

■ Geldpolitik und Bankgeschäft

■ Geldpolitik und Geldmarktentwicklung

Leitzinssätze weiterhin auf historisch niedrigem Niveau

Die Konjunkturaussichten für den Euro-Raum haben sich in den letzten Monaten noch einmal eingetrübt. Gleichzeitig mussten jedoch die Inflationsprognosen für die Jahre 2012 und 2013 aufgrund der stärker als erwartet gestiegenen Energiepreise und des schwächeren Wechselkurses erneut nach oben revidiert werden. Ein Rückgang der Inflationsrate auf Werte unter 2% wird nun erst im Laufe des nächsten Jahres erwartet. Vor diesem Hintergrund ergriff der EZB-Rat nach der Zinssenkung von Anfang Juli keine weiteren zinspolitischen Maßnahmen. Der Hauptrefinanzierungssatz verbleibt damit unverändert auf seinem im Juli erreichten historischen Tiefstand von 0,75%. Guthaben der Banken in der Einlagefazilität – wie auch Überschussreserven der Banken auf Girokonten bei der Notenbank – werden weiterhin mit 0% verzinst. Über-Nacht-Kredite in der Spitzenrefinanzierungsfazilität erhalten die Geschäftspartner des Eurosystems für 1,5%.

EZB-Rat beschließt Wertpapierankaufprogramm für Staatsanleihen

Nachdem EZB-Präsident Draghi im Anschluss an die EZB-Ratssitzung am 2. August 2012 bereits ein neues Ankaufprogramm für Staatsanleihen in Aussicht gestellt hatte, beschloss der EZB-Rat in der Sitzung am 6. September 2012 grundsätzlich die Einführung eines solchen Programms (Outright Monetary Transactions: OMT) und die Beendigung des vorhergehenden „Programms für die Wertpapiermärkte“ (Securities Markets Programme: SMP). Das neue Programm dient laut Beschluss des EZB-Rats dazu, eine ordnungsgemäße monetäre Transmission (Übertragung des geldpolitischen Kurses auf die Realwirtschaft) und die Einheitlichkeit der Geldpolitik des Eurosystems sicherzustellen. Mit den OMT werde gegen schwere Verwerfungen an den Staatsanleihemärkten vorgegangen, die insbesondere auf unbegründete Ängste seitens der Anleger bezüglich der Reversibilität des Euro zurückzuführen seien.

Das neue Kaufprogramm unterscheidet sich in einigen Punkten vom SMP. Während die SMP-Käufe unkonditioniert erfolgten, setzen Käufe von Staatsanleihen eines Mitgliedslandes im Rahmen der OMT voraus, dass das betreffende Land ein vollständiges makroökonomisches EFSF/ESM-Anpassungsprogramm oder ein vorsorgliches Programm (Enhanced Conditions Credit Line – Kreditlinie mit verschärfter Konditionalität) durchläuft und dass es die mit dem jeweiligen Programm verbundene Konditionalität vollständig erfüllt. Die Staatsanleihekäufe sollen sich auf den Laufzeitbereich von ein bis drei Jahren konzentrieren und sind ex ante ausdrücklich nicht quantitativ beschränkt. Des Weiteren ist vorgesehen, dass das Eurosystem für die Anleihekäufe eine gleichrangige Behandlung mit anderen Gläubigern akzeptiert (d. h. auf einen bevorzugten Gläubigerstatus verzichtet) und dass die mit den Käufen zugeführte Liquidität – wie auch zuvor beim Programm für die Wertpapiermärkte – durch entsprechende geldpolitische Operationen absorbiert wird („Sterilisierung“).

Rahmenbedingungen der OMT umfassen Konditionalität

Die Bundesbank sieht Staatsanleihekäufe des Eurosystems aufgrund der damit verbundenen Risiken weiterhin kritisch – insbesondere dann, wenn sie vor dem Hintergrund eines hohen oder gar zunehmenden staatlichen Finanzbedarfs vollzogen werden. Es bleibt von besonderer Bedeutung, Finanzpolitik und Geldpolitik sorgfältig getrennt zu halten und den Anschein einer Vereinnahmung der Geldpolitik durch finanzpolitische Interessen zu vermeiden. Die Unabhängigkeit der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet dient letztlich dazu, dass das Eurosystem sein primäres Ziel, die Gewährleistung von Preisstabilität, effektiv und glaubwürdig verfolgen kann.

Darüber hinaus fasste der EZB-Rat am 6. September 2012 weitere Beschlüsse zur nochmaligen Erweiterung des Sicherheitenrahmens für geldpolitische Kreditgeschäfte des Euro-

EZB-Rat fasst weitere Beschlüsse zum Sicherheitenrahmen

Geldmarktsteuerung und Liquiditätsbedarf

In den drei Mindestreserveperioden vom 11. Juli bis 9. Oktober 2012 nahm der rechnerische Bedarf der Kreditinstitute im Euro-Raum an Zentralbankliquidität, der durch die autonomen Liquiditätsfaktoren bestimmt wird, per saldo um 16,6 Mrd € ab. Ursächlich für diesen Rückgang waren gesunkene Einlagen öffentlicher Haushalte beim Eurosystem: Sie reduzierten sich im Vergleich der Periodendurchschnitte um insgesamt 37,4 Mrd €. Einen gegenläufigen, liquiditätsabsorbierenden Effekt hatte die Summe aus den Veränderungen der Netto-Währungsreserven und der sonstigen Faktoren. Gemeinsam betrachtet, das heißt, um liquiditätsneutrale Bewertungseffekte bereinigt, nahmen sie per saldo um 20,6 Mrd € ab und verringerten damit den zu-führenden Effekt aus den Einlagen öffentlicher Haushalte. Der Banknotenumlauf blieb über die drei Reserveperioden gesehen nahezu unverändert und stieg nur um 0,2 Mrd € an. Auch das Mindestreservesoll war im Betrachtungszeitraum fast konstant und erhöhte sich per saldo lediglich um 0,1 Mrd €.

Die seit Oktober 2008 praktizierte Zuteilungspolitik des Eurosystems, die liquiditäts-zuführenden Offenmarktgeschäfte als Mengentender mit vollständiger Zuteilung der eingereichten Gebote durchzuführen, fand auch im Betrachtungszeitraum weiter Anwendung (vgl. Tabelle auf S. 35). Die Nachfrage der Kreditinstitute nach Zentralbankliquidität wurde somit weiterhin in vollem Umfang erfüllt; sie lag wie in den Vorperioden deutlich über dem rechnerischen Bedarf aus den autonomen Faktoren und den Mindestreserveverpflichtungen. Besondere Auswirkungen hatte im Betrachtungszeitraum der in seiner geldpolitischen Sitzung vom 5. Juli 2012 getroffene Beschluss des EZB-Rats, die Leitzinsen um jeweils 0,25% zu senken. Denn der Satz der Einlagefazilität wurde dadurch – bei unveränderter Korridorweite der Ständigen Fazilitäten – auf 0,00% gesenkt, das heißt, Inanspruchnahmen der Einlagefazilität im Euro-

system blieben nun erstmals unverzinst. Da diese Nullverzinsung jedoch seit jeher auch für die überschüssige, nicht zur Reservesoll-erfüllung notwendige Liquidität auf den Zentralbankkonten der Kreditinstitute galt, bestand seit der Zinssenkung für die Banken des Eurosystems unter Renditegesichtspunkten kein Anreiz mehr, ihre Überschussliquidität am Tagesende in die Einlagefazilität zu legen. Dies zeigte sich im Betrachtungszeitraum sehr deutlich: So nahm die Nutzung der Einlagefazilität sehr stark um rund 465 Mrd € ab, während die Guthaben der Kreditinstitute auf den Zentralbankkonten um knapp 427 Mrd € anstiegen (jeweils im Vergleich der Periodendurchschnitte, siehe Tabelle auf S. 33). Dass der Anstieg der Kontoguthaben niedriger ausfiel, lag an der reduzierten Nachfrage in den Haupttendern (per saldo um insgesamt 43 Mrd €) und in den Langfristtendern (per saldo um insgesamt 12 Mrd €), wenn auch teilweise kompensiert durch die bereits erwähnten Veränderungen bei den autonomen Faktoren. Gleichzeitig wurde die Spitzenrefinanzierungsfazilität im Betrachtungszeitraum in eher geringem Maße genutzt (Periodendurchschnitte von 0,8 Mrd € bis 1,1 Mrd €), wenn auch täglich mit einem gewissen Sockelbetrag.

Am 6. September 2012 beschloss der EZB-Rat zudem – wie bereits Anfang August 2012 angekündigt – bestimmte Rahmenbedingungen für die Durchführung geldpolitischer Outright-Geschäfte des Eurosystems an den Sekundärmärkten für Staatsanleihen: Outright Monetary Transactions (OMT). Mögliche Käufe, die in ihrem Umfang grundsätzlich nicht beschränkt sind, konzentrieren sich dabei auf den kürzeren Laufzeitbereich. Der daraus resultierende liquiditätszuführende Effekt würde – wie bereits beim Programm für die Wertpapiermärkte (SMP) praktiziert – vollständig neutralisiert. Mit diesen Beschlüssen wurde gleichzeitig das SMP eingestellt; die Wertpapiere des SMP-Portfolios werden allerdings bis zu ihrer Fälligkeit gehalten und

damit auch die durch ihre Käufe bereitgestellte Liquidität weiterhin abgeschöpft.

Im Betrachtungszeitraum hat das SMP-Volumen aufgrund von Fälligkeiten und der üblichen vierteljährlichen Neubewertung um insgesamt 1,9 Mrd € auf 209,5 Mrd € abgenommen. Käufe haben in diesem Zeitraum nicht mehr stattgefunden; weiterhin wurde mit den wöchentlich durchgeführten SMP-Absorptionstendern das jeweils angestrebte Liquiditätsvolumen aus dem Markt genommen. Auch der Bestand aus dem ersten Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP), das planmäßig Ende Juni 2010 beendet worden war, sank im betrachteten Zeitraum um 1,7 Mrd € auf 54,2 Mrd €. Im Gegensatz dazu erhöhte sich der Wertpapierbestand des Ankaufprogramms CBPP2 im Betrachtungszeitraum um insgesamt 2,2 Mrd € auf 16,3 Mrd €.

In der Reserveperiode Juli/August 2012 fand erstmals die Anfang Juli beschlossene Leitzinssenkung Anwendung. Die damit verbundene Nullverzinsung der Einlagefazilität ließ ihre Nutzung im Periodendurchschnitt auf 343 Mrd € sinken – nach 771 Mrd € in der Vorperiode. Im Gegenzug erhöhten sich die durchschnittlichen Zentralbankguthaben der Kreditinstitute beim Eurosystem auf 510 Mrd € (Vorperiode: 112 Mrd €), wobei das aggregierte Mindestreservesoll lediglich 107 Mrd € betrug. Die Überschussliquidität – berechnet als Summe aus Einlagefazilität und Zentralbankguthaben abzüglich Reservesoll – betrug demnach durchschnittlich 746 Mrd € (Vorperiode: 775 Mrd €). Im Laufe der Reserveperiode kam es zudem zu einem gewissen Rückgang beim Haupttendervolumen, nachdem ab Ende Juli marktfähige Schuldtitel, die vom griechischen Staat begeben oder garantiert worden sind, bis auf Weiteres nicht mehr als Sicherheiten für geldpolitische Geschäfte des Eurosystems zugelassen waren. Insgesamt sank das ausstehende Tendervolumen (ohne Berücksichtigung absorbierender Feinststeuerungsoperationen) im Periodendurchschnitt leicht auf 1 226 Mrd € (Vorperiode: 1 236 Mrd €). Deutliche Auswirkungen hatte die Leitzinssenkung erwartungsgemäß auf die Tages-

geldsätze. EONIA lag in dieser Reserveperiode recht konstant bei durchschnittlich 0,115%, gut 63 Basispunkte unter dem neuen Hauptrefinanzierungssatz von 0,75%. In der Vorperiode hatte EONIA im Periodendurchschnitt rund 0,33% betragen, das heißt, der Abstand zum Leitzins war mit 67 Basispunkten größer. Auch besichertes Tagesgeld bei GC Pooling der Eurex Repo (ECB Basket) vollzog den Zinsschritt um 25 Basispunkte – im Vergleich mit der Vorperiode – nicht komplett. Der Durchschnittssatz von 0,020% (Vorperiode: 0,246%) lag aber weiterhin deutlich unter EONIA. Die EONIA-Umsätze waren mit durchschnittlich 22,6 Mrd € etwas rückläufig zur Vorperiode (damals 24,7 Mrd €), während sich die entsprechenden Tagesgeldumsätze bei GC Pooling (ECB Basket) im Periodendurchschnitt auf 7,7 Mrd € erhöhten (Vorperiode: 5,2 Mrd €).

In der Reserveperiode August/September 2012 blieb die Liquiditätsnachfrage in den Offenmarktgeschäften weitgehend stabil. Das gesamte Tendervolumen betrug durchschnittlich 1 207 Mrd € (Vorperiode: 1 226 Mrd €). Damit änderte sich auch nichts an der Laufzeitenstruktur, wonach die Zentralbankrefinanzierung zu 11% aus dem einwöchigen Haupttender und zu 89% aus den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften bestand, bei Dominanz der beiden Dreijahrestender. Da der Liquiditätsbedarf aus den durchschnittlichen autonomen Faktoren um rund 34 Mrd € zur Vorperiode abnahm, erhöhte sich die durchschnittliche Überschussliquidität um 13,4 Mrd € auf 759,7 Mrd €. Diese floss im Durchschnitt zu 57% in die Zentralbankguthaben und zu 43% in die Einlagefazilität. Dabei ließ sich eine leichte Tendenz zum Frontloading in dieser längeren 35-Tageperiode im Vergleich zur Vorperiode feststellen, in der noch durchschnittlich 54% der Überschussliquidität als Zentralbankguthaben und 46% als Einlagefazilität verbucht wurden. EONIA veränderte sich in dieser Periode kaum und wurde durchschnittlich bei 0,108% festgestellt, wobei das EONIA-Fixing in den ersten Tagen der Reserveperiode, passend zum Frontloading, etwas höher um 0,12% lag und am Ende bei 0,10%. Die durchschnittlichen EONIA-Umsätze blieben mit 21,9 Mrd €

Liquiditätsbestimmende Faktoren ¹⁾

Mrd €; Veränderungen der Tagesdurchschnitte der Reserveerfüllungsperioden zur Vorperiode

Position	2012		
	11. Juli bis 7. Aug.	8. Aug. bis 11. Sept.	12. Sept. bis 9. Okt.
I. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch Veränderungen der autonomen Faktoren			
1. Banknotenumlauf (Zunahme: -)	- 5,2	+ 0,1	+ 4,9
2. Einlagen öffentl. Haushalte beim Eurosystem (Zunahme: -)	+ 8,1	+ 23,7	+ 5,6
3. Netto-Währungsreserven ²⁾	+ 12,2	- 2,1	+ 4,7
4. Sonstige Faktoren ²⁾	- 32,9	+ 12,5	- 15,0
Insgesamt	- 17,8	+ 34,2	+ 0,2
II. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems			
1. Offenmarktgeschäfte			
a) Hauptrefinanzierungsgeschäfte	- 14,7	- 15,4	- 13,0
b) Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	+ 5,0	- 3,1	- 14,0
c) Sonstige Geschäfte	- 0,3	- 0,3	+ 1,4
2. Ständige Fazilitäten			
a) Spitzenrefinanzierungsfazilität	- 1,0	+ 0,0	+ 0,3
b) Einlagefazilität (Zunahme: -)	+ 427,5	+ 14,5	+ 23,2
Insgesamt	+ 416,5	- 4,3	- 2,1
III. Veränderung der Guthaben der Kreditinstitute (I. + II.)	+ 398,7	+ 29,8	- 1,9
IV. Veränderung des Mindestreservesolls (Zunahme: -)	- 0,1	- 0,1	+ 0,1

¹ Zur längerfristigen Entwicklung und zum Beitrag der Deutschen Bundesbank vgl. S. 14*/15* im Statistischen Teil dieses Berichts.

² Einschl. liquiditätsneutraler Bewertungsanpassungen zum Quartalsende.

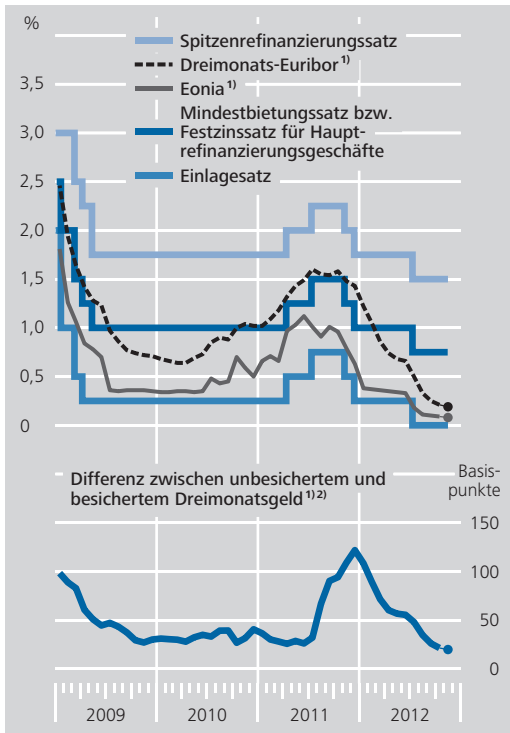
Deutsche Bundesbank

niedrig. Auch der gewichtete Tagesgeldsatz bei GC Pooling (ECB Basket) gab zum Ende der Periode nach und betrug am letzten Tag der Reserveperiode 0,014%. Die zugrunde liegenden Umsätze bei GC Pooling betragen im Periodenschnitt 8,0 Mrd €.

Die Reserveperiode September/Oktober 2012 war von einer weiter zurückgehenden Nachfrage nach Zentralbankliquidität geprägt. Besonders in den Hauptrefinanzierungsgeschäften nahmen die Volumina ab und lagen in der Periode durchschnittlich bei 118 Mrd € (Vorperiode: 131 Mrd €). Insgesamt fiel das ausstehende Tendervolumen (ohne absorbierende Feinststeuerungsoperationen) im Periodendurchschnitt auf 1 180 Mrd € (Vorperiode: 1 207 Mrd €). Da der Liquiditätsbedarf aus autonomen Faktoren nahezu unverändert zur Vorperiode blieb (bei durchschnittlich 409 Mrd €), ging auch die Überschussliquidität im Vergleich zur Vorperiode um 23 Mrd € auf durchschnittlich 736 Mrd € zurück. Dabei setzte sich in dieser Periode die Tendenz fort, die überschüssige Liquidität zu einem noch

größeren Anteil als Zentralbankguthaben zu halten (58,5%), wobei die Nutzung der Einlagefazilität noch immer beachtlich war (41,5%). Als Grund nannten Banken unter anderem interne Steuerungsmechanismen. EONIA fiel im Periodendurchschnitt leicht auf 0,095% (Vorperiode: 0,108%); am Quartalsultimo Ende September gab es nur einen kleinen Anstieg auf 0,107%, den Höchstwert der Periode. Die EONIA-Umsätze stiegen etwas auf 25,4 Mrd € (Vorperiode: 21,9 Mrd €), was mit der leicht abgenommenen Überschussliquidität zusammenhängen könnte. Das deutlich niedriger gehandelte besicherte Tagesgeld fiel ebenfalls: Bei GC Pooling wurde für den EZB-Basket ein Satz von 0,014% im Durchschnitt der Periode festgestellt, das heißt ein Rückgang um rund einen Basispunkt zur Vorperiode. Die entsprechenden Umsätze bei GC Pooling erhöhten sich im Periodendurchschnitt nochmals etwas auf 8,5 Mrd €.

Geldmarktzinsen im Euro-Raum



systems. Unter anderem wurde die Anwendung des jeweils geltenden Bonitätsschwellenwerts des Eurosystems – aktuell ein Rating von BBB– oder vergleichbare Ratings – für Verbindlichkeiten der Zentralstaaten (bzw. von den Zentralstaaten garantierte Schuldtitel oder Kreditforderungen) unter der Voraussetzung ausgesetzt, dass die Länder für OMT zugelassen sind oder ein EU/IWF-Programm durchlaufen und die damit verbundenen Auflagen nach Einschätzung des EZB-Rats erfüllen.

Bisher wurden im Rahmen der OMT noch keine Staatsanleihekäufe durchgeführt. Die unter dem nun eingestellten Programm für die Wertpapiermärkte (SMP) vom Eurosystem gehaltenen Wertpapierbestände nahmen insbesondere aufgrund einer Tilgung im August auf zuletzt 208,5 Mrd € ab. Im Rahmen des zweiten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP2) wurde vom Eurosystem bis zur Beendigung des Programms am 31. Oktober 2012 ein Gesamtbestand von gut 16,4

Wertpapierbestände aus geldpolitischen Kaufprogrammen leicht zurückgegangen

Mrd € aufgebaut. Der dafür ursprünglich geplante Nominalwert von 40 Mrd € wurde somit nicht ausgeschöpft. Gleichzeitig wurden Papiere aus dem vorangegangenen ersten Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP) fällig. Per saldo nahmen daher die gesamten im Rahmen geldpolitischer Programme gehaltenen Wertpapierbestände seit Beginn des dritten Quartals leicht ab.

Nachdem das vom Eurosystem bereitgestellte geldpolitische Refinanzierungsvolumen im Sommer mit etwa 1,2 Billionen € noch nahe vorangegangener Höchststände lag, ging es zuletzt etwas zurück. Ausschlaggebend hierfür war einerseits eine gewisse Verbesserung der Finanzierungssituation von Banken in Ländern des Euro-Währungsgebiets, die von der Finanz- und Staatsschuldenkrise besonders betroffen sind, was sich zeitweise auch in einer leichten Rückführung der weiterhin sehr hohen TARGET-Forderungen beziehungsweise -Verbindlichkeiten einzelner nationaler Notenbanken niederschlug. Andererseits nahmen gleichzeitig die Sonstigen Forderungen des Eurosystems in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet – die nicht zu den geldpolitischen Operationen gerechnet werden und auch Liquiditätshilfen (Emergency Liquidity Assistance: ELA) umfassen – teilweise zu, sodass der Rückgang des geldpolitischen Refinanzierungsvolumens die Verbesserung der Finanzierungssituation des Bankensystems im Euro-Währungsgebiet etwas überzeichnen dürfte.

Geldpolitisches Refinanzierungsvolumen nach vorangegangenen Höchstständen insgesamt leicht rückläufig

Insgesamt ging auch die Überschussliquidität des Bankensystems – gemessen an der durchschnittlichen Nutzung der Einlagefazilität zuzüglich der durchschnittlichen Überschussreserven auf Girokonten bei der Notenbank – mit zuletzt etwa 678 Mrd € im Durchschnitt der vom 10. Oktober bis zum 13. November 2012 dauernden Reserveperiode gegenüber den vorangegangenen Höchstständen etwas zurück.

Der unbesicherte Tagesgeldsatz EONIA, der auf Basis tatsächlicher Transaktionen eines Panels von Banken ermittelt wird, lag unmittelbar

Offenmarktgeschäfte des Eurosystems^{*)}

Valutatag	Geschäftsart ¹⁾	Laufzeit (Tage)	Tatsächliche Zuteilung (Mrd €)	Abweichung zur Benchmark (Mrd €) ²⁾	Marginaler Satz/ Festsatz in %	Repartierungssatz in %	Gewichteter Satz in %	Cover Ratio ³⁾	Anzahl Bieter
11.07.2012	HRG (MT)	7	163,7	763,2	0,75	100,00	–	1,00	90
11.07.2012	FSO (–)	7	– 211,5	–	0,03	66,36	0,02	2,01	95
11.07.2012	S-LRG (MT)	28	24,4	–	0,75	100,00	–	1,00	27
18.07.2012	HRG (MT)	7	156,8	1171,3	0,75	100,00	–	1,00	98
18.07.2012	FSO (–)	7	– 211,5	–	0,02	54,62	0,02	2,08	78
25.07.2012	HRG (MT)	7	130,7	1545,7	0,75	100,00	–	1,00	98
25.07.2012	FSO (–)	7	– 211,5	–	0,02	45,30	0,01	1,88	69
26.07.2012	LRG (MT)	98	8,5	–	4) 0,75	100,00	–	1,00	36
01.08.2012	HRG (MT)	7	132,8	979,8	0,75	100,00	–	1,00	97
01.08.2012	FSO (–)	7	– 211,5	–	0,02	15,04	0,01	2,19	72
08.08.2012	HRG (MT)	7	133,4	327,4	0,75	100,00	–	1,00	87
08.08.2012	FSO (–)	7	– 211,5	–	0,01	73,61	0,01	1,99	67
08.08.2012	S-LRG (MT)	35	25,2	–	0,75	100,00	–	1,00	28
15.08.2012	HRG (MT)	7	130,6	456,6	0,75	100,00	–	1,00	86
15.08.2012	FSO (–)	7	– 211,5	–	0,01	55,97	0,01	1,98	58
22.08.2012	HRG (MT)	7	131,2	483,6	0,75	100,00	–	1,00	91
22.08.2012	FSO (–)	7	– 211,5	–	0,01	51,04	0,01	2,11	57
29.08.2012	HRG (MT)	7	131,5	495,0	0,75	100,00	–	1,00	92
29.08.2012	FSO (–)	7	– 209,0	–	0,01	53,21	0,01	2,17	56
30.08.2012	LRG (MT)	91	9,7	–	4) ...	100,00	–	1,00	36
05.09.2012	HRG (MT)	7	126,3	338,3	0,75	100,00	–	1,00	84
05.09.2012	FSO (–)	7	– 209,0	–	0,01	51,04	0,01	2,21	57
12.09.2012	HRG (MT)	7	130,3	303,8	0,75	100,00	–	1,00	80
12.09.2012	FSO (–)	7	– 209,0	–	0,01	48,91	0,01	2,07	58
12.09.2012	S-LRG (MT)	28	13,8	–	0,75	100,00	–	1,00	26
19.09.2012	HRG (MT)	7	119,8	344,8	0,75	100,00	–	1,00	84
19.09.2012	FSO (–)	7	– 209,0	–	0,01	49,84	0,01	2,24	59
26.09.2012	HRG (MT)	7	117,4	315,4	0,75	100,00	–	1,00	85
26.09.2012	FSO (–)	7	– 209,0	–	0,01	62,98	0,01	1,85	49
27.09.2012	LRG (MT)	84	18,7	–	4) ...	100,00	–	1,00	55
03.10.2012	HRG (MT)	7	102,9	271,4	0,75	100,00	–	1,00	84
03.10.2012	FSO (–)	7	– 209,0	–	0,01	56,14	0,01	2,01	56

* Für die Geschäfte des Eurosystems vom 11.04.2012 bis 10.07.2012 siehe: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, August 2012, S. 27.
1 HRG: Hauptrefinanzierungsgeschäft, LRG: Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft, S-LRG: Sonder-Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft, FSO: Feinststeuerungsoperation (+: Liquidität bereitstellend, -: Liquidität absorbierend), MT: Mengentender. **2** Berechnung gemäß Veröffentlichung nach Zuteilung des HRG. **3** Verhältnis des Volumens der Gesamtgebote zum Zuteilungsvolumen. **4** Der Zinssatz entspricht dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz bzw. Hauptrefinanzierungssatz der während der Laufzeit dieses Geschäfts durchgeführten HRGe (ggf. in der Tabelle auf zwei Nachkommastellen gerundet).
 Deutsche Bundesbank

Banken melden für unbesichertes Dreimonatsgeld deutlich niedrigere Sätze

nach Wirksamwerden der Leitzinsentscheidung Mitte Juli zunächst bei etwa 0,13% und ging anschließend auf zuletzt etwa 0,08% zurück. Die Differenz von EONIA und Einlagesatz des Eurosystems entspricht damit nun wieder nahezu dem unmittelbar vor der Leitzinssenkung beobachteten Zinsabstand. Der umfragebasierte (Euribor-)Satz für unbesichertes Dreimonatsgeld ging nach der Leitzinssenkung im Juli zunächst kräftig, dann aber merklich verlangsamt auf zuletzt etwa 0,19% zurück. Im Vergleich zum Beginn des dritten Quartals beträgt der Rückgang etwa 46 Basispunkte. Für mit besten Sicherheiten unterlegte Geldmarktgeschäfte werden von den am Europanel

teilnehmenden Banken seit der Leitzinsentscheidung im Juli im Mittel Sätze von um – 0,01% angegeben. Insgesamt ist damit die Differenz zwischen unbesicherten und besicherten umfragebasierten Geldmarktsätzen im Vergleich zum Vorquartal weiter deutlich rückläufig. Die Interpretation dieser Zinsdifferenz als repräsentative Risikoprämie unterliegt jedoch angesichts des weiterhin heterogenen und segmentierten Interbanken-Geldmarkts unverändert erheblichen Einschränkungen.

Konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors der EWU *)

Veränderung in Mrd €, saisonbereinigt

Aktiva	2012 3. Vj.	2012 2. Vj.	Passiva	2012 3. Vj.	2012 2. Vj.
Buchkredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	- 7,4	5,0	Einlagen von Zentralstaaten	15,1	- 24,5
davon:			Geldmenge M3	59,4	31,4
an öffentliche Haushalte	- 5,6	26,4	davon Komponenten:		
an private Nicht-MFIs ¹⁾	- 1,8	- 21,4	Bargeld und täglich fällige Einlagen (M1)	129,7	38,7
Wertpapierkredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	- 11,9	- 35,0	Übrige kurzfristige Bankeinlagen (M2-M1)	- 38,8	1,1
davon:			Marktfähige Finanzinstrumente (M3-M2)	- 31,5	- 8,4
an öffentliche Haushalte	45,2	19,5	Geldkapital	- 23,1	- 68,4
an private Nicht-MFIs	- 57,1	- 54,5			
Nettoforderungen gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	24,5	- 25,3			
andere Gegenposten von M3	46,2	- 6,2			

* Statistisch bedingte Veränderungen ausgeschaltet. ¹⁾ Bereinigt um Kreditverkäufe und Kreditverbriefungen.

Deutsche Bundesbank

Monetäre Entwicklung im Euro-Währungsgebiet

Anhaltend moderate monetäre Entwicklung

Per saldo setzte das breit gefasste Geldmengenaggregat M3 sein moderates Wachstum im Sommerquartal 2012 fort, wobei die monatlichen Bewegungen weiterhin von erhöhter Volatilität geprägt waren. Gestützt wurde die monetäre Expansion in den Monaten Juli bis September durch weitere Portfolioumschichtungen des geldhaltenden Sektors zugunsten von Sichteinlagen und kurzfristigen Spareinlagen. Auf der Seite der Gegenposten stärkte insbesondere die fortgesetzte Ausweitung der Kreditvergabe an inländische öffentliche Haushalte das Geldmengenwachstum. Dagegen blieb die Buchkreditvergabe an den inländischen Privatsektor im Euro-Raum das vierte Quartal in Folge schwach. Diese Entkopplung spiegelte sich auch in den Jahreswachstumsraten wider: Während das Wachstum von M3 infolge eines Basiseffekts von 3,0% im zweiten Vierteljahr auf 2,7% im dritten Vierteljahr sank, ging die Jahresrate der (um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigten) Buchkredite an den inländischen Privatsektor in diesem Zeitraum von 0,1% auf - 0,4% zurück.

Der Anstieg von M3 im dritten Vierteljahr wurde – in der Komponentenbetrachtung – allein vom engen Geldmengenaggregat M1

getragen. Dessen saisonbereinigte und annualisierte Dreimonatsrate stieg außergewöhnlich stark von gut 3% Ende Juni auf 11% Ende September an. Dahinter stand ein ausgeprägter Aufbau von Sichteinlagen durch nahezu alle Sektoren. Ein Grund hierfür waren Portfolioumschichtungen, die – vor dem Hintergrund hoher Unsicherheit und niedriger Zinsen – die Präferenz des geldhaltenden Sektors für hochliquide Einlagen ausdrückten. Die Zuflüsse zu den Sichteinlagen haben im Berichtsquartal ein Niveau erreicht, das mit dem Zeitraum nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers vergleichbar ist.

Der Abbau der übrigen kurzfristigen Bankeinlagen (M2-M1) bremste dagegen die Geldmengenentwicklung im Berichtsquartal. Ursächlich für die deutlichen Abflüsse aus (M2-M1) waren Umschichtungen von kurzfristigen Termineinlagen in Sichteinlagen, die insbesondere bei finanziellen und nichtfinanziellen Unternehmen zu beobachten waren. Dagegen setzten vor allem private Haushalte den Aufbau kurzfristiger Spareinlagen fort. Zu beobachten war dies im Wesentlichen in den Ländern, in denen diese Anlageform steuerlich gefördert oder vergleichsweise attraktiv verzinst wird.

Des Weiteren dämpfte der kräftige Rückgang der marktfähigen Finanzinstrumente (M3-M2)

Ausgeprägter Aufbau von Sichteinlagen infolge von Portfolioumschichtungen

Dagegen Rückführung sonstiger kurzfristiger Einlagen ...

... und markt-
 fähiger Finanz-
 instrumente

die Geldmengenentwicklung im Berichtsquartal. So stieß der geldhaltende Sektor Geldmarktfondsanteile vor dem Hintergrund des Niedrigzinsumfelds spürbar ab. Auch kurzfristige Bankschuldverschreibungen wurden erkennbar reduziert. Dagegen kam der in den vergangenen Quartalen beobachtete Rückgang der Repogeschäfte, insbesondere mit anderen Finanzintermediären, in den Sommermonaten zum Stillstand.

Zur Entwicklung der marktfähigen Instrumente ist anzumerken, dass Repogeschäfte (und Reverse-Repogeschäfte), die MFIs mit zentralen Kontrahenten abschließen, seit August 2012 aus der Berechnung von M3 und ihren Gegenposten ausgenommen sind. Der Grund ist, dass es sich bei diesen Geschäften typischerweise um besicherte Geldmarktgeschäfte zwischen Banken handelt, bei denen der zentrale Kontrahent lediglich zwischengeschaltet ist. Daher stellen diese Transaktionen größtenteils keinen Mittelzufluss für den geldhaltenden Sektor dar und sind deshalb für die monetäre Analyse nicht relevant. Eine Bereinigung der M3-Daten um solche Repogeschäfte war erforderlich geworden, weil sie die kurzfristige Geldmengen- und Kreditentwicklung zuletzt erheblich beeinflusst hatten. Die betroffenen Zeitreihen wurden rückwirkend bis Juni 2010 revidiert.¹⁾

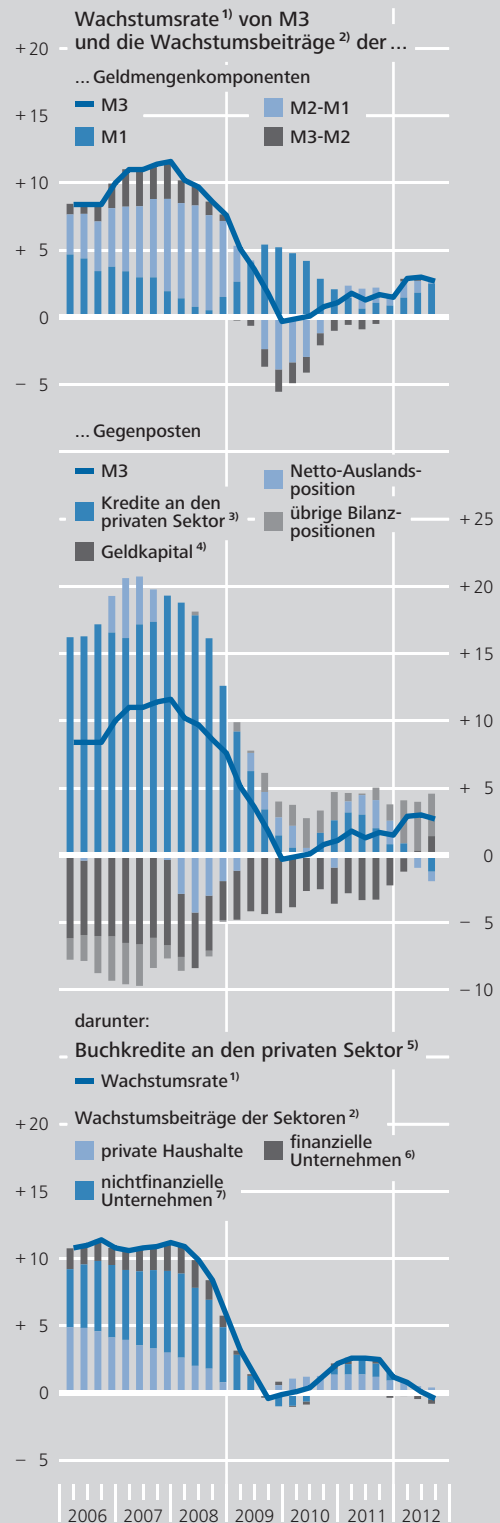
M3-Wachstum
 gestärkt durch
 deutlichen An-
 stieg der Kredite
 an öffentliche
 Haushalte, ...

Den größten Wachstumsbeitrag zum Anstieg von M3 lieferten in den Monaten von Juli bis September die Kredite der MFIs an inländische öffentliche Haushalte. Ihre saisonbereinigte und auf das Jahr gerechnete Dreimonatsrate lag Ende des dritten Quartals bei 5%, nach knapp 6% zum Ende des Vorquartals; sie setzte damit ihr seit Längerem zu beobachtendes deutliches Wachstum fort. Wachstumstreiber waren im Berichtsquartal die Wertpapiere staatlicher Emittenten; insbesondere deutsche sowie – in geringerem Umfang – griechische Banken bauten ihren Bestand an heimischen

1 Einzelheiten hierzu siehe: Europäische Zentralbank, Bereinigung der monetären Statistik um Repogeschäfte mit zentralen Kontrahenten, Monatsbericht, September 2012, S. 30 ff.

Komponenten und Gegenposten der Geldmenge im Euro-Raum

saisonbereinigt, Quartalsendstände



1 Veränderung gegenüber Vorjahr in %. **2** In Prozentpunkten. **3** Bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen. **4** Eine Zunahme dämpft, für sich betrachtet, das M3-Wachstum. **5** Ab 1. Vj. 2010 bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen. **6** Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften. **7** Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften.

Titeln aus. Die Buchkreditvergabe an den öffentlichen Sektor ging dagegen leicht zurück.

... merklichen Abfluss beim Geldkapital ...

Merklich positive Effekte auf das Geldmengenwachstum gingen auch von den längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFI gegenüber anderen inländischen Sektoren (Geldkapital) aus. Wie schon in den vorangegangenen drei Quartalen waren die Bestände an Geldkapital – trotz des fortgesetzten Aufbaus von Kapital und Reserven durch MFIs – rückläufig. Treibender Faktor war der Abbau langfristiger Termineinlagen, was neben den Umschichtungen institutioneller Anleger insbesondere mit der Rückabwicklung vorausgegangener Verbriefungsgeschäfte zusammenhing. Dagegen kam der seit Herbst 2011 zu beobachtende Abbau langfristiger Bankschuldverschreibungen im Euro-Raum insgesamt zum Stillstand; trotzdem setzten sich die Nettotilgungen der Schuldverschreibungen in den von der Staatsschuldenkrise besonders betroffenen Ländern im Berichtsquartal per saldo fort.

... und moderaten Ausbau der Netto-Auslandsposition

Schließlich wurde die monetäre Entwicklung auch durch den moderaten Ausbau der Nettoforderungsposition des MFI-Sektors gegenüber Gebietsfremden gestärkt. Getrieben wurde diese Entwicklung durch eine deutliche Abnahme der Auslandsverbindlichkeiten, der ein geringerer Rückgang der Auslandsforderungen gegenüberstand.

Wertpapierkredite an den Privatsektor stark rückläufig, ...

Wie schon im Vorquartal bildeten die Kredite der MFIs an den inländischen Privatsektor auch in den Sommermonaten den größten das Geldmengenwachstum dämpfenden Gegenposten. Ursächlich hierfür war der außergewöhnlich starke Rückgang der Wertpapiere privater Emittenten, insbesondere sonstiger finanzieller Unternehmen. Dieser Rückgang wurde maßgeblich durch die Rückabwicklung vergangener Verbriefungsgeschäfte der Banken geprägt und drückt somit nicht in voller Höhe eine geringere Mittelbereitstellung an den inländischen Privatsektor durch die Geschäftsbanken aus.

Die Buchkredite der MFIs an den inländischen Privatsektor, die im Frühjahr noch spürbar gesunken waren, stagnierten in den Monaten Juli bis September. Allerdings verlief die Buchkreditvergabe in den einzelnen Mitgliedsländern des Euro-Raums weiterhin sehr heterogen. Während in Ländern mit anhaltend hoher Bonität tendenziell Ausweitungen zu beobachten waren, kam es in den von der Staatsschuldenkrise besonders betroffenen Ländern zu weiteren Nettotilgungen. In diesen Ländern wird die Buchkreditentwicklung derzeit nicht nur durch die schwache Konjunktur, sondern auch durch größere strukturelle Anpassungsprozesse gedämpft.

... Buchkredite an den Privatsektor stagnierend, Entwicklung aber sehr heterogen

Der Effekt der konjunkturellen Abschwächung, der erhöhten Unsicherheit der Kreditnehmer sowie der Bilanzkonsolidierungen in einigen Euro-Raum-Ländern zeigte sich im Sommerquartal insbesondere bei den Buchkrediten an nichtfinanzielle Unternehmen. Ihre (um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte) saisonbereinigte und annualisierte Dreimonatsrate sank von 0% Ende Juni auf $-1\frac{1}{2}\%$ Ende September. Der Rückgang zog sich durch alle Laufzeitbereiche, besonders stark wurden jedoch Buchkredite mit mittlerer Laufzeit abgebaut.

Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen spürbar abgebaut, ...

Die Buchkredite an die privaten Haushalte im Euro-Raum wurden im dritten Quartal nur moderat ausgedehnt. Ihre saisonbereinigte und annualisierte Dreimonatsrate (bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen) stieg leicht von gut 0% Ende Juni auf knapp $\frac{1}{2}\%$ Ende September. Für den Zuwachs verantwortlich waren, wie schon in den beiden Vorquartalen, die Wohnungsbaukredite, was auch auf das anhaltend günstige Finanzierungsumfeld zurückzuführen sein dürfte. Bei den Konsumentenkrediten setzte sich der Abbau dagegen fort. Damit erfuhren die Buchkredite an den inländischen Privatsektor im Berichtsquartal lediglich durch die Ausleihungen an finanzielle Unternehmen (seit August 2012 bereinigt um Reverse-Repogeschäfte der MFIs mit zentralen Kontrahenten, siehe Fußnote auf S. 37) eine substantielle Stärkung.

... Buchkredite an private Haushalte moderat ausgedehnt

Monetär
 basierte
 Prognosen ohne
 besondere
 Risiken für die
 Preisstabilität

Inflationsprognosen auf der Basis verschiedener monetärer Indikatoren (Geldmengenaggregate, kurzfristige Einlagen, Buchkredite) signalisieren derzeit für die nächsten drei Jahre im Mittel keine besonderen Risiken für die Preisstabilität. Die mit diesen Prognosen verbundene Unsicherheit bleibt jedoch weiterhin hoch.

Einlagen- und Kreditgeschäft deutscher Banken mit inländischen Kunden

Wachstum
 des Einlagen-
 geschäfts deut-
 lich verlangsamt

Das Einlagengeschäft der Banken in Deutschland verlor nach starkem Zuwachs in der ersten Jahreshälfte im Berichtsquartal deutlich an Schwung, wenngleich die Einlagen über alle Kategorien hinweg per saldo weiter zunahmen. Die nachlassende Dynamik des Einlagenwachstums ging in erster Linie auf einen starken Rückgang der kurzfristigen Termineinlagen zurück, die in der ersten Jahreshälfte noch kräftige Zuflüsse verzeichnet hatten. Zwar nahmen die kurzfristigen Termineinlagen in allen Sektoren ab, am stärksten ausgeprägt war dieser Rückgang aber bei den privaten Haushalten. Dagegen legten die Sichteinlagen im Berichtsquartal unvermindert stark zu. Da gleichzeitig längerfristige Einlagen erneut merklich abgebaut wurden, setzten sich im Sommerquartal die Portfoliumschichtungen von langfristigen hin zu kürzerfristigen Einlagearten per saldo fort.

Längerfristige
 Einlagen erneut
 abgebaut, vor
 allem zugunsten
 von Sicht-
 einlagen

Im Bereich der längerfristigen Einlagen nahmen die Termineinlagen mit einer Laufzeit von über zwei Jahren erneut deutlich ab. Verantwortlich für den Rückgang waren zum einen fortgesetzte Portfoliumschichtungen der privaten Haushalte und nichtfinanziellen Unternehmen in täglich fällige Einlagen. Zum anderen zogen auch Versicherungsunternehmen und sonstige Finanzinstitute Termineinlagen ab, ohne jedoch gleichzeitig Sichteinlagen aufzubauen. Auch Spareinlagen mit längeren Kündigungsfristen gingen im Berichtsquartal wieder stark zurück. Die Bewegungen in diesem Marktsegment ge-

Entwicklung der Kredite und Einlagen der Monetären Finanzinstitute (MFIs) in Deutschland ^{*)}

Veränderungen in Mrd €, saisonbereinigt

Position	2012	
	2. Vj.	3. Vj.
Einlagen von inländischen Nicht-MFIs ¹⁾		
täglich fällig	42,9	42,0
mit vereinbarter Laufzeit		
bis zu 2 Jahren	11,5	- 19,8
über 2 Jahre	- 7,0	- 8,8
mit vereinbarter Kündigungsfrist		
bis zu 3 Monaten	3,7	4,7
über 3 Monate	- 0,8	- 3,3
Kredite		
Kredite an inländische öffentliche Haushalte		
Buchkredite	10,4	- 9,8
Wertpapierkredite	1,0	14,0
Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen		
Buchkredite	9,4	10,0
darunter: an private Haushalte ²⁾	4,0	3,9
an nichtfinanzielle Unternehmen ³⁾	5,1	6,0
Wertpapierkredite	- 5,1	4,0

* Zu den MFIs zählen hier neben den Banken (einschl. Bausparkassen, ohne Bundesbank) auch die Geldmarktfonds. Quartalsendstände, statistisch bedingte Veränderungen ausgeschaltet.
 1 Unternehmen, Privatpersonen und öffentliche Haushalte ohne den Bund. 2 Und Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und Quasi-Kapitalgesellschaften.
 Deutsche Bundesbank

hen üblicherweise fast ausschließlich auf Portfolioentscheidungen privater Haushalte zurück.

Das Kreditgeschäft deutscher Banken mit inländischen Nichtbanken setzte seinen seit Jahresbeginn anhaltenden Trend fort und gewann im Berichtsquartal weiter merklich an Schwung. Dem (saisonbereinigten und annualisierten) Zuwachs in Höhe von knapp 2 1/2% gegenüber dem Vorquartal lag in erster Linie ein erneut deutlicher Anstieg der Buchkredite an den Privatsektor zugrunde. Zudem erhöhten die Banken ihre Bestände an von Privaten emittierten Wertpapieren, die sie zuvor fünf Quartale in Folge abgebaut hatten. Die Kredite an inländische öffentliche Haushalte normalisierten sich nach einem kräftigen Anstieg im Vorquartal und legten per saldo erkennbar zu. Dabei stand dem Rückgang der Buchkredite ein kräftiger Zuwachs der Wertpapierkredite an öffentliche Haushalte gegenüber.

Ausleihungen
 der Banken an
 inländische
 Nichtbanken
 mit starkem
 Zuwachs

Buchkredite deutscher Banken nach ausgewählten Sektoren

saisonbereinigt, Quartalsendstände



1 Veränderungsrate gegenüber Vorjahr. 2 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und Quasi-Kapitalgesellschaften.
 Deutsche Bundesbank

Buchkreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen merklich ausgeweitet

Der deutliche Anstieg der Buchkredite an den Privatsektor war zu großen Teilen auf eine gestiegene Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen und private Haushalte zurückzuführen. Die Kredite an finanzielle Unternehmen hingegen nahmen im dritten Quartal per saldo nur geringfügig zu.²⁾ Im Gegensatz zu den starken Abflüssen im Euro-Raum wurden die Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen in Deutschland im Berichtsquartal erneut merklich ausgeweitet. Angesichts der Schwäche der Ausrüstungsinvestitionen deutet dies auf ein verändertes Finanzierungsverhalten beziehungsweise eine verstärkte Geldvermögensbildung der Unternehmen hin, was in Zusammenhang mit den nochmals günstigeren Kreditzinsen stehen könnte. Der Zuwachs konzentrierte sich vor allem auf die kurz- und langfristigen Laufzeitsegmente, Buchkredite mit mittleren Laufzeiten nahmen leicht ab. Zu dem erneuten Anstieg trugen insbesondere Genossenschaftsbanken und Sparkassen bei, der Beitrag der Landesbanken ging im Ver-

gleich zum Vorquartal etwas zurück. Während die saisonbereinigte und annualisierte Drei-monatsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen im Verlauf des Berichtsquartals um 50 Basispunkte auf 3% Ende September anstieg, erhöhte sich die Jahreswachstumsrate nur leicht auf 2,2%, gegenüber 1,9% Ende Juni.

Neben den Buchkrediten an nichtfinanzielle Unternehmen weiteten deutsche Banken im Berichtsquartal auch ihre Buchkreditvergabe an inländische private Haushalte per saldo aus. Allerdings fiel der saisonbereinigte und annualisierte Zuwachs mit 1% erneut recht gering aus. Wie auch im Euro-Raum insgesamt wurde die Ausweitung der Kreditvergabe allein durch einen erneuten Anstieg der Wohnungsbaukredite getragen, deren saisonbereinigte Wachstumsrate der Wohnungsbaukredite leicht auf 2% (annualisiert) anstieg. Dagegen gingen die Konsumentenkredite spürbar zurück, was in erster Linie auf einen Rückgang im Bereich der längerfristigen Ausleihungen zurückzuführen war. Bei den Buchkrediten an private Haushalte stammte die Zunahme hauptsächlich von Sparkassen, Regional- und Genossenschaftsbanken sowie Kreditbanken, während Großbanken ihr Geschäft in diesem Bereich weiter leicht zurückführen. Die 12-Monatsrate der Buchkredite an private Haushalte erhöhte sich geringfügig auf 1,2% von 1,1% im Vorquartal.

Erkennbarer Zuwachs der Buchkredite an private Haushalte allein von Wohnungsbaukrediten getragen

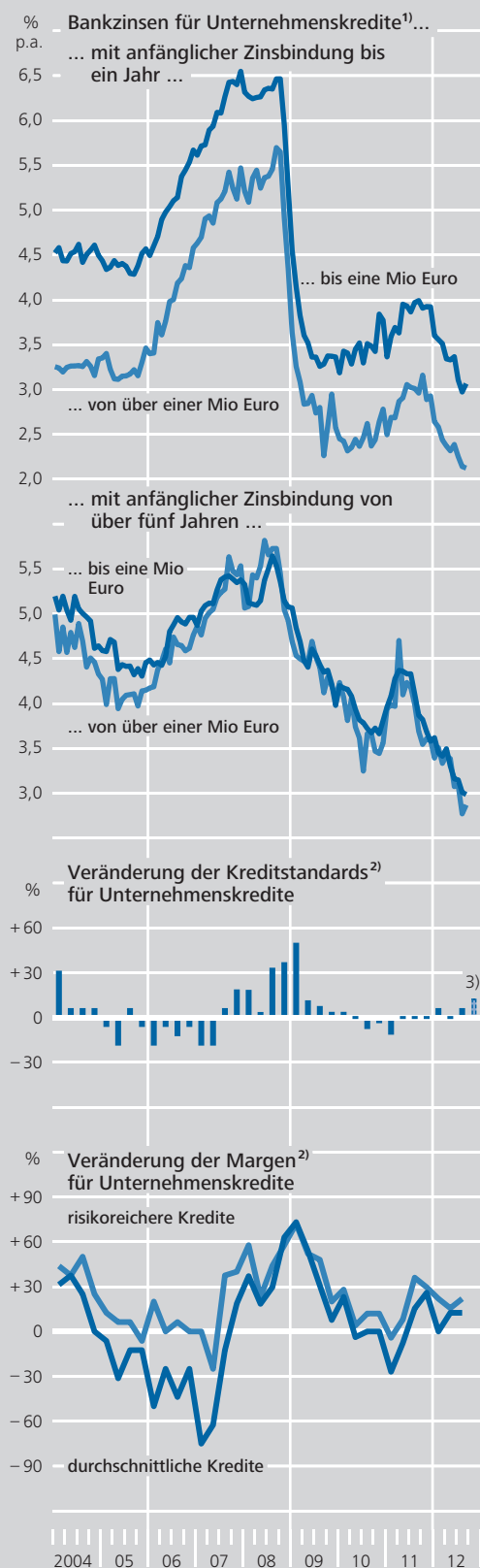
Die Kreditangebotspolitik der deutschen Banken war gemäß den neuesten Umfrageergebnissen des Bank Lending Survey im dritten Quartal von restriktiven Anpassungen gekennzeichnet. So kam es im Geschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen insgesamt zu einer leichten, bei Ausleihungen an große Unternehmen zu einer spürbaren Verschärfung der Kreditstandards. Ursächlich für die restriktiven Anpassungen waren den befragten Instituten zufolge

Kreditstandards deutscher Banken gegenüber Unternehmen leicht verschärft

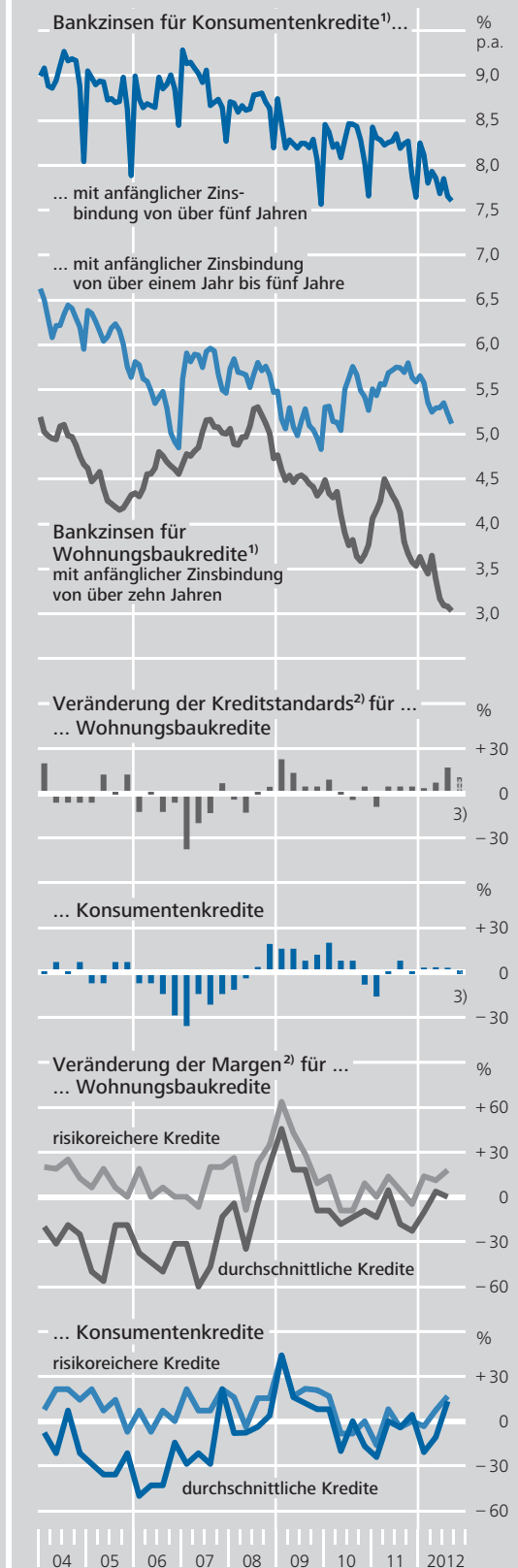
² Wie auch für den Euro-Raum wird für Deutschland die Kreditvergabe der Banken an finanzielle Unternehmen für den Zeitraum ab Juni 2010 um Reverse-Repogeschäfte mit zentraler Gegenpartei bereinigt. Details siehe S. 37.

Bankkonditionen in Deutschland

Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen



Kredite an private Haushalte



1 Neugeschäft. Gemäß harmonisierter EWU-Zinsstatistik. **2** Gemäß Bank Lending Survey; Saldo aus der Summe der Angaben „deutlich verschärft“ und „leicht verschärft“ und der Summe der Angaben „etwas gelockert“ und „deutlich gelockert“ in % der gegebenen Antworten. **3** Erwartungen für das 4. Vj. 2012.

gestiegene Eigenkapitalkosten, verschlechterte allgemeine Konjunkturaussichten sowie branchen- und firmenspezifische Faktoren. Daneben wurden auch die Kreditbedingungen von den Banken insgesamt restriktiver gehandhabt. So weiteten die Institute die Margen für risikoreichere Kredite deutlich und in etwas geringem Ausmaß auch für durchschnittliche Bonitäten aus und setzten damit den seit dem dritten Quartal 2009 anhaltenden Trend einer verstärkten Differenzierung in der Risikobepreisung fort. Zudem nahmen die Banken eine strengere Ausgestaltung der Zusatz- beziehungsweise Nebenvereinbarungen sowie der Vergabebedingungen hinsichtlich Kredithöhe und -sicherheiten vor. Lediglich die Kreditnebenkosten und die Vorgaben hinsichtlich der Kreditlaufzeit blieben per saldo weitgehend unverändert.

*Merkliche
Straffung der
Standards
für private
Wohnungs-
baukredite*

Im Geschäft mit den privaten Haushalten strafften die befragten Institute die Richtlinien für die Vergabe von Wohnungsbaukrediten merklich. Zwar gingen ihren Angaben zufolge von den guten Aussichten auf dem Wohnungsmarkt für sich genommen geringfügig expansive Effekte aus. Restriktiv auf die Richtlinien wirkten dagegen die zur Begrenzung der Kreditlaufzeiten und zur Eindämmung des Zinsänderungsrisikos strengeren Anforderungen an Tilgungsraten. Bei den Standards für Konsumentenkredite sahen sie hingegen keinen Anpassungsbedarf. Die Margen wurden allerdings in beiden Kreditkategorien und hier insbesondere im risikoreicheren Segment spürbar ausgeweitet.

*Trendmäßige
Zunahme der
Nachfrage
nach privaten
Wohnungsbau-
krediten hält an*

Eine unterschiedliche Entwicklung der Kreditnachfrage war in den einzelnen Geschäftsfeldern zu verzeichnen. Während der Mittelbedarf im Firmenkundengeschäft bei den befragten Banken – im Gegensatz zu der von allen Banken im Rahmen der Bankenstatistik gemeldeten Mittelvergabe – geringfügig abnahm, stieg er im Konsumentenkreditgeschäft, ebenfalls entgegen der Bankenstatistik, leicht an. Des Weiteren setzte sich der seit dem Beginn der Staatsschuldenkrise anhaltende Trend einer zunehmenden Nachfrage nach privaten Woh-

nungsbaukrediten bei den befragten Instituten auch im dritten Quartal 2012 fort. Die Banken führten dies vor allem auf die weiterhin äußerst optimistischen Aussichten auf dem Wohnungsmarkt und das andauernde, robuste Verbrauchervertrauen sowie das niedrige Zinsniveau zurück.

Erweitert war die Umfrage um zwei Zusatzfragen zu den Auswirkungen der Finanz- und Staatsschuldenkrise auf die Refinanzierungsbedingungen und Kreditrichtlinien der Banken. Den Angaben der teilnehmenden Institute zufolge hat sich ihre Refinanzierungssituation im dritten Quartal insgesamt spürbar verbessert. Dies war vor allem auf die günstige Entwicklung bei kurzfristigen Einlagen sowie bei mittel- bis langfristigen Schuldverschreibungen zurückzuführen. Zudem berichteten die in diesem Bereich tätigen Banken von einer deutlichen Belebung des Verbriefungsmarktes für Unternehmens- und Wohnungsbaukredite. Lediglich die Refinanzierung über längerfristige Kundeneinlagen wurde von den Interviewpartnern etwas schwieriger als im Vorquartal beurteilt. Die Staatsschuldenkrise hatte hingegen im vergangenen Quartal keinen Einfluss auf die Refinanzierungssituation oder die Kreditrichtlinien der deutschen Banken.

Auch im Euro-Raum wurden die Kreditstandards im dritten Quartal insgesamt verschärft. Ursächlich hierfür war neben restriktiven bankseitigen Faktoren auch die verschlechterte Risikoeinschätzung der Institute. Gleichzeitig ging die Nachfrage wie von den in der Oktoberrunde beteiligten Instituten gemeldet in allen erfragten Geschäftszweigen erneut zurück, auch wenn die offizielle Statistik eine leicht gestiegene Vergabe von Wohnungsbaukrediten im Euro-Raum auswies. Daneben meldeten die europäischen Institute insgesamt eine Verbesserung ihrer Refinanzierungssituation, die insbesondere bei den mittel- bis langfristigen Bankschuldverschreibungen deutlich ausgeprägt war. Von der Staatsschuldenkrise gingen hingegen geringfügig negative Effekte auf die Refinanzierungsbedingungen aus, die

*Sonderfragen
zur Refinan-
zierungssituation
und Auswir-
kungen der
Staatsschulden-
krise*

*Kreditangebots-
politik im Euro-
Raum restriktiver*

sich im Vergleich zum Vorquartal jedoch leicht abschwächten. Weitgehend keine Auswirkung hatte die Krise hingegen auf die Kreditrichtlinien.

*Bankzinsen in
Deutschland
noch einmal
rückläufig*

Im dritten Quartal waren die Bankkreditzinsen über nahezu alle gemeldeten Geschäftszweige, Laufzeiten und Volumina hinweg erneut rückläufig und spiegelten somit den allgemeinen Abwärtstrend der Zinsen an den Geld- und Kapitalmärkten wider. So lagen die Zinsen für langfristige Unternehmenskredite bei kleinvolu-

migen Ausleihungen bei 3,0% und bei großvolumigen Ausleihungen bei 2,9% und somit etwa 20 Basispunkte niedriger als Ende Juni. Auch die Konditionen für private Wohnungsbaukredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als zehn Jahren sanken noch einmal um 14 Basispunkte und erreichten mit 3,0% einen neuen Tiefstand seit Einführung der Statistik im Jahr 2003. Günstiger bepreist wurden auch langfristige Konsumentenkredite. Hier sanken die Zinsen im Vergleich zum Vorquartal um 8 Basispunkte auf 7,6%.