

Geldpolitik und Bankgeschäft

Geldpolitik und Geldmarktentwicklung

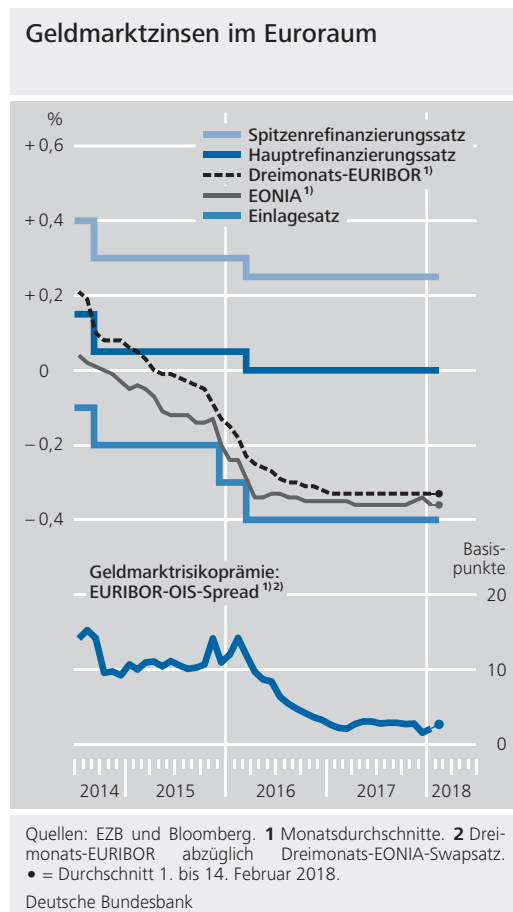
*EZB-Rat belässt
 Leitzinsen
 unverändert*

Auf Grundlage seiner wirtschaftlichen und monetären Analyse beließ der EZB-Rat die Leitzinsen im Berichtszeitraum unverändert. Der Hauptrefinanzierungssatz liegt damit weiterhin bei 0%, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungs- und die Einlagefazilität liegen bei 0,25% und – 0,40%. Der EZB-Rat geht weiterhin davon aus, dass die Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont seines Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden. Zudem bestätigte er, dass die Käufe im Rahmen des erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (expanded Asset Purchase Programme: APP) wie im Oktober 2017 beschlossen mit einem monatlichen Nettovolumen in Höhe von 30 Mrd € bis Ende September 2018 oder darüber

hinaus und in jedem Fall so lange durchgeführt werden sollen, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die mit seinem Inflationsziel im Einklang steht. Tilgungsbeträge werden dabei parallel zu den Nettokäufen wieder angelegt. Das Eurosystem wird die Reinvestition der Tilgungsbeträge nach Abschluss des Nettoerwerbs von Vermögenswerten für längere Zeit und in jedem Fall so lange wie erforderlich fortsetzen.

Nach Einschätzung des EZB-Rats bestätigten im Berichtszeitraum verfügbar gewordene Informationen ein robustes Expansionstempo der Wirtschaft, welches in der zweiten Jahreshälfte 2017 stärker zunahm als erwartet. Die kräftige Konjunktdynamik, der anhaltende Abbau der wirtschaftlichen Unterauslastung und die zunehmende Kapazitätsauslastung stärkten das Vertrauen des EZB-Rates weiter, dass sich die Inflation seinem Inflationsziel von unter, aber nahe 2% annähern wird. Dabei bleibt der binnenwirtschaftliche Preisdruck jedoch gedämpft, und nach Ansicht des EZB-Rates sind noch keine überzeugenden Anzeichen für einen dauerhaften, selbsttragenden Aufwärtstrend zu erkennen. Insgesamt kam der Rat daher zu dem Schluss, dass weiterhin ein hoher Grad an geldpolitischer Akkommodierung geboten sei, um eine nachhaltige Rückkehr der Inflationsraten auf ein Niveau von unter, aber nahe 2% sicherzustellen.

*Expansions-
 tempo der
 Wirtschaft
 höher als
 erwartet*



Am 9. Februar 2018 hielt das Eurosystem im Rahmen des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (Public Sector Purchase Programme: PSPP) Aktiva in Höhe von 1 919,1 Mrd €. Die durchschnittliche Restlaufzeit des PSPP-Portfolios reduzierte sich abermals leicht, auf aktuell 7,7 Jahre von zuvor 7,9 Jahren. Die bis dato angekauften Bestände im Rahmen der Programme für den Ankauf von gedeckten Schuldverschreibungen (Covered Bond Purchase Programme 3: CBPP3) und Asset Backed Securities (ABSPP) beliefen sich auf 246,1 Mrd €

*Angekaufte
 Volumina
 weiterhin im
 Einklang mit
 angekündigtem
 Umfang*

Geldmarktsteuerung und Liquiditätsbedarf

In den zwei Reserveperioden vom 1. November 2017 bis 30. Januar 2018 erhöhte sich der Liquiditätsbedarf aus autonomen Faktoren im Euroraum insgesamt weiter (siehe unten stehende Tabelle). Er betrug in der Reserveperiode Dezember 2017/Januar 2018 durchschnittlich 1 197,6 Mrd € und lag damit 87,6 Mrd € über dem Durchschnitt der vor dem Betrachtungszeitraum liegenden Reserveperiode September/Okttober 2017. Dabei erreichte die Summe der autonomen Faktoren am Jahresultimo 2017 mit 1 268,7 Mrd € einen neuen historischen Höchstwert. Entscheidend für den höheren Liquiditätsbedarf war der aggregierte Rückgang der Netto-Währungsreserven und der Sonstigen Faktoren, die wegen liquiditätsneutraler Bewertungseffekte gemeinsam betrachtet werden. Addiert sanken sie sehr deutlich um 102,4 Mrd €, was besonders auf höhere Einlagen von Ansässigen außerhalb des Euroraums beim Eurosystem zurückzuführen war. Eine Ursache dafür könnte sein, dass die Anlage der Gelder am Markt gegen Jahresende nur schwer oder lediglich zu unattrak-

tiven Konditionen möglich war. Auch zum Jahresende 2016 waren diese Einlagen erhöht, wenn auch in geringerem Umfang. Zudem trug die saisonbedingte Zunahme des Banknotenumlaufs um per saldo 15,4 Mrd € im aktuellen Betrachtungszeitraum zu einem höheren Liquiditätsbedarf bei; in den beiden vergleichbaren Reserveperioden des Vorjahres war der Banknotenumlauf in der entsprechenden Durchschnittsbetrachtung um 24,4 Mrd € angestiegen. Liquiditätszuführend wirkte sich hingegen der Rückgang der Einlagen öffentlicher Haushalte beim Eurosystem aus. Diese sanken gegenüber dem Periodendurchschnitt September/Okttober 2017 um 30,2 Mrd € auf 188,1 Mrd € in der Periode Dezember 2017/Januar 2018. Das Mindestreservesoll nahm über die beiden Reserveperioden um insgesamt 1,5 Mrd € zu und erhöhte damit zusätzlich den rechnerischen Liquiditätsbedarf.

Das insgesamt ausstehende Tendervolumen war im Betrachtungszeitraum leicht rückläufig. In der Reserveperiode Dezember 2017/Januar

Liquiditätsbestimmende Faktoren ^{*)}

Mrd €; Veränderungen der Tagesdurchschnitte der Reserveerfüllungsperioden zur Vorperiode

Position	2017/2018	
	1. November bis 19. Dezember	20. Dezember bis 30. Januar
I. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch Veränderungen der autonomen Faktoren		
1. Banknotenumlauf (Zunahme: -)	- 3,8	- 11,6
2. Einlagen öffentl. Haushalte beim Eurosystem (Zunahme: -)	+ 29,8	+ 0,4
3. Netto-Währungsreserven ¹⁾	- 0,5	+ 1,2
4. Sonstige Faktoren ¹⁾	- 23,7	- 79,4
Insgesamt	+ 1,8	- 89,4
II. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems		
1. Offenmarktgeschäfte		
a) Hauptrefinanzierungsgeschäfte	- 3,7	- 0,1
b) Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	- 1,6	- 3,1
c) Sonstige Geschäfte	+ 94,3	+ 64,7
2. Ständige Fazilitäten		
a) Spitzenrefinanzierungsfazilität	+ 0,0	+ 0,0
b) Einlagefazilität (Zunahme: -)	- 34,4	- 6,7
Insgesamt	+ 54,6	+ 54,8
III. Veränderung der Guthaben der Kreditinstitute (I. + II.)	+ 56,4	- 34,5
IV. Veränderung des Mindestreservesolls (Zunahme: -)	- 0,6	- 0,9

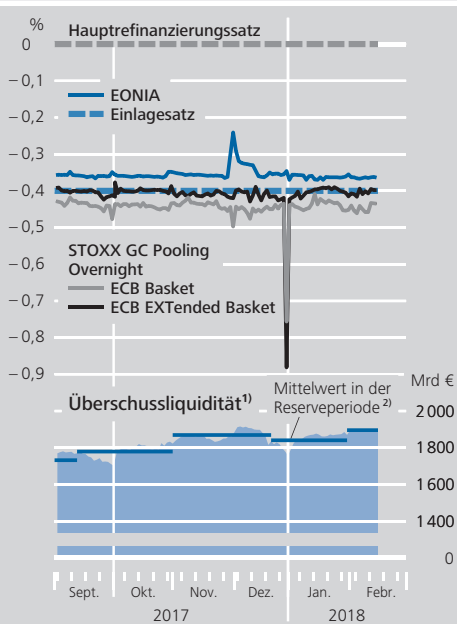
* Zur längerfristigen Entwicklung und zum Beitrag der Deutschen Bundesbank vgl. S. 14*/15* im Statistischen Teil dieses Berichts.

¹ Einschl. liquiditätsneutraler Bewertungsanpassungen zum Quartalsende.

Deutsche Bundesbank

Notenbankzinsen, Geldmarktsätze und Überschussliquidität

Tageswerte



Quellen: EZB, Eurex Repo und eigene Berechnungen. **1** Zentralbankguthaben minus Mindestreservesoll plus Einlagefazilität. **2** Die letzte dargestellte Periode ist noch nicht beendet.

Deutsche Bundesbank

Ankaufprogramme des Eurosystems

Mrd €

Programm	Veränderung in den beiden Reserveperioden	Bilanzieller Bestand am 9. Februar 2018
Aktive Programme		
PSPP	+ 111,6	1 919,1
CBPP3	+ 8,1	246,1
CSPP	+ 15,4	139,1
ABSPP	+ 0,7	25,3
Beendete Programme		
SMP	¹⁾ + 0,2	85,0
CBPP1	- 0,1	6,0
CBPP2	- 0,0	4,6

1 Anstieg aufgrund der Bilanzierung zu fortgeführten Anschaffungskosten am Quartalsende.

Deutsche Bundesbank

2018 lag es bei durchschnittlich 764 Mrd € und damit gut 8 Mrd € niedriger als in der Reserveperiode September/Oktober 2017 (siehe Schaubild auf S. 26). Zu der geringen Abnahme trugen sowohl die Hauptrefinanzierungsgeschäfte als auch die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte bei. Das Haupttendervolumen sank im entsprechenden Periodenvergleich um 3,8 Mrd € auf nur noch durchschnittlich 2,9 Mrd €. Dabei fiel der

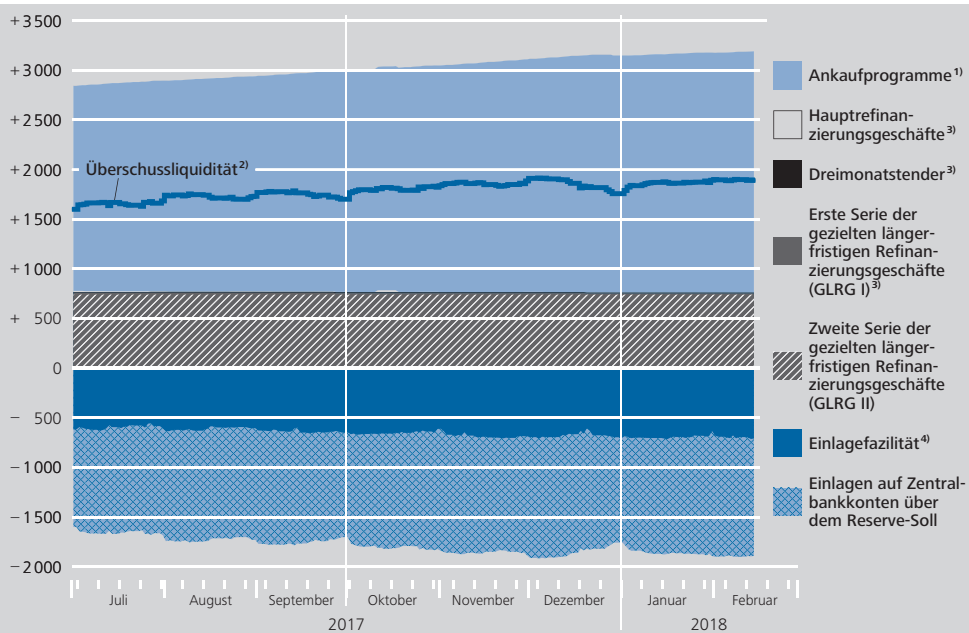
zwischenzeitliche Nachfrageanstieg beim letzten Haupttender des Jahres 2017, der ausnahmsweise eine zweiwöchige Laufzeit aufwies und sich damit sowohl über die Weihnachtsfeiertage als auch das Jahresende erstreckte, mit 1,5 Mrd € (auf 3,4 Mrd €) relativ gering aus. Der Volumentrückgang bei den Langfristendern resultierte vor allem aus vorzeitigen freiwilligen Rückzahlungen der ersten Serie der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRG I), als im Dezember 2017 beim zweiten, vierten und sechsten GLRG I insgesamt 2,7 Mrd € zurückgezahlt wurden. Das Gesamtvolumen der GLRG I sank damit auf gut 13 Mrd € und trat im Vergleich zu den GLRG II noch weiter in den Hintergrund, deren Gesamtvolumen weiterhin rund 740 Mrd € beträgt (siehe Schaubild auf S. 25). Der bereits niedrige Bestand der Dreimonats-tender sank gegenüber dem Durchschnitt der Periode September/Oktober 2017 leicht um 0,5 Mrd € auf 7,8 Mrd € in der Periode Dezember 2017/Januar 2018.

Den Großteil an Zentralbankliquidität stellte das Eurosystem weiterhin durch die geldpolitischen Wertpapierankaufprogramme bereit (siehe nebenstehende Tabelle), deren durchschnittlicher bilanzieller Bestand in der Periode Dezember 2017/Januar 2018 in Höhe von 2 398 Mrd € rund 159 Mrd € über dem Periodendurchschnitt September/Oktober 2017 lag. Dabei fand im Januar 2018 die im Oktober 2017 vom EZB-Rat beschlossene Reduzierung des Nettoerwerbs im Rahmen des APP von 60 Mrd € auf 30 Mrd € pro Monat statt.

Vor dem Hintergrund der geldpolitischen Wertpapierankäufe erhöhte sich die Überschussliquidität im Betrachtungszeitraum insgesamt weiter auf durchschnittlich 1 841 Mrd € in der Reserveperiode Dezember 2017/Januar 2018. Vergleicht man jedoch jeweils den Periodendurchschnitt mit dem der Vorperiode, so war nur in der Reserveperiode November/Dezember 2017 ein Anstieg der Überschussliquidität zu verzeichnen (+ 90 Mrd €), während es in der Periode Dezember 2017/Januar 2018 einen Rückgang um 29 Mrd € gab. Ursache für diese Abnahme war der deutlich höhere Liquiditätsbedarf aus autonomen Faktoren, der die Liquiditätszufuhr

Liquiditätsbereitstellung und Liquiditätsverwendung

Mrd €, Tageswerte



Quelle: EZB und eigene Berechnungen. **1** Programm für die Wertpapiermärkte (SMP), Programme zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP1, CBPP2, CBPP3), von Asset Backed Securities (ABSPP), von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (PSP) und von Wertpapieren des Unternehmenssektors (CSPP). **2** Zentralbankguthaben minus Mindestreservesoll plus Einlagefazilität. **3** Wegen geringen Volumens kaum sichtbar. **4** Die Spitzenrefinanzierungsfazilität wurde wegen zu geringen Volumens in der Grafik nicht dargestellt. Deutsche Bundesbank

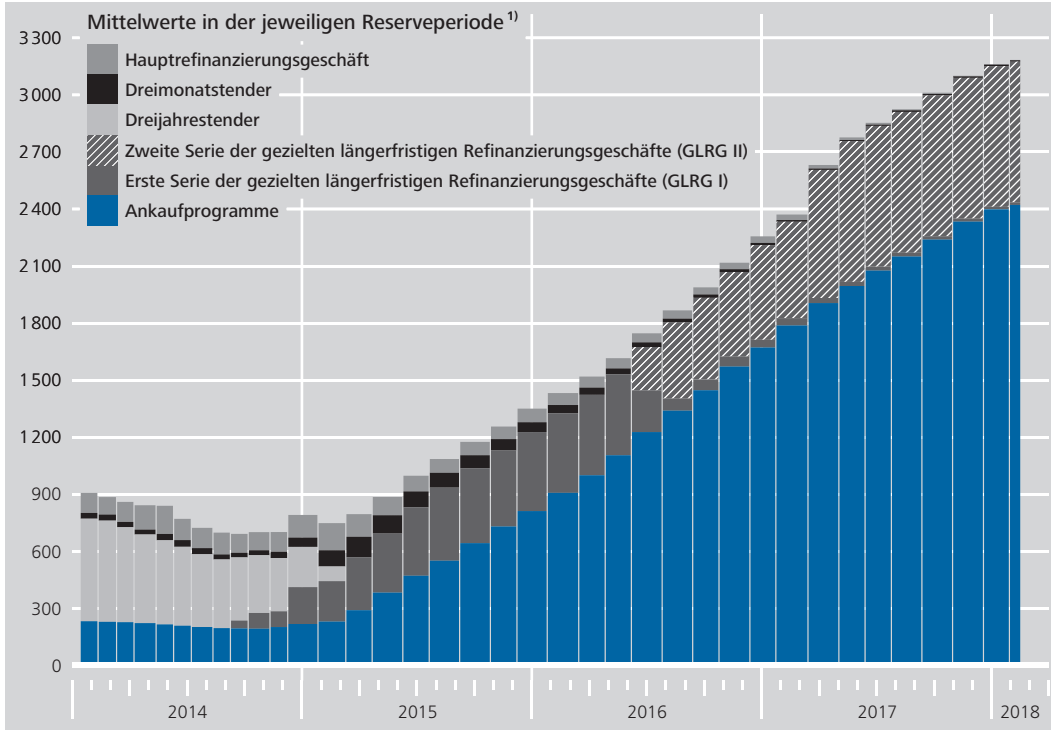
aus den Ankäufen im Rahmen des APP übertraf.

Im Betrachtungszeitraum orientierten sich die Tagesgeldsätze, mit Ausnahme des Jahresultimos, bei sehr hohem Liquiditätsüberschuss weiterhin am Satz der Einlagefazilität (siehe Schaubild auf S. 24). In der Reserveperiode November/Dezember 2017 wurde der unbesicherte Übernachtssatz am Geldmarkt (EONIA), trotz eines vorübergehenden Anstiegs, durchschnittlich bei $-0,35\%$ festgestellt und damit 1 Basispunkt höher als in der nachfolgenden Periode Dezember 2017/Januar 2018 mit durchschnittlich $-0,36\%$. Zum Monatsultimo November wurde EONIA mit $-0,24\%$ deutlich höher festgestellt und blieb auch an den Folgetagen auf einem erhöhten Niveau. Da ein allgemeiner Anstieg der Tagesgeldsätze, etwa im besicherten Markt, nicht zu beobachten war, ist der Anstieg bei EONIA vor dem Hintergrund der geringen Anzahl von Panelbanken und niedrigen gemeldeten Umsätzen zu sehen. Die gemeldeten Volumina unbesicherter Tagesgelder gingen, mit durchschnittlich 5,3 Mrd € Tagesumsatz im Beobachtungszeit-

raum, weiter zurück. Auf der Plattform GC Pooling wurden besicherte Tagesgelder in der Periode Dezember 2017/Januar 2018 im ECB Basket mit durchschnittlich $-0,45\%$ und damit 1 Basispunkt niedriger als in der Vorperiode gehandelt. Im ECB EXTENDED Basket (enthält einen größeren Sicherheitenkreis) notierte Tagesgeld im Betrachtungszeitraum bei durchschnittlich $-0,42\%$ und damit 2 Basispunkte unterhalb des Einlagesatzes. Die dazugehörigen Overnight-Umsätze im ECB Basket und EXT Basket waren gegenüber dem vorherigen Betrachtungszeitraum mit 5,2 Mrd € beziehungsweise 5,8 Mrd €, trotz geringer Umsätze zum Jahresultimo, in den beiden betrachteten Perioden wieder angestiegen. Bei EONIA war wie in den Vorjahren zum Jahresultimo ein Rückgang der Umsätze zu beobachten, dieses Mal jedoch bei kaum verändertem Referenzzinssatz. Für besicherte Tagesgelder waren mit $-0,76\%$ im ECB Basket und $-0,88\%$ im EXT Basket, bei ebenfalls geringen Umsätzen, deutliche Rückgänge zum Jahreswechsel zu beobachten.

Ausstehende Liquidität nach Offenmarktoperationen im Euroraum

Mrd €



Quelle: EZB und eigene Berechnungen. ¹ Die Breite der Säulen entspricht der Länge der Reserveperioden. Die letzte dargestellte Periode ist noch nicht beendet.

Deutsche Bundesbank

und 25,3 Mrd €. Beim Programm zum Ankauf von Anleihen des Unternehmenssektors (Corporate Sector Purchase Programme: CSPP) beliefen sich die angekauften Volumina bis zum 9. Februar auf 139,1 Mrd €.

Überschussliquidität mit verlangsamtem Aufwärtstrend

Der Aufwärtstrend der Überschussliquidität verflachte sich im Betrachtungszeitraum aufgrund der seit Januar 2018 reduzierten Ankaufvolumina im Rahmen des APP leicht. Insgesamt stieg die Überschussliquidität um 40 Mrd € auf 1890 Mrd € an. Haupttreiber des Anstiegs waren dabei weiterhin die fortgesetzten Wertpapierankäufe, während die Volumina in den regulären Tendergeschäften erneut leicht zurückgingen. Aufgrund der bis September dieses Jahres vorgesehenen Käufe im Rahmen des APP ist mit einem weiteren Anstieg der Überschussliquidität zu rechnen.

Geldmarktsätze insgesamt weitestgehend unverändert

Der unbesicherte Übernachtssatz am Geldmarkt (EONIA) notierte im Berichtszeitraum in einer Spanne zwischen –0,24% und –0,37% ober-

halb des Satzes für die Einlagefazilität von –0,40%. Dabei stieg EONIA zum Monatsende November für einige Tage merklich an. Es ist davon auszugehen, dass dieser Anstieg wegen insgesamt sehr geringer Gesamtumsätze durch einzelne im EONIA-Panel gemeldete Transaktionen verursacht wurde. In der Folge bewegte sich EONIA nach einigen Tagen wieder auf niedrigerem Niveau zwischen –0,35% und –0,37%. Der besicherte Übernachtssatz (STOXXGC Pooling) bewegte sich im Berichtszeitraum weiter leicht unterhalb des Satzes der Einlagefazilität. Aufgrund von Jahresendeffekten kam es beim besicherten Übernachtssatz zu einem temporären größeren Rückgang auf –0,76%. Der Dreimonats-EURIBOR zeigte sich hingegen über den gesamten Berichtszeitraum weitgehend unverändert und lag zuletzt bei –0,33%. Insgesamt notieren die Geldmarktsätze trotz der zwischenzeitlichen Sondereffekte weiterhin auf einem seit mehreren Monaten annähernd gleichbleibenden Niveau.

Marktteilnehmer erwarten erste Leitzinserhöhungen für 2019

Die Terminalsätze verzeichneten im Berichtszeitraum deutliche Zuwächse. Der Großteil des Anstiegs stand dabei im Zusammenhang mit verfügbar gewordenen guten Konjunkturdaten im Dezember. Zum Teil trug auch die Anfang Januar veröffentlichte Zusammenfassung der geldpolitischen Sitzung des EZB-Rats im Dezember zu diesem Anstieg bei. Aktuell preisen die Märkte somit eine erste Zinserhöhung im ersten Quartal 2019 ein.

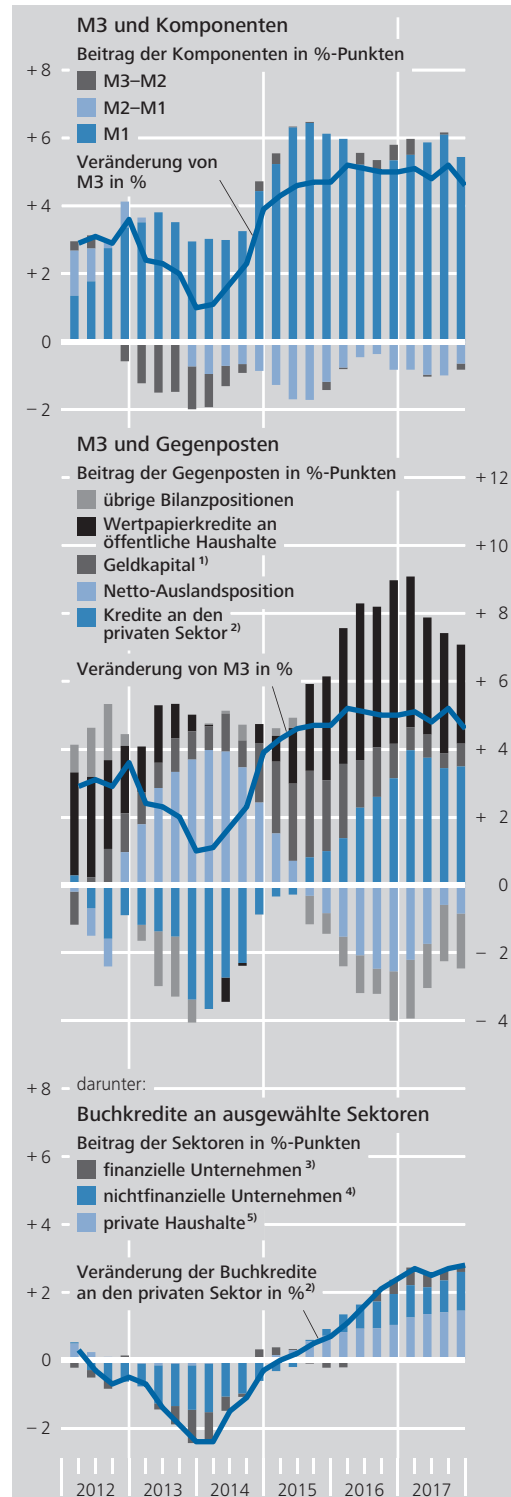
Monetäre Entwicklung im Euro-Währungsgebiet

Monetäre Dynamik von Kreditwachstum geprägt

Im vierten Quartal 2017 setzte sich der deutliche Anstieg des breit gefassten Geldmengenaggregats M3 per saldo fort; die Jahreswachstumsrate betrug zum Quartalsende 4,6% und lag damit nur leicht unter dem seit April 2015 zu beobachtenden Niveau. Die anhaltende Geldmengenausweitung wurde weiterhin durch die hohe Präferenz des geldhaltenden Sektors für Sichteinlagen in einem Umfeld niedriger Opportunitätskosten bestimmt. Unter den Gegenposten stellte die Kreditvergabe des MFI-Sektors – einschließlich des Eurosystems – an Nichtbanken erneut den wesentlichen Treiber des Geldmengenwachstums dar. Gestützt wurde das Geldmengenwachstum zum einen durch die fortgesetzten Ankäufe des Eurosystems von Anleihen öffentlicher Haushalte und privater Nichtbanken. Zum anderen setzten insbesondere die Buchkredite der Banken an private Nichtbanken vor dem Hintergrund des weiterhin sehr niedrigen Zinsniveaus und des breit angelegten Wachstumskurses der Wirtschaft ihren anhaltenden Aufwärtstrend fort; in der Jahresbetrachtung übertraf ihr Beitrag zur Wachstumsrate von M3 im Berichtsquartal erstmals seit 2011 wieder den Beitrag der Kredite an öffentliche Haushalte. Die positive Entwicklung der Buchkreditvergabe spiegelt sich auch in den Einschätzungen der im Rahmen der Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey: BLS) befragten Banken wider. Demnach wurde der Zuwachs der Buchkredite an Unternehmen und private Haushalte – bei kaum oder nur

Komponenten und Gegenposten der Geldmenge im Euroraum

Veränderung gegenüber Vorjahr, Quartalsendstände, saisonbereinigt



Quelle: EZB. **1** Mit negativem Vorzeichen abgetragen, da eine Zunahme für sich betrachtet das M3-Wachstum dämpft. **2** Bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen sowie um Positionen im Zusammenhang mit fiktiven Cash-Pooling-Dienstleistungen, die von MFIs erbracht wurden. **3** Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften. **4** Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften. **5** Sowie private Organisationen ohne Erwerbszweck.
 Deutsche Bundesbank

Konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors im Euroraum ^{*)}

Veränderung gegenüber Vorquartal in Mrd €, saisonbereinigt

Aktiva	2017, 4. Vj.	2017, 3. Vj.	Passiva	2017, 4. Vj.	2017, 3. Vj.
Kredite an private Nicht-MFIs im Euroraum	82,5	77,3	Von Zentralstaaten gehaltene Bestände ²⁾	- 9,5	64,9
Buchkredite	64,6	78,9	Geldmenge M3	91,5	163,9
Buchkredite, bereinigt ¹⁾	81,6	86,7	davon Komponenten:		
Wertpapierkredite	17,9	- 1,7	Bargeld und täglich fällige Einlagen (M1)	114,4	166,9
Kredite an öffentliche Haushalte im Euroraum	88,9	88,7	Übrige kurzfristige Einlagen (M2-M1)	- 11,2	- 21,7
Buchkredite	- 16,3	- 10,8	Marktfähige Finanzinstrumente (M3-M2)	- 11,8	18,6
Wertpapierkredite	105,1	99,6	Geldkapital	- 32,9	- 20,0
Nettoforderungen gegenüber Ansässigen außerhalb des Euroraums	- 73,1	24,1	davon:		
andere Gegenposten von M3	- 49,1	18,7	Kapital und Rücklagen	0,2	34,7
			Sonstige längerfristige Verbindlichkeiten	- 33,1	- 54,8

* Statistisch bedingte Veränderungen (z. B. statistische Brüche) und Umbewertungen ausgeschaltet. 1 Bereinigt um Kreditverkäufe, Kreditverbriefungen und um Positionen im Zusammenhang mit durch MFIs erbrachten fiktiven Cash-Pooling-Dienstleistungen. 2 Einschl. Einlagen der Zentralstaaten beim MFI-Sektor sowie der von Zentralstaaten gehaltenen Wertpapiere, die vom MFI-Sektor begeben wurden.

Deutsche Bundesbank

leicht veränderten Maßstäben für die Kreditvergabe – insbesondere durch eine lebhaftere Kreditnachfrage getragen.

M3-Wachstum weiter vom Zuwachs der Sichteinlagen dominiert

Angesichts der anhaltend geringen Renditedifferenz zwischen langfristigen Staatsanleihen und Geldmengenkomponenten blieb die Geldhaltung insbesondere für risikoaverse Anleger attraktiv. Vor diesem Hintergrund war das Geldmengenwachstum im Berichtsquartal erneut von hohen Zuflüssen bei den Sichteinlagen geprägt, die insbesondere bei privaten Haushalten, aber auch bei finanziellen und nichtfinanziellen Unternehmen zu verzeichnen waren. Innerhalb der Geldmenge M3 setzten sich die Umschichtungen von kurzfristigen Termineinlagen zu kurzfristigen Spar- und insbesondere Sichteinlagen fort. Aufgrund der geringen Zinsdifferenzen zwischen diesen Einlageformen sind die Anreize zum Aufbau von Termineinlagen derzeit gering.

Kreditvergabe an private Nichtbanken erneut wesentlicher Treiber des Geldmengenwachstums

Das Geldmengenwachstum wurde auch im vierten Quartal vor allem durch die Kreditvergabe des MFI-Sektors an Nichtbanken im Euroraum gestützt. Einen wesentlichen Treiber der Entwicklung stellten erneut die um Verbriefungen und andere Sondereffekte bereinigten Buchkredite an private Nichtbanken dar, deren Jahreswachstumsrate im Berichtsquartal noch einmal leicht auf 2,8% stieg. Damit bildete sich

der Abstand zwischen dem Geldmengen- und dem Buchkreditwachstum im Euroraum, der sich in den Jahren 2011/2012 als Folge einer schwachen Kreditdynamik in Teilen der Währungsunion aufgebaut hatte, weiter zurück.

Den größten Beitrag zum Wachstum der Buchkredite leistete die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen im Euroraum, die im Herbst neuen Schwung aufnahm. Mittel- und langfristige Ausleihungen verzeichneten dabei erneut den bedeutendsten Zuwachs. Um Verbriefungen und andere Sondereffekte bereinigt, stieg die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen von 2,4% Ende September auf 2,9% Ende Dezember. In diesem fortgesetzten Anstieg der Unternehmenskredite schlugen sich die anhaltend günstigen Rahmenbedingungen im Euroraum nieder: Das kräftige Wirtschaftswachstum ist über die Mitgliedsländer und Sektoren breit angelegt, die Kreditzinsen befinden sich im gesamten Währungsgebiet nach wie vor nahe den historischen Tiefständen und der Wettbewerb um Unternehmenskunden im Kreditgeschäft ist hoch.

Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen mit deutlichem Zuwachs

Hierzu passt, dass nach Einschätzung der im Rahmen des BLS befragten Banken die Kreditnachfrage nichtfinanzieller Unternehmen im vierten Quartal 2017 deutlich zulegte und sich somit noch etwas dynamischer als in den Quar-

Kreditnachfrage gemäß BLS zunehmend durch Mittelbedarf für Anlageinvestitionen getrieben

talen zuvor entwickelte. Die Zuwächse führten die Kreditinstitute in erster Linie auf einen gestiegenen Mittelbedarf für Anlageinvestitionen zurück. Daneben gingen nachfragesteigernde Impulse aber auch vom niedrigen allgemeinen Zinsniveau aus sowie dem Finanzierungsbedarf für Lagerhaltung und Betriebsmittel wie auch für Fusionen, Übernahmen und Umstrukturierungen. Die Innenfinanzierungsspielräume der Unternehmen wirkten demgegenüber für sich genommen nachfragedämpfend. Von der Kreditangebotspolitik gab es im Berichtsquartal keinen Gegenwind: So ließen die befragten Institute ihre Kreditrichtlinien im Firmenkundengeschäft per saldo unverändert und setzten gleichzeitig die bereits in den Vorquartalen berichtete Lockerung der Kreditbedingungen fort.

Innenfinanzierung insbesondere in Spanien und Deutschland von Bedeutung

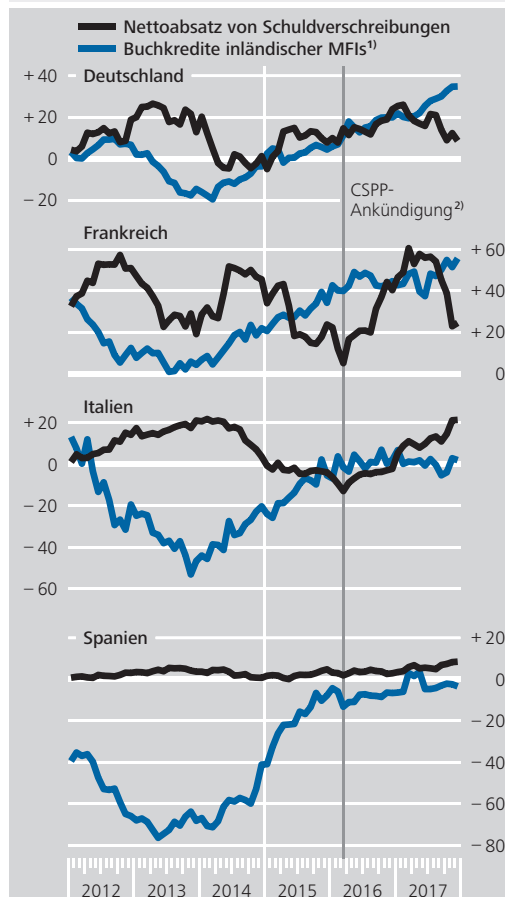
Stärker als in den Vorquartalen wurde das Wachstum der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen im Euroraum im Berichtsquartal nicht nur durch positive Beiträge aus Frankreich und Deutschland getrieben, sondern auch aus Italien sowie einigen kleineren Kernländern; aus Spanien kamen schwach positive Impulse. Länderspezifische Unterschiede in der Kreditnachfrage der Unternehmen lassen sich teilweise durch die unterschiedliche Bedeutung alternativer Finanzierungsquellen erklären.¹⁾ So ist zu beobachten, dass die Innenfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen in Deutschland und Spanien aufgrund der günstigen Entwicklung der Bruttowertschöpfung seit der Finanz- und Wirtschaftskrise deutlich anstieg, in Deutschland zuletzt jedoch rückläufig war, während sie in Spanien weiter auf hohem Niveau verharrte. Die nachlassende Dynamik der Innenfinanzierung könnte eine Erklärung dafür sein, dass das Wachstum der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen in Deutschland zuletzt nochmals anzog.

Nettoabsatz von Schuldverschreibungen zuletzt vor allem in Italien und Spanien beschleunigt

Des Weiteren haben sich seit der Ankündigung des CSPP im März 2016 die Nettoemissionen von Schuldverschreibungen nichtfinanzieller Unternehmen im Euroraum insgesamt belebt. Dies gilt insbesondere für Frankreich, die Niederlande und in abgeschwächter Form auch für

Ausgewählte Komponenten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen in den vier großen Euroraum-Ländern

Mrd €, Veränderung innerhalb der letzten 12 Monate



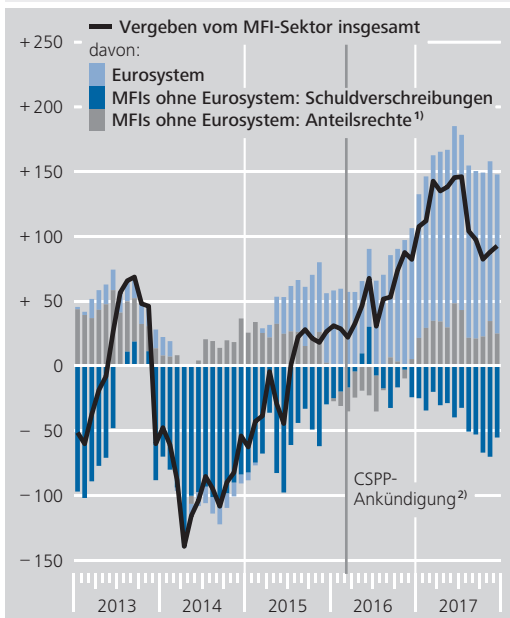
Quelle: EZB und eigene Berechnungen. **1** Bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen. **2** Die vertikale Linie bezeichnet die Ankündigung des Corporate Sector Purchase Programmes (CSPP) durch den EZB-Rat am 10. März 2016.
 Deutsche Bundesbank

Italien und Spanien (siehe oben stehendes Schaubild). In Frankreich haben sich die Nettoemissionen der bereits zuvor stark am Kapitalmarkt aktiven Unternehmen zuletzt allerdings deutlich abgeschwächt. In Italien und Spanien beschleunigte sich der Nettoabsatz von Schuldverschreibungen nichtfinanzieller Unternehmen hingegen in den letzten Quartalen, sodass die Volumina die Nettozuflüsse bei den entsprechenden Buchkrediten sogar übertrafen. Im Gegensatz dazu blieb die Dynamik der Nettoemissionen

¹ Siehe auch: Deutsche Bundesbank, Entwicklung der Unternehmensfinanzierung im Euroraum seit der Finanz- und Wirtschaftskrise, Monatsbericht, Januar 2018, S. 57-76.

Wertpapierkredite^{*)} an private Nichtbanken im Euroraum

Mrd €, Veränderung innerhalb der letzten 12 Monate



Quelle: EZB und eigene Berechnungen. * Eurosystem: nur Schuldverschreibungen; sonstige MFIs: Schuldverschreibungen und Anteilsrechte. ¹ Aktien und sonstige Dividendenwerte. ² Die vertikale Linie bezeichnet die Ankündigung des Corporate Sector Purchase Programmes (CSPP) durch den EZB-Rat am 10. März 2016.

Deutsche Bundesbank

Vergleich zu den Vorquartalen weiter ab. Die positiven Aussichten auf dem Wohnimmobilienmarkt und die voraussichtliche Preisentwicklung wirkten für sich genommen ebenso nachfragegestützend wie das robuste Verbrauchervertrauen und das niedrige allgemeine Zinsniveau. Nachfragedämpfende Effekte resultierten im Wesentlichen aus der Verwendung eigener Mittel der privaten Haushalte bei der Baufinanzierung. Die Standards für die Kreditvergabe wurden per saldo leicht gelockert.

Die Konsumentenkredite wuchsen im Berichtsquartal erneut kräftig, was die anhaltend expansive Grundtendenz des privaten Konsums widerspiegeln dürfte. Dazu passt, dass der Bedarf der privaten Haushalte an Konsumentenkrediten laut den Ergebnissen des BLS im Schlussquartal 2017 weiter merklich zulegte. Ausschlaggebend für den Nachfrageanstieg waren den Angaben der Umfrageteilnehmer zufolge das stabile Verbrauchervertrauen, das niedrige allgemeine Zinsniveau und die hohe Anschaffungsneigung. Die Maßstäbe für die Kreditvergabe blieben im Ergebnis nahezu unverändert.

Kräftiges Wachstum der Konsumentenkredite fortgesetzt

sionen in Deutschland erkennbar hinter der Nettozunahme der Unternehmenskredite zurück: Ex-post-Prognosen über den Zeitraum des CSPP liefern keine Anhaltspunkte für erkennbar dämpfende Effekte des Ankaufprogramms auf die hiesige Buchkreditentwicklung.

Die Wertpapierkredite der MFIs an den Privatsektor nahmen von Oktober bis Dezember erkennbar zu und leisteten damit ebenfalls einen positiven Beitrag zum Geldmengenwachstum. Ihre Ausweitung wurde insbesondere durch die fortgesetzten Ankäufe von Schuldverschreibungen privater Nichtbanken durch das Eurosystem im Rahmen des APP gestützt. Die sonstigen MFIs setzten ihre Nettokäufe von Aktien privater Unternehmen auch im Berichtsquartal fort, verringerten aber gleichzeitig ihre Nettobestände an Schuldverschreibungen des Privatsektors (siehe nebenstehendes Schaubild). Auch die Wertpapierkredite an öffentliche Haushalte waren im letzten Quartal 2017 stark von den Käufen des Eurosystems im Rahmen des APP geprägt und trugen wesentlich zum Geldmengenwachstum bei. Die sonstigen MFIs verringerten dagegen per saldo weiter ihre Bestände.

Wertpapierkredite an Privatsektor per saldo mit Zuflüssen

Buchkredite an private Haushalte – insbesondere für den Wohnungsbau – als weitere Stütze des Kreditwachstums

Die Buchkredite an die privaten Haushalte setzten ihren stabilen Wachstumspfad fort und stellten damit im vierten Quartal die zweite wesentliche Stütze der Kreditvergabe an den Privatsektor im Euroraum dar. Die betragsmäßig größten Beiträge stammten von Banken in Deutschland und Frankreich, gefolgt von Italien. Wachstumstreiber im gesamten Euroraum waren abermals die Wohnungsbaukredite, deren Jahreswachstumsrate zum Jahresende mit 3,3% ungefähr auf dem Niveau der beiden Vorquartale verharrte. Gemäß den im Rahmen des BLS befragten Banken nahm die Nachfrage privater Haushalte nach Wohnungsbaukrediten im vierten Quartal erneut zu. Gleichzeitig schwächte sich die Dynamik des Anstiegs im

Geldkapital per saldo weiter mit Abflüssen, bedingt durch Zinskonstellation

Im Berichtsquartal setzte sich auch der stützende Einfluss des Geldkapitals auf die Geldmenge fort, der seit Ende 2011 zu beobachten ist. Sowohl längerfristige Termin- und Spareinlagen als auch längerfristige Bankschuldverschreibungen in den Händen des geldhaltenden Sektors wurden erneut deutlich abgebaut. Dies dürfte wesentlich durch die Zinskonstellation und die nach wie vor hohen Zuflüsse in kurzfristige Einlagen begünstigt worden sein.

Netto-Auslandsposition dämpft M3-Wachstum

Der zuvor beobachtete Aufwärtstrend bei der Netto-Auslandsposition des MFI-Sektors setzte sich im Berichtsquartal nicht fort. Vielmehr kam es in den Herbstmonaten erneut zu umfangreichen Mittelabflüssen ins Ausland, die für sich genommen die Geldmengenausweitung dämpften. Ursächlich hierfür waren – nach den bislang für die Monate Oktober und November 2017 verfügbaren Zahlungsbilanzdaten – umfangreiche Nettokäufe ausländischer Wertpapiere, insbesondere längerfristiger Anleihen privater Nicht-MFIs, durch Investoren aus dem Euro-Währungsgebiet. Begünstigt wurde diese Entwicklung durch die anhaltend negative Renditedifferenz des Euroraums mit den meisten übrigen Wirtschaftsräumen. Die hieraus entstandenen Mittelabflüsse aus dem Wertpapierverkehr dominierten per saldo das immer noch spürbare Interesse gebietsfremder Investoren an Aktien und Investmentfondsanteilen aus dem Euroraum sowie die weiterhin hohen Leistungsbilanzüberschüsse.

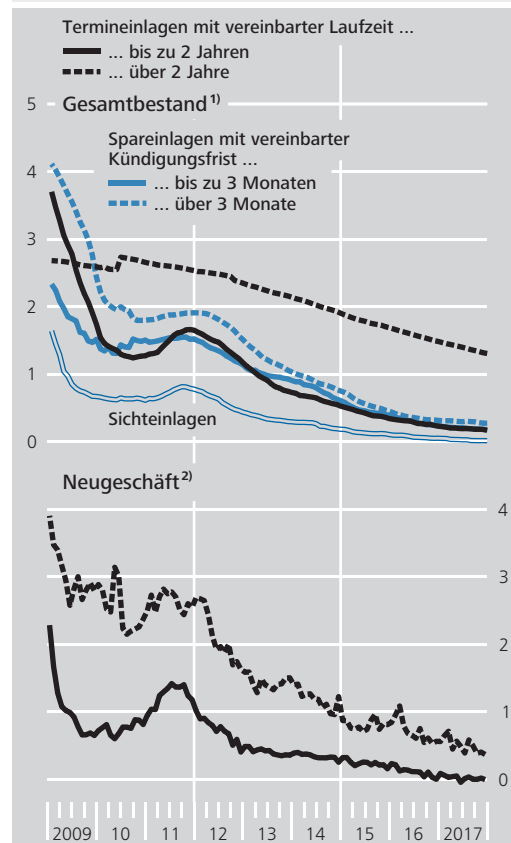
Einlagen- und Kreditgeschäft deutscher Banken mit inländischen Kunden

Einlagenwachstum weiterhin vom Sichteinlagenaufbau privater Haushalte dominiert

Das Einlagengeschäft deutscher Banken mit inländischen Kunden verzeichnete im Jahresendquartal 2017 wieder einen spürbaren Zuwachs. Vor dem Hintergrund des niedrigen Zinsniveaus und der flachen Zinsstruktur (siehe nebenstehendes Schaubild) setzte sich der seit Herbst 2008 anhaltende Aufbau von Sichteinlagen fort, während sämtliche anderen Einlagearten per saldo Abflüsse verzeichneten. In sektoraler

Zinssätze für Bankeinlagen in Deutschland^{*)}

% p. a., monatlich



* Einlagen privater Haushalte und nichtfinanzieller Unternehmen. **1** Gemäß harmonisierter MFI-Zinsstatistik. Über Sektoren volumengewichtete Zinssätze. Bestandszinssätze für Sicht- und Spareinlagen können wegen täglich möglicher Zinsänderungen auch als Neugeschäfte interpretiert werden. **2** Gemäß harmonisierter MFI-Zinsstatistik. Über Sektoren und Laufzeiten volumengewichtete Zinssätze. Neugeschäftsvolumina (alle im Laufe eines Monats abgeschlossenen Geschäfte) in Abgrenzung zum Gesamtbestand (Einlagenverträge der Bilanz am Monatsultimo) werden explizit nur für Termineinlagen erhoben.

Deutsche Bundesbank

Betrachtung leisteten abermals die privaten Haushalte den größten Beitrag zum fortdauernden Aufbau der Sichteinlagen, wobei sich hier erneut eine leichte Abschwächung gegenüber dem Vorquartal abzeichnete. Insgesamt blieb das Anlageverhalten der privaten Haushalte – trotz Anzeichen für ein leicht gestiegenes Renditebewusstsein – jedoch weiterhin durch eine Präferenz für hoch liquide und risikoärmere Anlageformen gekennzeichnet.

Gleichzeitig stockten die nichtfinanziellen Unternehmen ihren Sichteinlagenbestand trotz weiter gesunkener Verzinsung merklich auf. Daneben zeigten die diesem Sektor zugerechneten

Entwicklung der Kredite und Einlagen der Monetären Finanzinstitute in Deutschland¹⁾

Quartalssummen der monatlichen Veränderungen in Mrd €, saisonbereinigt

Position	2017	
	3. Vj.	4. Vj.
Einlagen von inländischen Nicht-MFIs ¹⁾		
täglich fällig	23,2	30,7
mit vereinbarter Laufzeit		
bis zu 2 Jahren	- 5,0	- 7,8
über 2 Jahre	- 2,2	- 1,7
mit vereinbarter Kündigungsfrist		
bis zu 3 Monaten	0,4	- 0,1
über 3 Monate	- 2,1	- 2,5
Kredite		
Kredite an inländische öffentliche Haushalte		
Buchkredite	- 7,5	- 1,4
Wertpapierkredite	- 5,1	- 6,9
Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen		
Buchkredite ²⁾	26,1	22,6
darunter:		
an private Haushalte ³⁾	12,3	12,6
an nichtfinanzielle Unternehmen ⁴⁾	11,0	9,6
Wertpapierkredite	2,1	5,4

* Zu den Monetären Finanzinstituten (MFIs) zählen hier neben den Banken (einschl. Bausparkassen, ohne Bundesbank) auch die Geldmarktfonds. Quartalsendstände, statistisch bedingte Veränderungen (z. B. statistische Brüche) und Umbewertungen ausgeschaltet. **1** Unternehmen, Privatpersonen und öffentliche Haushalte ohne den Bund. **2** Bereinigt um Forderungsverkäufe und -verbriefungen. **3** Und Organisationen ohne Erwerbszweck. **4** Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und Quasi-Kapitalgesellschaften.

Deutsche Bundesbank

Bankeinlagenbestand nicht-finanzieller Unternehmen erneut aufgebaut

Unternehmen im Berichtsquartal – wie bereits in den Vormonaten – ein erhöhtes Interesse an langfristigen Termineinlagen. Diese Entwicklung dürfte unter anderem auf die mittlerweile im Durchschnitt negative Verzinsung kurzfristiger Bankeinlagen und anderer sicherer Anlageformen zurückzuführen sein. Begünstigt wurde die anhaltende Aufstockung der Bankeinlagen dieses Sektors auch durch die Tatsache, dass die nichtfinanziellen Unternehmen in Deutschland nach wie vor hohe Überschüsse erwirtschafteten.

Ferner war das Einlagengeschäft inländischer Banken im Berichtsquartal durch einen – erst-

mals seit rund vier Jahren – positiven Beitrag seitens finanzieller Unternehmen gekennzeichnet. Das Anlageverhalten der einzelnen finanziellen Akteure blieb jedoch auch im Berichtsquartal heterogen: Während Versicherungen und Pensionseinrichtungen sowohl ihre langfristigen als auch – in geringerem Umfang – ihre kurzfristigen Einlagen weiter zurückführten, stockten sonstige finanzielle Unternehmen ihre Bankeinlagen weiter auf.

Das Kreditgeschäft der Banken mit dem heimischen Nichtbankensektor nahm im Jahresendquartal 2017 erneut spürbar zu. Wie schon in den acht Quartalen zuvor waren allein die Kredite an öffentliche Haushalte von diesem Anstieg ausgenommen. Angesichts der insgesamt sehr günstigen Haushaltslage dürfte sich hierin nicht zuletzt der geringe Finanzierungsbedarf des staatlichen Sektors widerspiegeln. Dagegen wurde die Buchkreditvergabe an den inländischen Privatsektor erneut spürbar ausgeweitet. Zudem erhöhten die Banken in Deutschland ihre Bestände an Wertpapieren privater Emittenten noch einmal merklich, wobei sie insbesondere Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere erwarben.

Die größten Nettozuflüsse bei den Buchkrediten an den Privatsektor verzeichneten abermals die Ausleihungen an private Haushalte, dicht gefolgt von den nichtfinanziellen Unternehmen. Bestimmend für die nach wie vor rege Nachfrage der privaten Haushalte nach Bankkrediten waren abermals die Wohnungsbaukredite, die sich im Berichtsquartal ähnlich stark wie in den Quartalen zuvor entwickelten. Im Ergebnis blieb die Wachstumsrate dieses Kreditsegments mit 3,9% gegenüber dem Vorjahr erneut unverändert. Sie bewegte sich somit bereits das vierte Quartal in Folge seitwärts.

Neben der äußerst vorteilhaften Einkommens- und Vermögenssituation der privaten Haushalte in Deutschland wurde die anhaltend hohe Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten im Berichtsquartal auch durch die weiterhin ausgesprochen günstigen Finanzierungsbedingun-

Anlageverhalten innerhalb des finanziellen Unternehmenssektors weiterhin sehr heterogen

Kreditgeschäft mit heimischen Nichtbanken erneut ausgeweitet

Buchkreditvergabe an private Haushalte nach wie vor von Wohnungsbaukrediten getrieben, ...

... gefördert durch niedrige Finanzierungskosten sowie günstige Einkommens- und Vermögenssituation

gen gefördert: Laut MFI-Zinsstatistik betrug der Zins für langfristige Wohnungsbaukredite am Ende des vierten Quartals 1,9%. Er lag damit weiterhin nahe seinem im September 2016 erreichten Tiefstand.

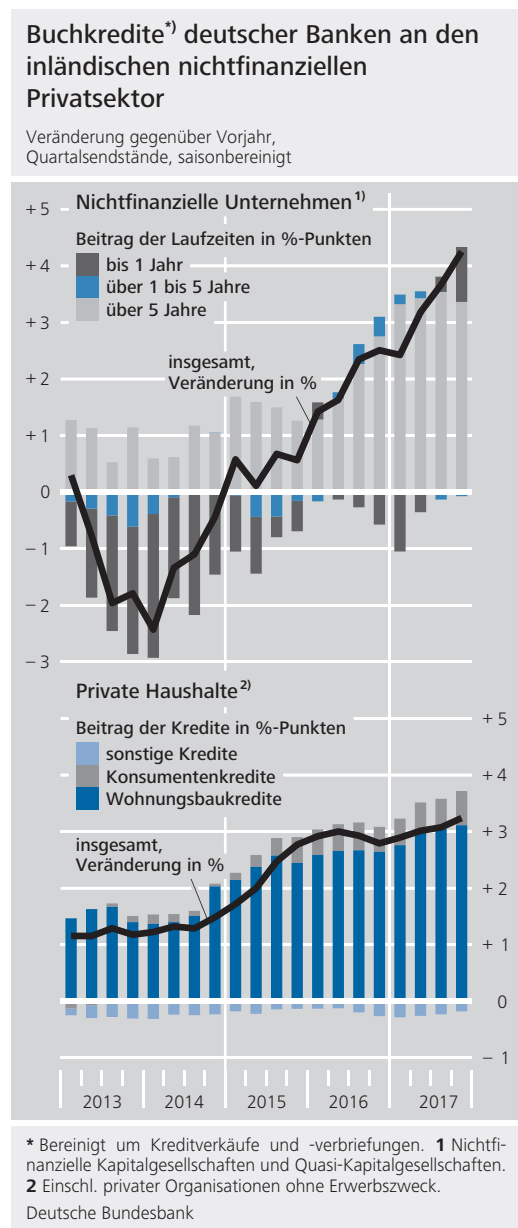
Hinweise auf weitere Einflussfaktoren liefern die aktuellen Ergebnisse des BLS. So wirkten laut Bankangaben neben dem niedrigen allgemeinen Zinsniveau auch die guten Aussichten für den Wohnungsmarkt sowie das robuste Verbrauchervertrauen für sich genommen expansiv auf die Nachfrage. Diese Wirkung wurde aber im Ergebnis neutralisiert durch nachfragedämpfende Einflüsse wie die stärkere Verwendung eigener Ersparnisse, den Verlust von Marktanteilen an Konkurrenzinstitute, den gesunkenen Mittelbedarf für Umfinanzierungen, Umschuldungen und Neuverhandlungen sowie restriktivere rechtliche und steuerrechtliche Rahmenbedingungen des Wohnimmobilienmarkts.

Keine restriktiven Impulse von der Kreditvergabepolitik

Von der Vergabepolitik der Banken gingen im Berichtsquartal laut BLS keine restriktiven Impulse aus. Vielmehr wurden die Kreditstandards im Bereich der privaten Baufinanzierung per saldo leicht gelockert. Nach den expansiven Anpassungen der Standards im ersten und dritten Quartal war dies die dritte Lockerung der Standards im abgelaufenen Jahr. Allerdings deuten weder das Ausmaß der Anpassungen noch der Anteil der lockernden Banken an der Stichprobe darauf hin, dass die Standards in der Breite gesenkt wurden. Für das Anfangsquartal 2018 erwarten die Interviewpartner keine weiteren Anpassungen der Kreditrichtlinien.

Konsumentenkredite erneut mit Zuflüssen

Im Gegensatz zu den Wohnungsbaukrediten beschleunigte sich das Wachstum der Konsumentenkredite im Jahresverlauf 2017 spürbar. Die im Rahmen des BLS befragten Banken berichteten demgegenüber von einer verhaltenen Entwicklung der Kreditnachfrage. So fiel der Zuwachs der Nachfrage bei den interviewten Banken im Schlussquartal 2017 nach der dynamischen Entwicklung in den drei Quartalen zuvor gering aus. Dabei nannten die Banken weiterhin im Wesentlichen die stabile Anschaf-

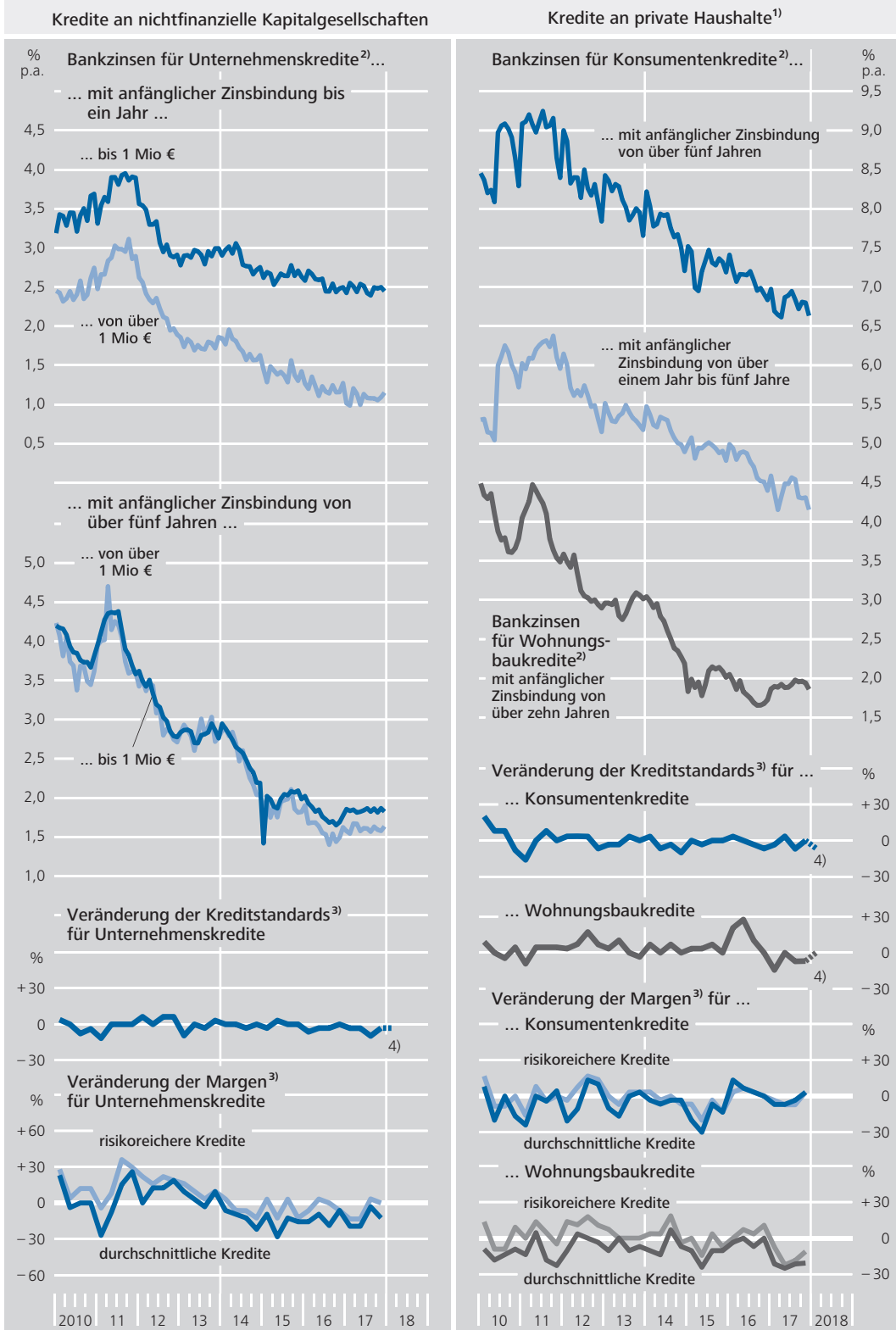


fungsneigung der privaten Haushalte, das robuste Verbrauchervertrauen und das niedrige allgemeine Zinsniveau als erklärende Faktoren für den Nachfrageanstieg. Zu Änderungen bei den Kreditrichtlinien kam es im Berichtsquartal per saldo nicht.

Getragen wurde das Wachstum des Kreditgeschäfts der Banken in Deutschland zu einem wesentlichen Teil auch von den Ausleihungen an nichtfinanzielle Unternehmen. Im Einklang mit dem anhaltend starken Aufschwung der deutschen Wirtschaft zeigten inländische Unternehmen im Berichtsquartal erneut großes Interesse an Bankkrediten. Mit einer Jahreswachs-

Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen erneut spürbar ausgeweitet bei unveränderten Standards ...

Bankkonditionen in Deutschland



1 Einschl. privater Organisationen ohne Erwerbszweck. **2** Neugeschäft. Gemäß harmonisierter MFI-Zinsstatistik. Bis Mai 2010 wurde der Aggregatzinssatz als mit den gemeldeten Neugeschäftsvolumina gewichteter Durchschnittssatz berechnet. Ab Juni 2010 wird zunächst ein mit dem gemeldeten Neugeschäftsvolumen gewichteter Zinssatz pro Schicht berechnet. Der Aggregatzinssatz wird ermittelt, indem die Schichtzinssätze mit den hochgerechneten Volumina gewichtet werden. **3** Gemäß Bank Lending Survey; für Kreditstandards: 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, für Margen: Saldo aus der Summe der Angaben „deutlich ausgeweitet“ und „leicht ausgeweitet“ und der Summe der Angaben „etwas verengt“ und „deutlich verengt“ in % der gegebenen Antworten. **4** Erwartungen für das 1. Vj. 2018.

tumsrate von 4,3% am Ende des Berichtsquartals ist die Wachstumsdynamik in diesem Kreditsegment mittlerweile spürbar höher als bei den Krediten an die privaten Haushalte, die im abgelaufenen Jahr um 3,2% wuchsen.

... und höherer Präferenz für länger laufende Ausleihungen

Bezogen auf die Laufzeiten zeigten die nicht-finanziellen Unternehmen im Berichtsquartal weiterhin eine Präferenz für langfristige Ausleihungen. Das Interesse der deutschen Unternehmen an langfristigen Kreditverträgen dürfte neben der ausgesprochen niedrigen Verzinsung auch auf die gute Stimmung und die positiven Geschäftserwartungen der Unternehmen zurückzuführen sein. Die aktuellen Ergebnisse des BLS stützen diese Einschätzung: Nach Ansicht der Bankmanager war der hohe Finanzierungsbedarf für Anlageinvestitionen ausschlaggebend für die Zunahme der Nachfrage nach Bankkrediten, während vor allem von der Nutzung der Innenfinanzierungsspielräume der Unternehmen für sich genommen nachfrage-senkende Impulse ausgingen.

Gestützt wurde die Unternehmensnachfrage nach Bankkrediten im Berichtsquartal auch von der Kreditvergabepolitik der Banken. Zwar blieben die Kreditvergabemaßstäbe im Unternehmensgeschäft gemäß den Antworten der im Rahmen des BLS befragten Banken per saldo

weitgehend unverändert. Die in den Kreditverträgen vereinbarten Kreditbedingungen wurden jedoch von den Banken insgesamt spürbar gelockert, wenngleich die Lockerungen nur die Margen für durchschnittlich riskante Ausleihungen betrafen.

Die Januar-Umfrage des BLS enthielt zusätzliche Fragen zu den Refinanzierungsbedingungen der Banken und zu den Auswirkungen der neuen regulatorischen und aufsichtlichen Aktivitäten im Zusammenhang mit Anforderungen zu Eigenkapital, Verschuldungsobergrenzen, Liquidität oder Risikovorsorge auf die Kreditvergabepolitik der Banken. Die deutschen Banken berichteten von einer im Vergleich zum Vorquartal insgesamt wenig veränderten Refinanzierungssituation vor dem Hintergrund der Lage an den Finanzmärkten. Im Hinblick auf die neuen regulatorischen und aufsichtlichen Aktivitäten gaben die Gesprächspartner erstmalig seit Einführung der Ad-hoc-Frage im Jahr 2011 an, ihre risikogewichteten Aktiva (RWA) im Zuge der neuen regulatorischen und aufsichtlichen Aktivitäten per saldo leicht ausgeweitet zu haben, insbesondere durch die Zunahme durchschnittlich riskanter Kredite. Ferner stärkten die Kreditinstitute ihre Eigenkapitalposition erneut.

Deutsche Banken weiten risikogewichtete Aktiva aus und stärken ihre Eigenkapitalposition