

Geldpolitik und Bankgeschäft

Geldpolitik und Geldmarktentwicklung

EZB-Rat beschließt Beendigung der APP-Nettoankäufe zum 1. Juli

Im Juni entschied sich der EZB-Rat auf der Grundlage seiner aktualisierten Beurteilung der Inflationsaussichten dafür, weitere Maßnahmen zur Normalisierung seiner Geldpolitik zu ergreifen. Er beschloss, die Nettoankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme, APP) zum 1. Juli 2022 einzustellen. Zudem gelangte der EZB-Rat zu dem Schluss, dass die im Vorjahr formulierten Bedingungen für eine Erhöhung der Leitzinsen inzwischen erfüllt seien. Im Einklang mit der festgelegten zeitlichen Abfolge der einzelnen Maßnahmen kündigte er daher seine Absicht an, die Leitzinsen auf der geldpolitischen Sitzung im Juli um 25 Basispunkte zu erhöhen. Der EZB-Rat kommunizierte ferner die Erwartung, dass er die Leitzinsen im September erneut und möglicherweise noch stärker erhöhen werde. Ferner rechnete er damit, die Leitzinsen nach September schrittweise, aber nachhaltig weiter anzuheben.

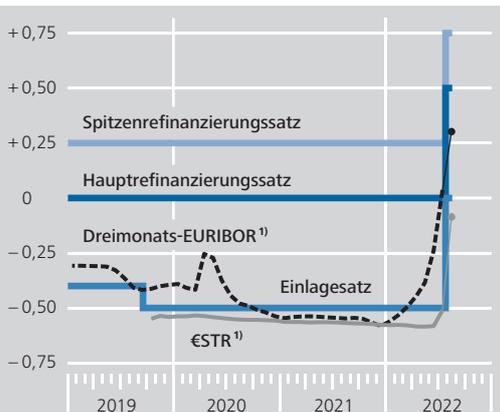
Am 15. Juni trat der EZB-Rat zu einer Ad-hoc-Sitzung zusammen, um die Marktlage zu erörtern. Nach seiner Einschätzung hat die Pande-

mie zu anhaltenden Verwundbarkeiten in der Wirtschaft des Euroraums geführt. Diese tragen aus Sicht des EZB-Rats zur uneinheitlichen Transmission der Normalisierung der Geldpolitik in den einzelnen Ländern bei. Auf der Grundlage dieser Einschätzung beschloss der EZB-Rat, dass er bei Wiederanlage der Tilgungsbeträge fällig werdender Wertpapiere im Portfolio des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) flexibel agieren wird. Das bedeutet konkret, dass Tilgungsbeträge aus dem PEPP nicht mehr zwingend in denjenigen Ländern wiederangelegt werden, in denen sie fällig werden. Stattdessen können die Tilgungsbeträge soweit erforderlich in Ländern reinvestiert werden, in denen aus Sicht des EZB-Rats die ordnungsgemäße Transmission gefährdet ist. Dies soll die Funktionsfähigkeit des geldpolitischen Transmissionsmechanismus aufrechterhalten. Aus Sicht des EZB-Rats ist dies eine Voraussetzung dafür, dass er sein Preisstabilitätsmandat erfüllen kann. Er beschloss, diese Flexibilität ab dem 1. Juli anzuwenden. Am 15. Juni beschloss der EZB-Rat zudem, die zuständigen Ausschüsse des Eurosystems zusammen mit den EZB-Dienststellen damit zu beauftragen, die Gestaltung eines neuen Instruments zur Bekämpfung von Fragmentierung zügiger abzuschließen.

Aktivierung der Flexibilität in den PEPP-Reinvestitionen im Juni

Geldmarktzinsen im Euroraum

% p. a.



Quellen: EZB und Bloomberg. ¹⁾ Monatsdurchschnitte.
● = Durchschnitt 1. bis 18. August 2022.
Deutsche Bundesbank

Im Juli unternahm der EZB-Rat weitere Schritte, um sicherzustellen, dass die Inflation mittelfristig auf den Zielwert von 2 % zurückkehrt. Er gelangte zu der Einschätzung, dass vor dem Hintergrund der nochmals gestiegenen Inflationsrisiken ein größerer erster Zinsschritt angemessen ist als auf der Juni-Sitzung signalisiert. Daher beschloss er, die drei Leitzinssätze der EZB um jeweils 50 Basispunkte anzuheben. Der Zinssatz für die Einlagefazilität notiert damit nun bei 0 %. Der Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte liegt bei 0,5 % und der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität bei 0,75 %. Der EZB-Rat bekräftigte ferner seine Einschätzung, dass eine weitere Normalisierung der

EZB-Rat hebt im Juli Leitzinssätze um 50 Basispunkte an

Geldmarktsteuerung und Liquiditätsbedarf

Im Betrachtungszeitraum April/Juli 2022¹⁾ sank die Überschussliquidität im Eurosystem um insgesamt 24,2 Mrd € auf durchschnittlich 4 461,1 Mrd €. Dabei stieg sie in der MP 3/2022 (April/Juni) zunächst um 84,3 Mrd € auf 4 569,7 Mrd € an. Der anschließende Rückgang in der MP 4/2022 (Juni/Juli) um 108,5 Mrd € lag zum einen an vorzeitigen Rückzahlungen der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte zum 29. Juni 2022. Zum anderen gab es einen Anstieg der liquiditätsabsorbierenden autonomen Faktoren in der MP 4/2022 im Vergleich zur MP 2/2022.

Zusätzliche Zentralbankliquidität wurde im Betrachtungszeitraum durch Nettoankäufe in Höhe von 69,6 Mrd € im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme, APP) bereitgestellt. Zum 1. Juli wurden die APP-Nettokäufe beendet. Der bilanzielle Bestand

der Wertpapierankaufprogramme betrug zum 12. August 2022 4 953,4 Mrd € (siehe unten stehende Tabelle). Das durchschnittliche ausstehende Tendervolumen im Eurosystem sank dagegen im Betrachtungszeitraum um 49,8 Mrd € auf 2 150,3 Mrd € und führte damit zu einer Netto-Liquiditätsabsorption. Aus allen gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften der dritten Serie (GLRG III) wurden am 29. Juni 2022 insgesamt 74,1 Mrd € freiwillig vorzeitig zurückerstattet. Im Betrachtungszeitraum wurden außerdem längerfristige Pandemie-Notfallgeschäfte (Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operation, PELTRO) in Höhe von 0,5 Mrd € zur Fälligkeit zurückgezahlt. Das Volumen in den regulären Haupt- und Dreimonatstendern blieb zwar

¹⁾ Hierbei werden die Durchschnitte der Mindestreserveperiode (MP) 4/2022 (Juni 2022/Juli 2022) mit den Durchschnitten der MP 2/2022 (März 2022/April 2022) verglichen.

Liquiditätsbestimmende Faktoren^{*)}

Mrd €; Veränderungen der Tagesdurchschnitte der Reserveerfüllungsperioden zur Vorperiode

Position	2022	
	20. April bis 14. Juni	15. Juni bis 26. Juli
I. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch Veränderungen der autonomen Faktoren		
1. Banknotenumlauf (Zunahme: -)	- 15,6	- 12,5
2. Einlagen öffentl. Haushalte beim Eurosystem (Zunahme: -)	+ 43,7	- 43,5
3. Netto-Währungsreserven ¹⁾	+ 21,0	+ 9,5
4. Sonstige Faktoren ¹⁾	- 12,4	- 28,9
Insgesamt	+ 36,7	- 75,4
II. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems		
1. Offenmarktgeschäfte		
a) Hauptrefinanzierungsgeschäfte	+ 0,1	+ 0,5
b) Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	- 1,0	- 49,4
c) Sonstige Geschäfte	+ 49,9	+ 19,7
2. Ständige Fazilitäten		
a) Spitzenrefinanzierungsfazilität	+ 0,0	+ 0,0
b) Einlagefazilität (Zunahme: -)	+ 33,6	+ 2,6
Insgesamt	+ 82,6	- 26,6
III. Veränderung der Guthaben der Kreditinstitute (I. + II.)	+ 118,8	- 102,8
IV. Veränderung des Mindestreservesolls (Zunahme: -)	- 1,0	- 3,1

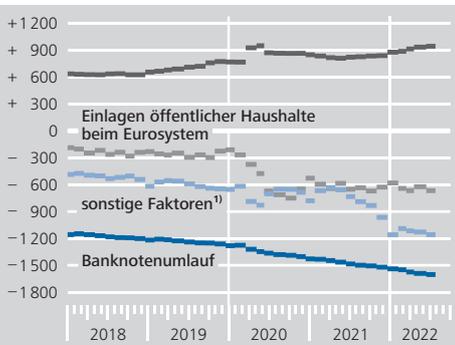
^{*)} Zur längerfristigen Entwicklung und zum Beitrag der Deutschen Bundesbank vgl. S. 14^{*)}/15^{*)} im Statistischen Teil dieses Berichts.

¹⁾ Einschl. liquiditätsneutraler Bewertungsanpassungen zum Quartalsende.

Deutsche Bundesbank

Autonome Faktoren im Eurosystem¹⁾

Mrd €, Mittelwerte in der jeweiligen Reserveperiode



Quelle: EZB und eigene Berechnungen. * Liquiditätszuführende (liquiditätsabsorbierende) Faktoren mit positivem (negativem) Vorzeichen dargestellt. ¹ Einschl. liquiditätsneutraler Bewertungsanpassungen zum Quartalsende.

Deutsche Bundesbank

Ankaufprogramme des Eurosystems

Mrd €

Programm	Veränderung in den beiden Reserveperioden	Bilanzieller Bestand am 12. August 2022
Aktive Programme¹⁾		
PSPP	+ 56,4	2 590,2
CBPP3	+ 5,5	301,1
CSPP	+ 13,6	344,4
ABSPP	- 1,6	24,6
PEPP	- 3,6	1 689,6
Beendete Programme		
SMP	+ 0,0	3,4
CBPP1	+ 0,0	0,0
CBPP2	- 0,7	0,1

¹ Veränderungen aufgrund von Nettokäufen, Fälligkeiten, Reinvestitionen und Anpassungen wegen der Amortisation.

Deutsche Bundesbank

auf sehr niedrigem Niveau, jedoch nahm die Nachfrage sowohl im Haupt- als auch Dreimonatstender insbesondere im Umfeld der vorzeitigen Rückzahlungen der GLRG III leicht zu. In Deutschland sank das ausstehende Volumen aller Refinanzierungsgeschäfte um 11,4 Mrd € auf durchschnittlich 409,4 Mrd €. Damit entsprach der Anteil der Banken in Deutschland am ausstehenden Volumen der Refinanzierungsgeschäfte im Eurosystem rund 19,0 %.

Der Liquiditätsbedarf aus autonomen Faktoren in der MP 4/2022 stieg im Euroraum im Vergleich zur MP 2/2022 um 40,0 Mrd €

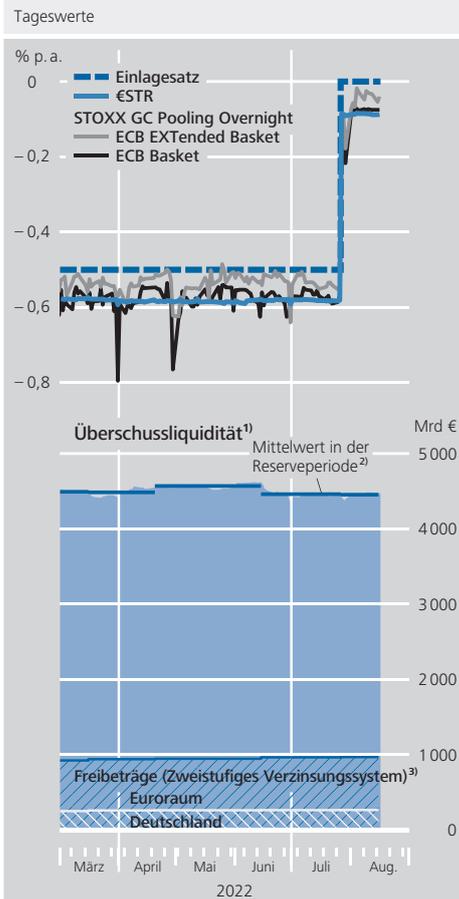
auf einen neuen durchschnittlichen Höchststand von 2 487,2 Mrd €. Das lag hauptsächlich an einem Anstieg des Banknotenumlaufs um 28,1 Mrd € auf 1 604,0 Mrd €. Die liquiditätsabsorbierende Netto-Banknotenemission erhöhte sich in Deutschland deutlich um 17,1 Mrd € auf 919,5 Mrd €. Dabei gab es in der letzten Woche der MP 4/2022 einen Rückgang der Netto-Banknotenemission, was an saisonal untypisch hohen Banknoteneinzahlungen unter anderem aus Kassenbeständen der Banken lag. Liquiditätszuführend wirkte hingegen der Rückgang der Guthaben von Zentralbanken aus dem Nicht-Euroraum, der in den Sonstigen Faktoren berücksichtigt wird. Die Einlagen öffentlicher Haushalte blieben nahezu unverändert und hatten damit keine nennenswerten Auswirkungen auf die Zentralbankliquidität. Das Mindestreservesoll im Eurosystem nahm im Betrachtungszeitraum deutlich um 4,1 Mrd € auf 160,9 Mrd € zu, was zu einem zusätzlichen Bedarf an Zentralbankliquidität führte. In Deutschland erhöhte sich das Reservesoll dabei nur um 0,7 Mrd € auf 43,9 Mrd €.

Die Ausnutzung der Freibeträge im Rahmen des zweistufigen Systems für die Verzinsung von Überschussreserven durch die Banken blieb im Betrachtungszeitraum sowohl für den Euroraum als auch für Deutschland nahezu unverändert bei 98 % und 99 %. Da die Überschussliquidität um 24,2 Mrd € sank, vergrößerte sich der Anteil der von der negativen Verzinsung ausgenommenen Überschussliquidität (siehe Schaubild auf S. 33). Dadurch waren im Durchschnitt in der MP 4/2022 21,3 % der Überschussliquidität im Eurosystem von der Negativverzinsung ausgenommen, und damit 0,5 Prozentpunkte mehr als in der Vorperiode (in Deutschland: 20,8 %, gegenüber 20,2 % in der MP 2/2022).

Die Tagesgeldsätze am Euro-Geldmarkt orientierten sich in der MP 3/2022 und der

MP 4/2022 am Zinssatz der Einlagefazilität von $-0,50\%$ (siehe nebenstehendes Schaubild). Der Abwärtstrend bei Tagesgeldsätzen setzte sich bei unverändert hoher, jedoch stagnierender Überschussliquidität nicht weiter fort. Sowohl in der MP 3/2022 als auch in der MP 4/2022 wurde die unbesicherte Euro Short-Term Rate (€STR) bei durchschnittlich $-0,58\%$ festgestellt. In der MP-Periode 3/2022 waren mit 48,5 Mrd € im Vergleich zu den Vorperioden niedrigere durchschnittliche Umsätze zu verzeichnen ($-3,2$ Mrd € im Vergleich zu MP 2/2022). Dies war auch durch Feiertage bedingt. Der Durchschnitt stieg in der darauffolgenden MP wieder auf 53,2 Mrd € an. Auf der Handelsplattform GC Pooling wurden Overnight-Geschäfte im ECB Basket in der MP 3/2022 und der MP 4/2022 mit durchschnittlich $-0,58\%$ abgeschlossen, nach zuvor $-0,59\%$ in der MP 2/2022. Im ECB EXTended Basket, dem eine breitere Sicherheitsauswahl mit niedrigeren Ratinganforderungen für den Abschluss der Repo-Geschäfte zugrunde liegt, erfolgte der Tagesgeldhandel im Beobachtungszeitraum hingegen mit $-0,53\%$ unverändert gegenüber der MP 2/2022. Nach wie vor wirkten sich Ultimotermine auf Zinssätze und Transaktionsvolumina im Tagesgeldhandel aus. Bei der €STR war zum Halbjahresresultimo ein Rückgang von über 1 Basispunkt auf $-0,59\%$ zu verzeichnen, vergleichbar mit früheren Quartalsultimotermine. Für den besicherten Tagesgeldhandel auf der Plattform GC Pooling waren die Effekte von Ultimotermine ebenfalls zu beobachten. Allerdings gab es hier größere Unterschiede zwischen den beiden Sicherheitskörben sowie den einzelnen Monaten. Ein Grund könnten die niedrigen Handelsvolumina sein, welche zu den Ultimotermine nochmals abnahmen. Jedoch waren bereits in der MP 4/2022 höhere Transaktionsvolumina im besicherten Tagesgeldhandel im Vergleich zur Vorperiode zu beobachten. Diese Entwicklung bestand bis an den aktuellen Rand.

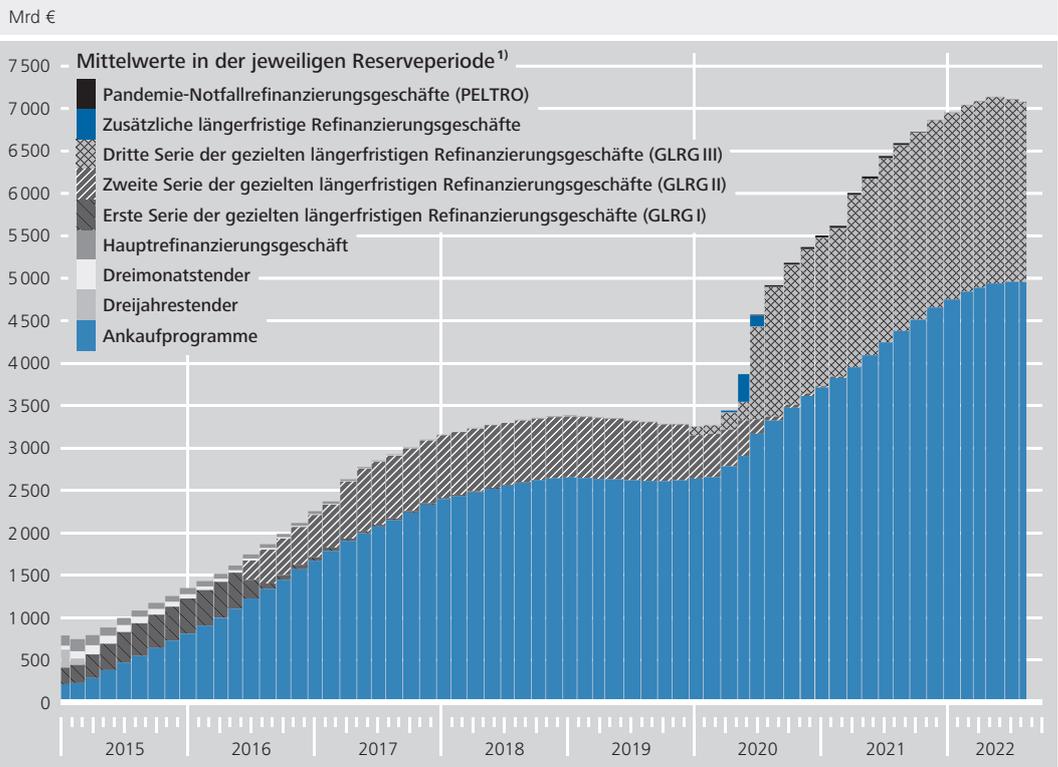
Einlagesatz, Geldmarktsätze und Überschussliquidität



Quellen: EZB, Eurex Repo und eigene Berechnungen. **1** Zentralbankguthaben minus Mindestreservesoll plus Einlagefazilität. **2** Die letzte dargestellte Periode ist noch nicht beendet. **3** Seit dem 27. Juli 2022 betragen die Zinssätze für den Freibetrag, die Überschussreserven und die Einlagefazilität $0,00\%$.
 Deutsche Bundesbank

Mit Beginn der MP 5/2022 (Juli/September) am 27. Juli 2022 orientierten sich die Tagesgeldsätze an dem neuen Zinssatz der Einlagefazilität von 0% und erhöhten sich deutlich. Die €STR stieg gegenüber dem Vortag um 49,6 Basispunkte auf $-0,09\%$. Im besicherten Tagesgeldhandel stiegen die Sätze für den ECB Basket und den ECB EXTended Basket auf jeweils $-0,16\%$ und $-0,09\%$. Dies entsprach Anstiegen gegenüber dem Vortag von lediglich 41 Basispunkten und 46 Basispunkten. Die vollständige Weitergabe der Leitzinserhöhung in beiden Sicherheitskörben erfolgte erst nach dem Monatsultimotermine.

Ausstehende Liquidität nach Offenmarktoperationen im Euroraum



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

Zinssätze angemessen sein wird. Nach Ansicht des EZB-Rats erlaubt ihm der vorgezogene Ausstieg aus den Negativzinsen zu einem Ansatz überzugehen, bei dem Zinsbeschlüsse von Sitzung zu Sitzung gefasst werden. Der künftige Pfad der Leitzinsen wird weiterhin von der Datenlage abhängen. Im Zusammenhang mit der Normalisierung der Geldpolitik wird der EZB-Rat zudem Optionen für die Verzinsung von Überschussliquidität prüfen.

Darüber hinaus genehmigte der EZB-Rat ein neues Instrument zur Absicherung der Transmission (Transmission Protection Instrument, TPI). Während der Normalisierung der Geldpolitik soll das TPI sicherstellen, dass die Transmission des geldpolitischen Kurses in allen Ländern des Euroraums reibungslos erfolgt. Dadurch soll dem EZB-Rat eine effektivere Erfüllung seines Preisstabilitätsmandats ermöglicht werden. Das TPI kann aktiviert werden, um ungerechtfertigten und ungeordneten Marktdynamiken entgegenzuwirken. Diese müssen aus Sicht des

EZB-Rats eine ernsthafte Bedrohung für die Transmission der Geldpolitik im Euroraum darstellen. Im Rahmen des TPI kann das Eurosystem am Sekundärmarkt Wertpapiere aus Ländern kaufen, in denen eine Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen nicht durch länderspezifische Fundamentalfaktoren begründet ist. Der Schwerpunkt etwaiger Ankäufe liegt auf Wertpapieren des öffentlichen Sektors mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr und bis zu zehn Jahren. Wenn angemessen, kann auch der Erwerb von Wertpapieren des privaten Sektors in Betracht gezogen werden. Der Umfang von Ankäufen hängt von der Schwere der Risiken für die geldpolitische Transmission ab. Die Ankäufe sind nicht von vornherein beschränkt.

Ein etwaiger Beschluss des EZB-Rats zur Aktivierung des TPI wird auf einer umfassenden Beurteilung von Markt- und Transmissionsindikatoren sowie einer Bewertung der Kriterien für die Ankauffähigkeit beruhen. Der EZB-Rat wird eine Liste von Kriterien prüfen, um zu beurteilen, ob

TPI-Aktivierung auf Basis einer umfassenden Beurteilung

Neues Instrument zur Absicherung der Transmission

für TPI-Käufe infrage kommende Länder eine solide und tragfähige Finanz- und Wirtschaftspolitik verfolgen.¹⁾ Der Beschluss wird auch auf einer Einschätzung basieren, ob die Aktivierung der TPI-Ankäufe in einem angemessenen Verhältnis zum Erreichen des vorrangigen Zieles der Preisstabilität der EZB steht. Beendet würden die Käufe bei einer dauerhaften Verbesserung der geldpolitischen Transmission oder auf Grundlage der Feststellung, dass die anhaltenden Spannungen auf länderspezifische Fundamentalfaktoren zurückzuführen sind.

Verlauf der Geldmarktterminkurve deutet zudem derzeit darauf hin, dass die Marktteilnehmer nach September noch zusätzliche 50 Basispunkte an Zinserhöhungen für 2022 erwarten. Die Geldmarktterminalsätze ab 2023 notieren am aktuellen Rand aber merklich flacher als noch im Juni. Die Marktteilnehmer preisen derzeit demnach ein, dass das Eurosystem den Leitzins im kommenden Jahr weniger stark anhebt als noch im Juni erwartet wurde. Insgesamt wies die Terminkurve in den letzten Monaten eine hohe Volatilität auf, was auf die außerordentlich hohe Unsicherheit bezüglich des Inflations- und Wachstumsausblicks zurückzuführen ist. Die vor den Sitzungen im Juni und Juli durchgeführten geldpolitischen Umfragen des Eurosystems (Survey of Monetary Analysts) bestätigten die Erwartungen weiterer Zinserhöhungen. Die Umfrageteilnehmer erwarteten vor der Juli-Sitzung im Median ebenfalls eine Zinserhöhung um 50 Basispunkte im September und weitere Zinsschritte im Verlauf des restlichen Jahres. Da die Umfrage bereits vor den Juli-Beschlüssen erhoben wurde, konnten die Umfrageteilnehmer aber noch nicht den höher als erwartet ausgefallenen Zinsschritt im Juli in ihren Überlegungen berücksichtigen.

Die bilanziell ausgewiesenen Bestände des APP stiegen seit Mitte Mai um 25 Mrd €. Insgesamt hielt das Eurosystem am 12. August dem APP zugehörige Aktiva in Höhe von 3 260,3 Mrd € (siehe Erläuterungen auf S. 31 ff. für eine Aufgliederung der Bestände in die einzelnen Teilprogramme). Zum 1. Juli wurden die Nettoankäufe im APP, wie vom EZB-Rat im Juni beschlossen, beendet. Die im Rahmen des PEPP ausgewiesenen Wertpapierbestände sind um 11,5 Mrd € gesunken und lagen am 12. August bei 1 689,6 Mrd €. Nach dem Ende der Nettoankäufe werden die ausgewiesenen Bestände beider Ankaufprogramme weiterhin durch die zeitliche Glättung der Reinvestitionen und durch

APP-Nettoankäufe zum 1. Juli beendet

Zunehmende Breite und Intensität des Inflationsdrucks

Die Beschlüsse im Juni und Juli erfolgten vor dem Hintergrund eines an Breite und Intensität weiter zunehmenden Inflationsdrucks. Dieser zeigte sich in erheblichen Preissteigerungen bei zahlreichen Waren und Dienstleistungen. Zudem korrigierten die Fachleute des Eurosystems das Basisszenario für den Inflationsausblick in den Juni-Projektionen im Vergleich zum März erneut deutlich nach oben auf 6,8 % für 2022, 3,5 % für 2023 und 2,1 % für 2024. Die Projektionen deuteten damit erneut darauf hin, dass die Inflation für einige Zeit unerwünscht hoch bleiben wird und selbst zum Ende des Projektionszeitraums noch über dem Zielwert liegt. Zudem ist dieser Ausblick weiterhin mit Aufwärtsrisiken behaftet. Diese haben vor allem auf kurze Sicht zugenommen.

€STR-Anstieg im Einklang mit Leitzinserhöhung

Die Euro Short-Term Rate (€STR) notierte zuletzt bei – 0,09 %. Sie liegt rund 50 Basispunkte höher als vor der Leitzinserhöhung und hat diese damit nahezu vollumfänglich nachvollzogen. Der Dreimonats-EURIBOR stieg ebenfalls weiter an. Er notierte zuletzt bei 0,26 %, und damit rund 68 Basispunkte höher als Mitte Mai. Im Dreimonats-EURIBOR spiegeln sich damit bereits Erwartungen über weitere Leitzinserhöhungen in den kommenden Monaten wider.

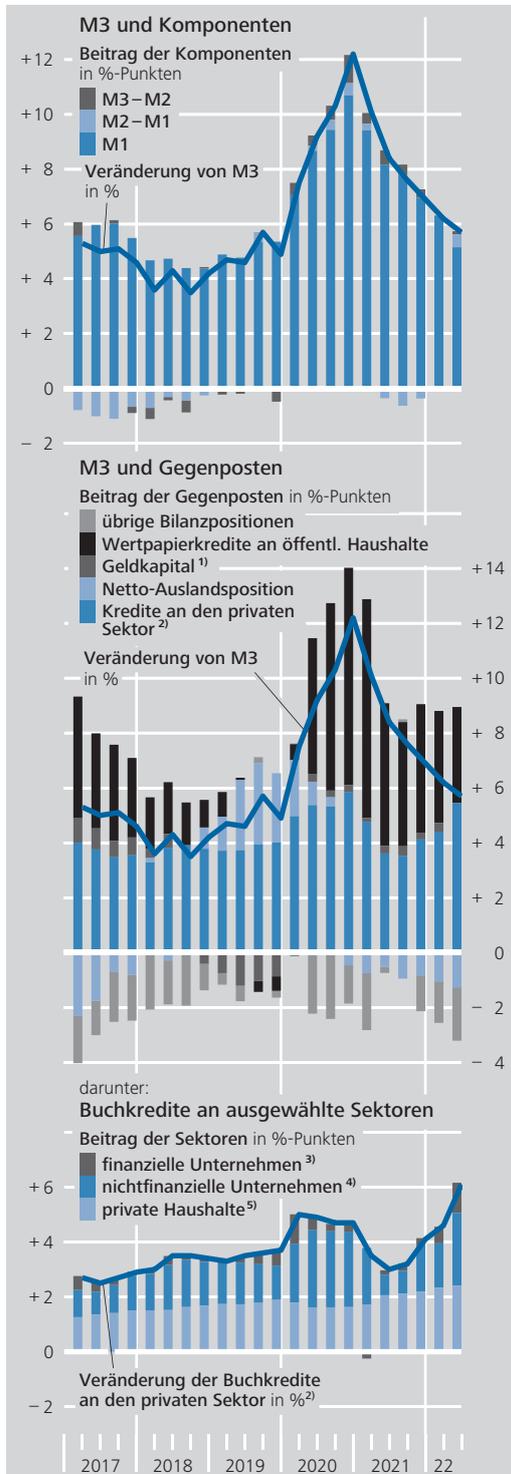
Geldmarktterminalsätze signalisieren Erwartungen weiterer Zinsschritte

Auch die Geldmarktterminalsätze signalisieren nach dem ersten Zinsschritt im Juli Erwartungen weiterer Leitzinserhöhungen für 2022. Die Marktteilnehmer preisen am aktuellen Rand einen Zinsschritt um weitere 50 Basispunkte für September 2022 nahezu vollständig ein. Der

¹ Für weitere Details zu diesen Kriterien siehe: Europäische Zentralbank (2022).

Komponenten und Gegenposten der Geldmenge im Euroraum

Veränderung gegenüber Vorjahr, Quartalsstände, 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 Kapital- und Quasi-Kapitalgesellschaften. **4** Nichtfinanzielle Kapital- und Quasi-Kapitalgesellschaften. **5** Sowie private Organisationen ohne Erwerbszweck.

Deutsche Bundesbank

die Bilanzierung zu fortgeführten Anschaffungswerten²⁾ beeinflusst.

Die Überschussliquidität sank seit Mitte Mai insgesamt leicht. Ihr Volumen lag zuletzt bei 4479,1 Mrd €, was einem Rückgang um rund 90 Mrd € entspricht (siehe die Erläuterungen auf S. 31 ff.). Ein wesentlicher Faktor für den Rückgang dürfte vor allem die freiwillige Rückzahlung der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte der dritten Serie (GLRG III) im Juni gewesen sein. Insgesamt zahlten die Banken am 29. Juni 74,0 Mrd € zurück. Damit stehen in den GLRG III noch 2 121,7 Mrd € aus.

Überschussliquidität leicht rückläufig

Monetäre Entwicklung im Euro-Währungsgebiet

Im zweiten Quartal 2022 fiel die Ausweitung des breit gefassten Geldmengenaggregats M3 erneut geringer aus als in den Vorquartalen. Die Jahresrate sank weiter auf 5,7% und lag damit nur noch leicht über dem Niveau vor der Corona-Pandemie. Ursächlich für die fortgesetzte Abschwächung des Geldmengenwachstums war die planmäßige Reduzierung der Netto-Anleiheankäufe des Eurosystems. Dagegen nahmen die Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen und private Haushalte im Euroraum im zweiten Quartal noch einmal kräftig zu. Bei den Unternehmen waren es insbesondere die massiven Handelseinschränkungen und die erhöhten Einkaufspreise, die die Kreditnachfrage trieben. Die in der Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey, BLS) befragten Banken verschärfen die Kreditrichtlinien für Unternehmens- und Wohnungsbaukredite in einem ähnlichen Ausmaß wie vor zwei Jahren, dem ersten Jahr der Corona-Pandemie. Sie begründeten dies mit dem aus ihrer Sicht gestiegenen Kreditrisiko und der Abnahme ihrer Risikotoleranz.

Geldmengenwachstum weiter abgeschwächt

2 Insbesondere wird die Differenz zwischen Anschaffungswert und Rückzahlungswert über die Restlaufzeit des Wertpapiers verteilt, als Teil des Zinsertrages behandelt und beim (somit fortgeführten) Anschaffungswert berücksichtigt.

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

Veränderung gegenüber Vorquartal in Mrd €, saisonbereinigt

Aktiva	2022 1. Vj.	2022 2. Vj.	Passiva	2022 1. Vj.	2022 2. Vj.
Kredite an private Nicht-MFIs im Euroraum	193,6	202,6	Von Zentralstaaten gehaltene Bestände ²⁾	- 53,2	15,3
davon:			Geldmenge M3	178,8	151,3
Buchkredite	186,5	218,4	davon Komponenten:		
Buchkredite, bereinigt ¹⁾	168,6	242,7	Bargeld und täglich fällige Einlagen (M1)	194,7	84,3
Wertpapierkredite	7,1	- 15,8	Übrige kurzfristige Einlagen (M2-M1)	22,0	39,1
Kredite an öffentliche Haushalte im Euroraum	94,0	78,7	Marktfähige Finanzinstrumente (M3-M2)	- 37,9	27,9
davon:			Geldkapital	- 37,3	28,6
Buchkredite	4,8	3,3	davon:		
Wertpapierkredite	89,2	74,7	Kapital und Rücklagen	10,6	53,0
Nettoforderungen gegenüber Ansässigen außerhalb des Euroraums	- 23,5	- 51,5	Sonstige längerfristige Verbindlichkeiten	- 47,9	- 24,4
andere Gegenposten von M3	- 175,7	- 33,9			

* 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

Aufbau täglich fälliger Einlagen weiter abgeschwächt

Unter den Komponenten von M3 trugen die täglich fälligen Einlagen zwar weiter am stärksten zum Aufbau der Geldmenge im zweiten Quartal bei. Ihr Zuwachs nahm gegenüber dem bereits schwächeren Vorquartal jedoch noch einmal spürbar ab. Dies lag vor allem daran, dass aufgrund der gestiegenen Preise sowohl private Haushalte als auch Unternehmen nur noch in geringem Umfang neue Ersparnisse bilden konnten. Private Haushalte, die generell weniger zinssensitiv als Unternehmen sind, bildeten dabei weiterhin hauptsächlich täglich fällige Einlagen. Nichtfinanzielle Unternehmen bauten dagegen vermehrt Termineinlagen auf, deren Verzinsung im zweiten Quartal merklich gestiegen war, während der Anstieg ihrer täglich fälligen Einlagen zum Erliegen kam. Insgesamt gesehen fiel der Zuwachs bei den kurzfristigen Termin- und Spareinlagen jedoch deutlich geringer aus als die Abschwächung bei den täglich fälligen Einlagen. Auch die Nachfrage nach Bargeld, die im Vorquartal weit überdurchschnittlich ausgefallen war, bildete sich wieder deutlich zurück. Der Rückgang der Bargeldnachfrage zeigte ein gewisses Abflauen der mit dem Beginn des Krieges gegen die Ukraine zunächst stark erhöhten Liquiditätspräferenz.

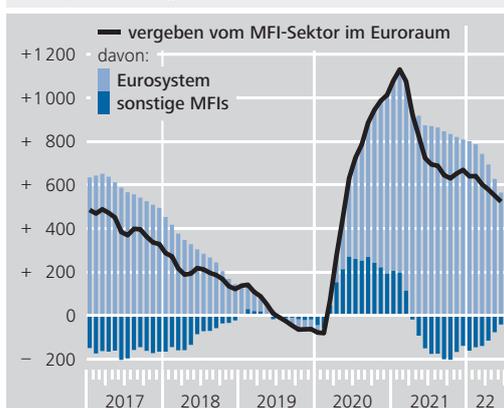
Auf der Seite der Gegenposten wurde die Ausweitung der Geldmenge im zweiten Quartal vor allem von der Buchkreditvergabe an den Privat-

sektor im Euroraum getragen. Der größte Beitrag entfiel dabei auf die Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen (siehe Schaubild auf S. 38). Die Zuflüsse verteilten sich über alle Laufzeitbänder. Bei den kurzfristigen Krediten waren sie, relativ zur durchschnittlichen Inanspruchnahme der letzten Jahre, besonders hoch. Hier waren es laut der Krediteinzeldatenstatistik AnaCredit für April und Mai vor allem große Unternehmen, die ihre kurzfristigen Kredite aufstockten. Dies passt zu den Ergebnissen des BLS: Demnach beobachteten die befragten Banken im zweiten Quartal einen Anstieg der Kreditnachfrage. Sie berichteten, dass der An-

Starker Aufbau der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen, vor allem wegen erhöhter Lagerhaltungs- und Betriebsmittelkosten, ...

Wertpapierkredite an öffentliche Haushalte im Euroraum

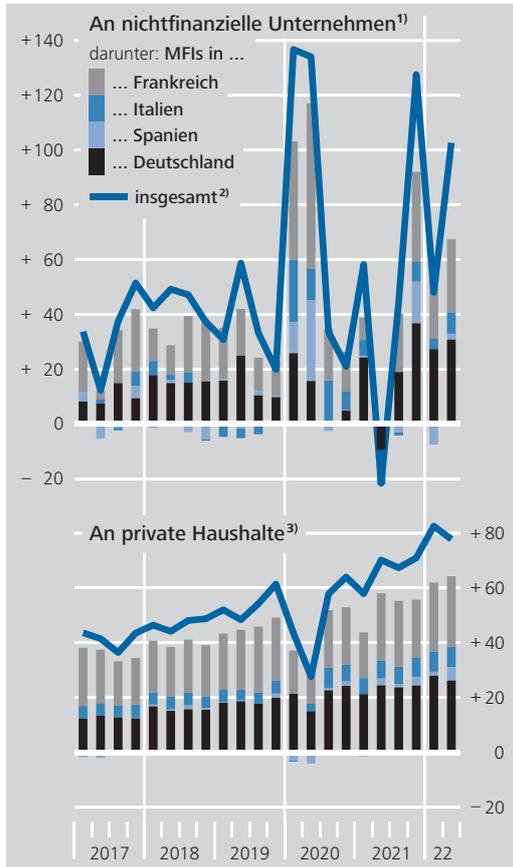
Mrd €, Veränderung innerhalb der letzten 12 Monate



Quelle: EZB und eigene Berechnungen.
 Deutsche Bundesbank

Buchkredite des MFI-Sektors an den nichtfinanziellen Privatsektor im Euroraum¹⁾

Mrd €, Quartalssummen der monatlichen Veränderungen,
 saisonbereinigt



Quelle: EZB und eigene Berechnungen. * Bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen. **1** Nichtfinanzielle Kapital- und Quasi-Kapitalgesellschaften. **2** Zusätzlich bereinigt um Positionen im Zusammenhang mit fiktiven Cash-Pooling-Dienstleistungen, die von MFIs erbracht wurden. **3** Sowie private Organisationen ohne Erwerbszweck.
 Deutsche Bundesbank

stieg in erster Linie aus einem erhöhten Finanzierungsbedarf der Unternehmen für Lagerhaltung und Betriebsmittel resultierte. Dieser war bei großen Unternehmen stärker ausgeprägt. Sie scheinen den aktuell gestörten Lieferketten und den steigenden Einkaufspreisen aufgrund ihrer internationalen Verflechtungen in besonderem Maße ausgesetzt zu sein.

... Mittelbedarf für Anlageinvestitionen dagegen abgenommen

Auch bei den mittel- und langfristigen Buchkrediten an nichtfinanzielle Unternehmen verzeichneten die Banken im zweiten Quartal kräftige Zuflüsse. Gemäß den Angaben der BLS-Banken verwendeten die Kreditnehmer die aufgenommenen Mittel auch für Umfinanzierungen, Um-

schuldungen und Neuverhandlungen sowie für die Tilgung von Schuldverschreibungen. Dies könnte damit zusammenhängen, dass die Zinsen für Bankkredite bislang weniger rasch gestiegen sind als die Renditen für Unternehmensanleihen. Dies begünstigte eine Substitution von Wertpapierkrediten durch Buchkredite. Demgegenüber nahm der Mittelbedarf der Unternehmen für Anlageinvestitionen nach Einschätzung der BLS-Banken erstmals seit fünf Quartalen ab. Hierin könnte sich die Unsicherheit infolge der Lieferkettenprobleme und der Auswirkungen des Ukrainekriegs widerspiegeln.

In Verbindung mit der ungewöhnlich schwachen Kreditvergabe im Frühjahr 2021 führte der starke Anstieg im Berichtsquartal dazu, dass die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen kräftig zunahm und Ende Juni bei 6,8 % lag.³⁾ Dabei verdeckt die aggregierte Entwicklung unterschiedliche Kreditdynamiken auf Länderebene. Während Banken in Deutschland und Frankreich weiterhin kräftig Kredite vergaben, waren die Impulse aus Spanien und Italien deutlich geringer. Dies betraf vor allem mittel- und langfristige Kredite. Ein Grund dafür dürfte sein, dass spanische und italienische Unternehmen derzeit noch über Mittel aus staatlich garantierten Krediten verfügen, die sie zu günstigen Konditionen und langen Laufzeiten zu Beginn der Corona-Pandemie aufnehmen konnten.⁴⁾ Länderspezifische Unterschiede sind auch bei den seit Jahresbeginn beobachteten Anstiegen der Kreditzinsen festzustellen. Diese Unterschiede sind bislang aber gut mit den in der Vergangenheit beobachteten Regelmäßigkeiten erklärbar.

Unterschiedliche Kreditdynamik auf Länderebene

Das starke Kreditwachstum erfolgte vor dem Hintergrund einer restriktiveren Kreditvergabe-

3 Die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen war im zweiten Quartal 2021 rückläufig. Dies hing mit den Zinskonditionen für das GLRG III zusammen: Um Ende März 2021 die Zielvorgaben für das Kreditwachstum zu erreichen und in den Genuss sehr günstiger Refinanzierungsbedingungen für 2020/21 zu kommen, hatten einige Banken ihre Kreditvergabe in das erste Quartal vorgezogen.

4 Vgl.: Banco de España (2022) und Banca d'Italia (2022a, 2022b).

BLS-Banken verschärften Kreditrichtlinien im Unternehmensgeschäft erkennbar

politik der Banken. Die im BLS interviewten Banken verschärften ihre Kreditrichtlinien im Firmenkundengeschäft im zweiten Quartal auf aggregierter Ebene deutlich. Als wesentliche Gründe nannten sie die ihrer Ansicht nach verschlechterte Wirtschaftslage und die Konjunkturaussichten sowie branchen- und firmenspezifische Faktoren. Auch die gesunkene Risikotoleranz trug zu den verschärften Richtlinien bei. Laut Bankangaben wirkte zudem der Krieg gegen die Ukraine restriktiv.

Wohnungsbaukredite an private Haushalte weiter kräftig ausgeweitet, ...

Auch private Haushalte fragten lebhaft Buchkredite nach. Dies betraf insbesondere die Wohnungsbaukredite als wichtigste Unterkomponente. Per saldo meldeten die Banken im Rahmen der Bilanzstatistik erneut hohe Zuflüsse in diesem Kreditsegment. Bei den Angaben handelt es sich um bilanziell erfasste – das heißt bereits ausgezahlte – Wohnungsbaukredite. Ihre Jahreswachstumsrate blieb nahezu unverändert bei 5,3 % Ende Juni. Die BLS-Angaben deuten aber darauf hin, dass diese Dynamik sich in den kommenden Monaten abschwächen dürfte. Auf der Basis eingehender Kreditanfragen beobachteten die BLS-Banken im zweiten Quartal einen Rückgang der Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten. Eine weitere Abnahme erwarten sie im dritten Quartal. Ausschlaggebend für den beobachteten Rückgang im Berichtsquartal war nach Einschätzung der befragten Banken insbesondere das gesunkene Verbrauchervertrauen. Außerdem wirkte das gestiegene allgemeine Zinsniveau laut BLS-Angaben nachfragesenkend, erstmals seit Erhebung dieses Faktors Anfang 2015.

... Kreditrichtlinien laut BLS deutlich verschärfte

Auch bei der Kreditangebotspolitik kam es zu Anpassungen: So gaben die am BLS teilnehmenden Banken an, die Vergaberichtlinien im Bereich der Wohnungsbaukredite in einem Ausmaß verschärft zu haben, das zuletzt im ersten Pandemiejahr 2020 erreicht worden war. Auslöser war ein aus Sicht der Banken gestiegenes Kreditrisiko. Hierzu trugen neben der gesunkenen Kreditwürdigkeit der Kreditnehmer auch die Eintrübung der allgemeinen Wirtschaftslage und die verschlechterten Aussichten am Wohn-

immobilienmarkt bei. Neben ihrer gesunkenen Risikotoleranz führten einige Banken Restriktionen oder Kosten an, die mit der Eigenkapitalposition im Zusammenhang stehen.

Während die Kreditvergabe zu Wohnungsbauzwecken sich auf hohem Niveau seitwärts bewegte, verzeichneten die Banken bei den Konsumentenkrediten höhere Zuwächse als im Vorquartal. Dies deckt sich mit den Angaben der im BLS befragten Banken, die für das zweite Quartal einen weiteren Anstieg der Nachfrage nach Konsumenten- und sonstigen Krediten meldeten. Sie begründeten dies nahezu ausschließlich mit einem höheren Mittelbedarf der privaten Haushalte zur Finanzierung langlebiger Konsumgüter. Außerdem gaben die im BLS befragten Banken an, die Richtlinien für Konsumenten- und sonstige Kredite im zweiten Quartal moderat verschärft zu haben.

Die Zuflüsse zu den Wertpapierkrediten an öffentliche Haushalte stützten die Geldmengenausweitung weniger als in den beiden Vorjahren. Nach dem Ende der Nettoankäufe im Rahmen des PEPP Ende März lief Ende Juni auch das APP aus. Dies hatte zur Folge, dass das Eurosystem seine Nettoankäufe von Staatsanleihen im zweiten Quartal per saldo deutlich reduzierte. Da die Nettoemissionen von Anleihen der Euroraum-Staaten im Berichtsquartal saisonbedingt relativ gering ausfielen, verursachte das verringerte Engagement des Eurosystems rein rechnerisch jedoch keine größere Nachfrage. Zudem erwarben auch die Geschäftsbanken per saldo in moderatem Umfang Staatsanleihen, nachdem sie ihre Bestände in den letzten zwei Jahren reduziert hatten.

Wie in den Vorquartalen übte die Netto-Auslandsposition des MFI-Sektors einen dämpfenden Einfluss auf das Geldmengenwachstum aus. Dazu trug zum einen bei, dass Gebietsfremde per saldo vor allem Aktien und Investmentfondsanteile, aber auch kurzfristige Staatsanleihen des Euroraums verkauften. Ausschlaggebend dafür dürfte sein, dass die geografische Nähe zu Russland sowie höhere Renditen im

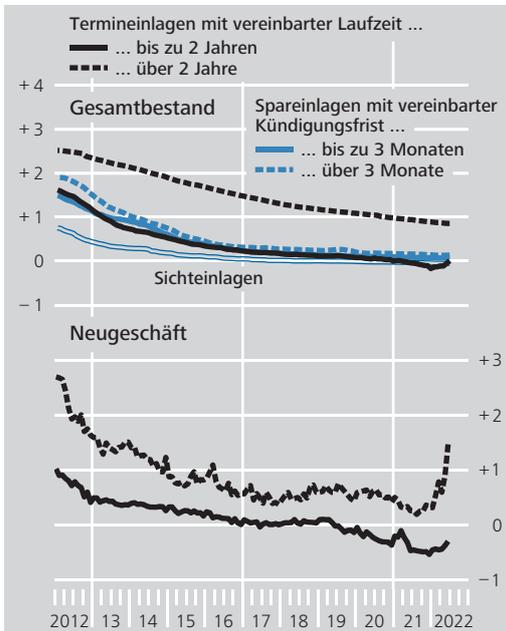
Konsumentenkredite ebenfalls mit erkennbaren Zuflüssen

Rückläufige Nettoankäufe des Eurosystems dämpften Zuflüsse zu Wertpapierkrediten

Netto-Auslandsposition mit weiter dämpfendem Einfluss auf das Geldmengenwachstum

Zinssätze für Bankeinlagen in Deutschland¹⁾

% p. a., monatlich



* Einlagen privater Haushalte und nichtfinanzieller Unternehmen gemäß harmonisierter MFI-Zinsstatistik (volumengewichtete Zinssätze). Bestandszinssätze für Sicht- und Spareinlagen können wegen täglich möglicher Zinsänderungen auch als Neugeschäfte interpretiert werden.

Deutsche Bundesbank

Entwicklung der Kredite und Einlagen der MFIs¹⁾ in Deutschland

Mrd €, Quartalsummen der monatlichen Veränderungen, saisonbereinigt

Position	2022	
	1. Vj.	2. Vj.
Einlagen von inländischen Nicht-MFIs¹⁾		
täglich fällig	56,6	0,4
mit vereinbarter Laufzeit		
bis zu 2 Jahren	18,5	13,1
über 2 Jahre	-3,1	-6,6
mit vereinbarter Kündigungsfrist		
bis zu 3 Monaten	-1,0	-2,9
über 3 Monate	-1,1	-0,7
Kredite		
Kredite an inländische öffentliche Haushalte		
Buchkredite	-0,2	-0,1
Wertpapierkredite	-1,9	-9,4
Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen		
Buchkredite ²⁾	57,6	58,9
darunter:		
an private Haushalte ³⁾	27,6	26,0
an nichtfinanzielle Unternehmen ⁴⁾	25,0	24,7
Wertpapierkredite	2,6	-2,4

* 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

Ausland, vor allem in den USA und im Vereinigten Königreich, derzeit die Attraktivität von Anlagen im Euroraum schmälern. Zwar verkauften auch inländische Nichtbanken per saldo Anteilsrechte und langfristige Anleihen von Gebietsfremden. In der Summe blieb der Saldo der Kapitalbilanz des Euroraums mit dem Rest der Welt jedoch negativ. Zum anderen sank der üblicherweise stützende Leistungsbilanzsaldo aufgrund der Handelshemmnisse und der verteuerten Importe weiter und fiel nach bisher verfügbaren Zahlen für April und Mai ebenfalls negativ aus.

Einlagen- und Kreditgeschäft deutscher Banken mit inländischen Kunden

Das Einlagengeschäft deutscher Banken mit inländischen Kunden verlor im zweiten Quartal 2022 deutlich an Schwung. Vor dem Hintergrund des steigenden Zinsniveaus und der steileren Zinsstruktur stockten die geldhaltenden Akteure ihre täglich fälligen Einlagen per saldo kaum noch auf. Getragen wurde das Einlagengeschäft allein von den marktnah verzinnten kurzfristigen Termineinlagen, die erneut spürbar aufgebaut wurden. Neben den gestiegenen Ausgaben für Konsum- und Vorleistungsgüter dürfte die Suche nach Rendite den Einlagenaufbau gebremst haben: In einem Umfeld mit deutlich gestiegenen Inflationsraten und steigenden Zinsen dürfte sich das Bewusstsein der Marktakteure für die hohen Opportunitätskosten der weiterhin sehr niedrig verzinnten Geldhaltung verstärkt haben (siehe Schaubild oben links).

Einlagengeschäft verliert deutlich an Schwung

Im Unterschied zu den Vorquartalen stockten im Berichtsquartal lediglich die privaten Haushalte ihre Bestände an täglich fälligen Einlagen weiter auf. Dieser Aufbau wurde jedoch im Aggregat dadurch wettgemacht, dass alle übrigen geldhaltenden Sektoren ihre Bestände an täglich fälligen Einlagen spürbar abbauten. Für die Zuflüsse bei den kurzfristigen Termineinlagen waren – wie schon im Vorquartal – die öffent-

Zuflüsse zu Einlagen lediglich bei privaten und öffentlichen Haushalten

lichen Haushalte verantwortlich, die ihre Einnahmenüberschüsse in dieser Form anlegten. Der Abbau langfristiger Termineinlagen war nach wie vor auf Portfolio-Umschichtungen finanzieller Unternehmen zurückzuführen.

Kreditgeschäft mit Nichtbanken erneut sehr dynamisch

Das Kreditgeschäft der Banken mit heimischen Nichtbanken blieb im zweiten Quartal 2022 außerordentlich dynamisch. Bestimmend hierfür waren die Buchkredite an den inländischen Privatsektor, die erneut kräftig ausgeweitet wurden. Im Gegensatz dazu nahm das Kreditgeschäft mit dem öffentlichen Sektor nun das fünfte Quartal in Folge ab.

Finanzierungsbedarf der nicht-finanziellen Sektoren bleibt hoch

Die Ausweitung des Kreditgeschäfts betraf nahezu im gleichen Umfang die Kreditvergabe an private Haushalte und an nichtfinanzielle Unternehmen. Beide Sektoren stockten ihre Buchkreditbestände trotz teilweise deutlich gesteigener Kreditzinsen kräftig auf. Ein Teil des Zuwachses im Firmenkundengeschäft war auf die neu aufgelegten Hilfskredite der Bundesregierung für die vom Krieg besonders betroffenen Unternehmen zurückzuführen, die direkt von der KfW vergeben wurden.

Heterogene Nachfragemotive nicht-finanzieller Unternehmen

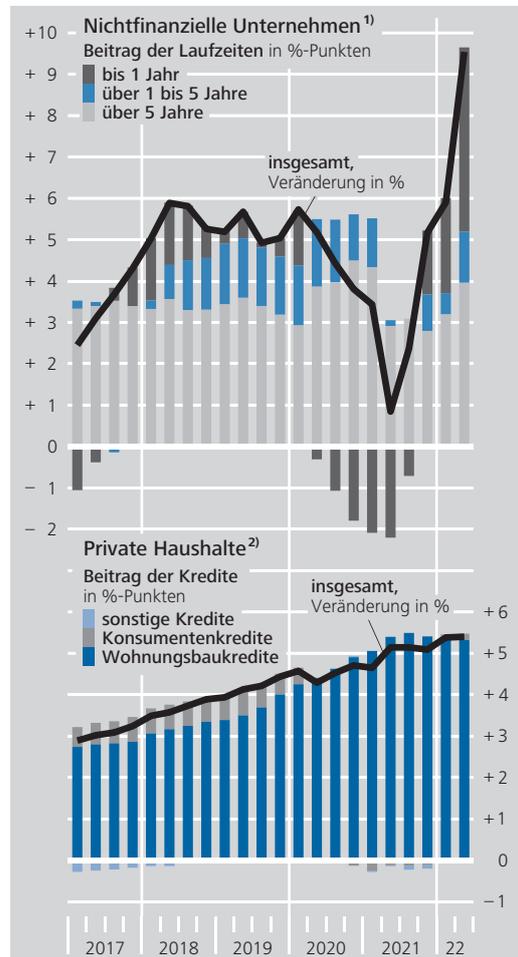
Die Ausweitung der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen betraf erneut alle Laufzeiten, wobei die langfristigen Ausleihungen die größten Zuflüsse verzeichneten. Für die hohe Nachfrage der inländischen Unternehmen nach Buchkrediten gibt es derzeit unterschiedliche Motive: Zum einen dürften bei Unternehmen mit bestehendem längerfristigen Finanzierungsbedarf Zinssicherungsmotive weiterhin eine Rolle spielen. Zum anderen ist der kurzfristige Finanzierungsbedarf vieler Unternehmen derzeit erhöht, unter anderem weil die Preise für Vorleistungsgüter und Arbeitsmittel teilweise deutlich gestiegen sind.

Kreditnachfrage unter anderem bedingt durch höheren Mittelbedarf für Lagerhaltung und Betriebsmittel

Hinweise auf weitere Einflussfaktoren liefern die aktuellen Ergebnisse des BLS. Als wesentlichen Grund für die gestiegene Nachfrage nach Unternehmenskrediten nannten die deutschen Banken vor allem den Mittelbedarf für Lagerhaltung und Betriebsmittel. Er nahm nach Mei-

Buchkredite¹⁾ deutscher Banken an den inländischen nichtfinanziellen Privatsektor

Veränderung gegenüber Vorjahr, Quartalsendstände, saisonbereinigt



* Bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen. **1** Nichtfinanzielle Kapital- und Quasi-Kapitalgesellschaften. **2** Inchl. privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

Deutsche Bundesbank

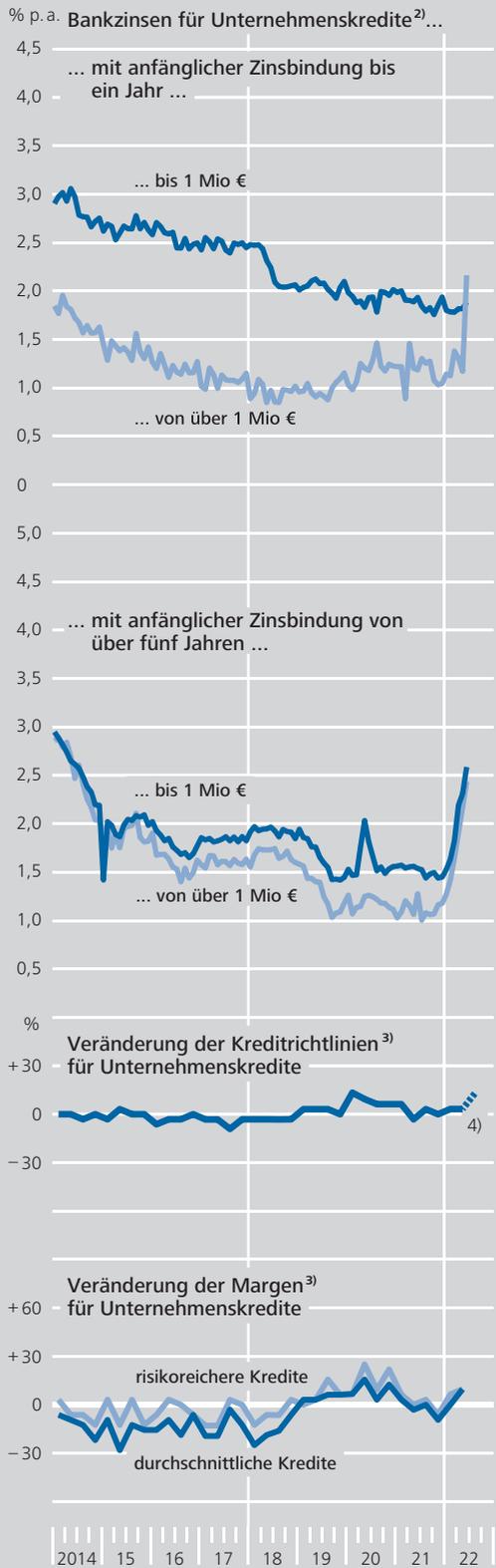
nung der Bankmanager auch deshalb zu, weil viele Unternehmen angesichts instabiler Lieferketten und verstärkter Unsicherheit durch den Krieg gegen die Ukraine ihre Lagerhaltung vergrößerten.

Gleichzeitig haben die im BLS befragten deutschen Banken ihre Kreditrichtlinien im Firmenkundengeschäft per saldo geringfügig verschärft und – erstmals seit sechs Quartalen – auch ihre Kreditbedingungen restriktiv angepasst. Die Banken begründeten die Verschärfungen vor allem mit dem gestiegenen Kreditrisiko. Sie führten hierfür insbesondere die Verschlechterung der allgemeinen Wirtschaftslage

Kreditvergabe-politik im Firmenkunden-segment restriktiver

Bankkonditionen in Deutschland

Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften



Kredite an private Haushalte¹⁾



1 Einschl. privater Organisationen ohne Erwerbszweck. **2** Neugeschäft. Gemäß harmonisierter MFI-Zinsstatistik. **3** Gemäß Bank Lending Survey; für Kreditrichtlinien: 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 3. Vj. 2022.

und der Konjunkturaussichten, unter anderem aufgrund des Krieges gegen die Ukraine, sowie branchen- und firmenspezifische Faktoren an. Geringfügig restriktive Effekte gingen zudem laut Angaben der BLS-Banken vom eingetrübten Finanzierungsumfeld auf dem Geld- und Anleihemarkt aus.

Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten bleibt lebhaft trotz deutlich gestiegener Zinsen und ...

Den größten Beitrag zum Wachstum des Kreditgeschäfts der Banken in Deutschland leisteten nach wie vor die Ausleihungen an private Haushalte. Entscheidend hierfür war abermals die kräftige Ausweitung der Wohnungsbaukredite, die das im Vorquartal erreichte Niveau trotz deutlich gestiegener Kreditzinsen noch einmal leicht übertraf. Laut MFI-Zinsstatistik lag der Zinssatz für langfristige Wohnungsbaukredite zum Ende des zweiten Quartals bei 2,6% und damit deutlich höher als zum Ende des ersten Quartals (1,7%). Die Jahreswachstumsrate der zu Wohnbauzwecken aufgenommenen Kredite blieb nahezu unverändert bei knapp 7,0%.

... deutlich restriktiver gestalteter Angebotspolitik

Die Kreditrichtlinien im Bereich der privaten Baufinanzierung wurden im zweiten Quartal per saldo so stark verschärft wie noch nie seit Einführung des BLS. Auch die Kreditbedingungen wurden laut Bankangaben deutlich restriktiver gestaltet. Zudem stieg die Ablehnungsquote im Vergleich zum Vorquartal deutlich an. Die Banken begründeten auch diese Verschärfungen in erster Linie mit dem ihrer Ansicht nach gestiegenen Kreditrisiko. Hierzu trugen neben der gesunkenen Kreditwürdigkeit der Kreditnehmer auch die Eintrübung der allgemeinen Wirtschaftslage und die verschlechterten Aussichten am Wohnimmobilienmarkt bei. Daneben führten einige Banken auch Restriktionen oder Kosten in Zusammenhang mit ihrer Eigenkapitalposition an.

Angebotspolitik auch im Konsumentenkreditsegment restriktiver

Auch die Richtlinien und Bedingungen für Konsumenten- und sonstige Kredite an private Haushalte wurden laut BLS im zweiten Quartal 2022 verschärft. Dennoch verzeichnete die

Nettokreditvergabe im Konsumentenkreditsegment wie im Vorquartal leichte Zuflüsse. Nach Einschätzung der BLS-Banken war dies insbesondere durch den gestiegenen Mittelbedarf zur Finanzierung langlebiger Konsumgüter bedingt.

Im Rahmen der in der Juli-Umfrage gestellten zusätzlichen Fragen berichteten die deutschen Banken von einer im Vergleich zum Vorquartal etwas verschlechterten Refinanzierungssituation. Dies gilt vor allem bei der Finanzierung am kurzfristigen unbesicherten Geldmarkt, bei der Finanzierung über großvolumige Schuldtitel und bei der außerbilanziellen Übertragung von Risiken.

Die Höhe der NPL-Quote (Non-Performing Loans, prozentualer Anteil des NPL-Bestandes (brutto) am Bruttobuchwert der Kredite) trug laut Angaben der befragten Banken zu keiner Änderung ihrer Kreditvergabepolitik im ersten Halbjahr 2022 bei. Auch für das zweite Halbjahr 2022 rechnen die Banken mit keinem nennenswerten Einfluss der NPL-Quote auf ihre Angebotspolitik.

Die deutschen Banken ließen die Kreditrichtlinien in der ersten Jahreshälfte 2022 in nahezu allen erfragten Wirtschaftssektoren weitgehend unverändert. Erkennbare Verschärfungen meldeten sie nur im Wohnimmobiliensektor. Die Kreditbedingungen verschärften sie hingegen gegenüber allen Sektoren. Für die zweite Jahreshälfte planen die Banken sektorübergreifende Verschärfungen der Richtlinien und Bedingungen. Die Kreditnachfrage legte in den letzten sechs Monaten laut Angaben der Banken in nahezu allen Wirtschaftssektoren zu. Einzig vonseiten des Handels kamen kaum Impulse. Für das zweite Halbjahr 2022 zeigen sich die Banken insgesamt pessimistischer. So rechnen sie insbesondere mit einem deutlichen Rückgang des Mittelbedarfs von Unternehmen aus dem Gewerbe- und Wohnimmobiliensektor.

Refinanzierungsumfeld deutscher Banken etwas verschlechtert

Höhe der NPL-Quote ohne nennenswerten Einfluss auf Änderung der Kreditvergabepolitik deutscher Banken im ersten Halbjahr 2022

Kreditrichtlinien im ersten Halbjahr 2022 im Bereich der Wohnimmobilien verschärft

■ Literaturverzeichnis

Banco de España (2022), Financial Stability Report, Spring 2022, S. 74 f.

Banca d'Italia (2022a), Economic Bulletin, 2/2022, S. 42 und 44.

Banca d'Italia (2022b), Financial Stability Report, 1/2022, S. 25.

Europäische Zentralbank (2022), Pressemitteilung vom 21. Juli 2022, <https://www.bundesbank.de/resource/blob/894896/cf3428a27399d34ab79be79a60993ed4/mL/2022-07-21-tpi-download.pdf>.