldkapitalbildung darstellen, auf einem recht hohen Niveau. Der Umschwung im Auslandszahlungsverkehr der Nichtbanken dürfte im Ergebnis stärker auf eine Dämpfung der Kreditgewährung an den Staat und die Wirtschaft als auf eine Förderung der Geldmengenexpansion hingewirkt haben. Dafür spricht zum einen der hohe Erwerb von Bundesanleihen durch Ausländer und zum anderen eine recht kräftige Kreditaufnahme der Unternehmen bei ausländischen Banken.

*Mittelzuflüsse
im Auslands-
zahlungsverkehr*