

■ Neuerungen in der MFI-Zinsstatistik

Mit den jüngsten Weiterentwicklungen in der Zinsstatistik der Monetären Finanzinstitute (MFI-Zinsstatistik) wurde das Potenzial der Daten für geldpolitische Untersuchungen und für die Finanzstabilitätsanalyse deutlich ausgeweitet. So erfolgt nun beispielsweise ein getrennter Ausweis neu verhandelter Kredite. Damit lässt sich der Bruttozufluss von erstmals an die Realwirtschaft vergebenen Bankkrediten abschätzen, sodass Finanzierungsbedingungen von privaten Haushalten und Unternehmen hinsichtlich der in der MFI-Zinsstatistik erfassten Kategorien genauer analysiert werden können. Außerdem erlaubt die zusätzliche Unterteilung des Kreditbestandes nach Restlaufzeit und Zeitpunkt der nächsten Zinsanpassung eine tiefere Untersuchung der Weitergabe geldpolitischer Impulse.

Die Maßnahmen zur Datenqualitätssicherung in der MFI-Zinsstatistik wurden erweitert und europaweit stärker harmonisiert. Dabei ist insbesondere das angewandte Hochrechnungsverfahren angepasst worden. Darüber hinaus wurde ein zusätzliches Kriterium zur regelmäßigen Überprüfung der Stichprobengüte eingeführt.

Die MFI-Zinsstatistik dient auch als Datenbasis für die Berechnung der realen Verzinsung von Bankanlagen privater Haushalte. Seit 1967 gab es wiederholt Phasen, in denen die entsprechenden Nominalzinsen unter der Inflationsrate lagen und somit negative Realzinsen zu verzeichnen waren. Eine negative reale Verzinsung von Bankanlagen privater Haushalte in Deutschland ist somit kein ungewöhnliches Phänomen.

Die neuen Angaben der MFI-Zinsstatistik sowie die Berechnungen zur Realverzinsung sind ab sofort über die Zeitreihen-Datenbanken abrufbar.

Gegenstand und Zweck der MFI-Zinsstatistik

Informationsbasis für Geldpolitik und Finanzstabilitätsanalyse

Die Daten der MFI-Zinsstatistik stellen ein wesentliches Element für die Analyse der monetären Entwicklung und des geldpolitischen Transmissionsprozesses dar. Dieser beschreibt die Übertragungswege, über die sich eine geldpolitische Maßnahme, typischerweise die Änderung des Leitzinses, auf ökonomische Variablen wie Produktion, Beschäftigung und schließlich die Inflation auswirkt. Theoretisch lassen sich eine Reihe von Übertragungskanälen unterscheiden, in denen den Zinssätzen der Banken häufig eine zentrale Rolle zukommt.¹⁾ Auch in weiteren Anwendungsfeldern im Zentralbankkontext, beispielsweise der Finanzstabilitätsanalyse, der Bankenaufsicht oder Untersuchungen zur Integration der europäischen Finanzmärkte, kommen die Daten der MFI-Zinsstatistik zur Anwendung.

Erhebungsgegenstand der MFI-Zinsstatistik

Gegenstand der Erhebung sind die von den monetären Finanzinstituten (Banken) in Deutschland angewandten Zinssätze sowie die dazugehörigen Volumina im Neu- und Bestandsgeschäft für auf Euro lautende Einlagen und Kredite gegenüber nichtfinanziellen Unternehmen und privaten Haushalten²⁾ aus den Mitgliedstaaten des Euroraums. Die aggregierten Zinssätze werden als volumengewichtete Durchschnitte über alle im Laufe des Berichtsmonats abgeschlossenen Neuvereinbarungen beziehungsweise für alle am Monatsende bestehenden Verträge berechnet. Die Erhebung in Deutschland basiert auf einer repräsentativen Stichprobe meldepflichtiger Finanzinstitute.

Arbeitsteilung im Europäischen System der Zentralbanken (ESZB)

Die nationalen Zentralbanken des Euroraums erheben die MFI-Zinsstatistik für die entsprechenden nationalen Bankensektoren monatlich nach einheitlichen Methoden. Sie berechnen auch die nationalen Aggregate und leiten diese an die Europäische Zentralbank weiter. Dort werden die nationalen Angaben schließlich zusammengeführt und die Werte für den Euroraum ermittelt.

Seit Beginn der Erhebung im Jahr 2003 wurde die Verordnung zur MFI-Zinsstatistik zweimal überarbeitet.³⁾ So kamen im Juni 2010 neue Meldepositionen hinzu. Außerdem wurde das Stichprobenverfahren weiterentwickelt und der Kreis der Meldepflichtigen aktualisiert.⁴⁾ Vier Jahre später folgten zusätzliche Erweiterungen der Erhebungsmerkmale. Zudem wurden die Methoden zur Datenqualitätssicherung ausgebaut und die Datenaggregation im Euroraum stärker harmonisiert.⁵⁾

Erweiterungen der MFI-Zinsstatistik seit 2003

Einführung neuer Erhebungspositionen in der MFI-Zinsstatistik

Die zum Meldemonat Dezember 2014 eingeführten neuen Meldepositionen in der MFI-Zinsstatistik betreffen sowohl die Kreditbestände als auch das Neugeschäft. In den Bestandspositionen wurde eine weitere Unterteilung der Kredite nach Restlaufzeit sowie zeitlichem Abstand bis zur nächsten Zinsanpassung vorgenommen. Bei den Neugeschäftspositionen erfolgt ein getrennter Ausweis neu verhandelter Kredite.

Zusätzliche Meldepositionen seit Dezember 2014

Kreditbestände nach Restlaufzeit sowie Zeit bis zur nächsten Zinsanpassung

Die neue statistische Unterteilung nach der Restlaufzeit des Kredits sowie dem zeitlichen Abstand bis zur nächsten Zinsanpassung erfolgt in Kombination mit der bestehenden Gli-

Weitere Unterteilung der Kreditbestände

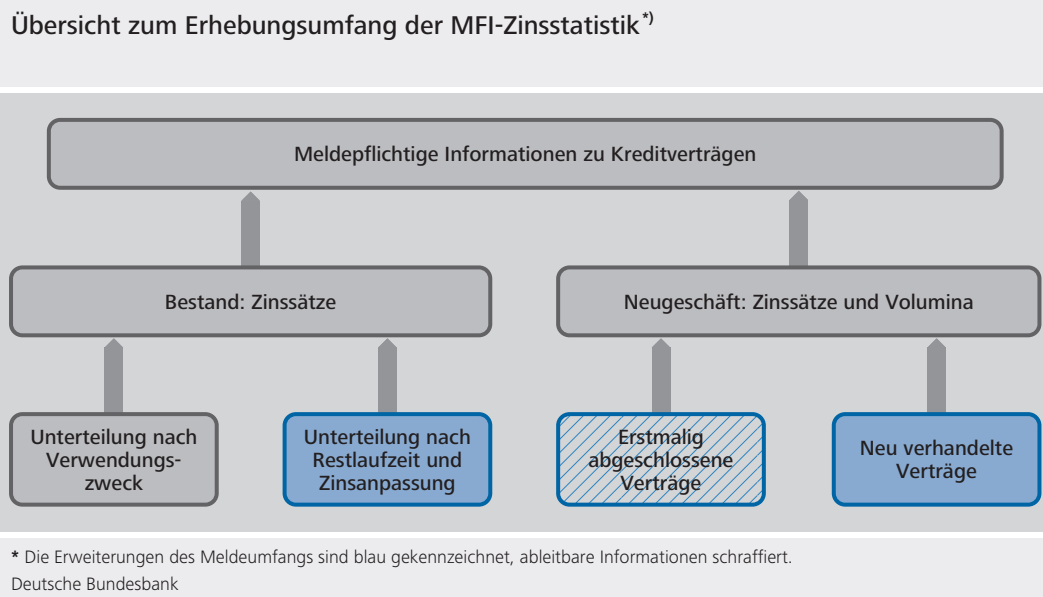
¹ Vgl. dazu: Europäische Zentralbank, Die Geldpolitik der EZB, 2011.

² Einschl. wirtschaftlich selbständiger Privatpersonen sowie privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

³ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Die neue EWU-Zinsstatistik – Methodik zur Erhebung des deutschen Beitrags, Monatsbericht, Januar 2004, S. 47 ff.

⁴ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Die erweiterte MFI-Zinsstatistik: Methodik und erste Ergebnisse, Monatsbericht, Juni 2011, S. 49 ff.

⁵ Vgl.: Verordnung EZB/2013/34, Amtsblatt der Europäischen Union (ABl. L 297, S.51), sowie Verordnung EZB/2014/30, Amtsblatt der Europäischen Union (ABl. L 205, S.14).



derung nach vereinbarten Ursprungslaufzeiten. Dazu werden sowohl für private Haushalte als auch für nichtfinanzielle Unternehmen Kredite mit Ursprungslaufzeit über ein Jahr beziehungsweise über zwei Jahre gesondert erhoben. Diese neuen Positionen umfassen als Komponenten einerseits die Kredite mit Restlaufzeit bis ein Jahr beziehungsweise bis zwei Jahren sowie andererseits Kredite mit Restlaufzeit über ein Jahr und Zinsanpassung innerhalb der nächsten 12 Monate beziehungsweise Kredite mit Restlaufzeit über zwei Jahre und Zinsanpassung innerhalb der nächsten 24 Monate. Mit diesen neuen Angaben kann beispielsweise nachvollzogen werden, in welchem Maße sich geldpolitische Impulse auch auf Kredite im Bestand auswirken, indem der Zinssatz nach Ablauf der Zinsbindung neu verhandelt wird.

rung nach Verwendungszwecken zeigt, dass der Kreditbestand mit Ursprungslaufzeiten bis zu zwei Jahren hauptsächlich aus Konsumentenkrediten besteht. Die Volumina von Bestandskrediten privater Haushalte mit Ursprungslaufzeiten von über zwei Jahren gehen hingegen hauptsächlich auf Wohnungsbaukredite zurück. Bei Unternehmenskrediten haben Kredite mit einer Ursprungslaufzeit von über zwei Jahren zwar ebenfalls den größten Anteil am Gesamtkreditvolumen, allerdings machen kurz laufende Kredite sowie Kredite mit bevorstehender Zinsanpassung innerhalb der nächsten 24 Monate einen deutlich höheren Anteil am Gesamtvolumen aus als bei privaten Haushalten.

Diese Beobachtungen verdeutlichen, dass die Kreditparteien in Deutschland tendenziell Verträge mit einer langen Zinsbindung eingehen. In der Folge schlagen sich Zinsänderungen nur verzögert in den durchschnittlichen Zinssätzen der Kreditbestände nieder. Dabei werden Zinsanpassungen für den Bestand der Unternehmenskredite schneller sichtbar als bei Krediten an private Haushalte.

... bewirken verzögerte Zinsanpassung bei Bestandskrediten

Betrachtung des Kreditbestandes in Deutschland: Überwiegend längere Restlaufzeiten mit festen Zinsen ...

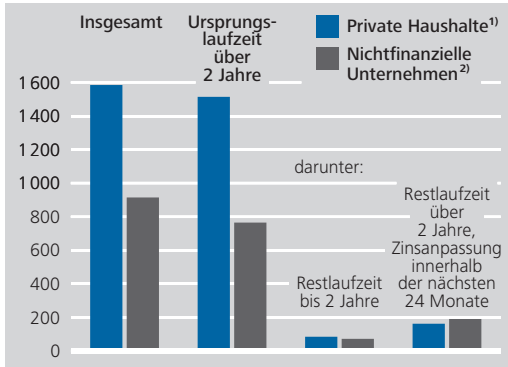
Ende April 2017 war in Deutschland das Bestandsvolumen von Krediten an private Haushalte etwa doppelt so hoch wie das Bestandsvolumen von Krediten an nichtfinanzielle Unternehmen (im Folgenden: Unternehmenskredite). Der ganz überwiegende Teil des Kreditbestandes privater Haushalte weist eine Ursprungslaufzeit von über zwei Jahren auf. Nur bei verhältnismäßig wenigen dieser Kredite endet die Vertragslaufzeit in den nächsten zwei Jahren oder es steht eine Zinsanpassung innerhalb der nächsten 24 Monate bevor. Eine Differenzie-

Die entsprechenden Bestandszinssätze zeigen eine fallende Tendenz. Unternehmenskredite mit Ursprungs- und Restlaufzeit von über zwei Jahren und Zinsanpassung innerhalb der nächs-

Sinkende Bestandszinssätze für Unternehmenskredite

Volumen des Kreditbestandes der Banken in Deutschland

Mrd €, Stand: 31. Mai 2017

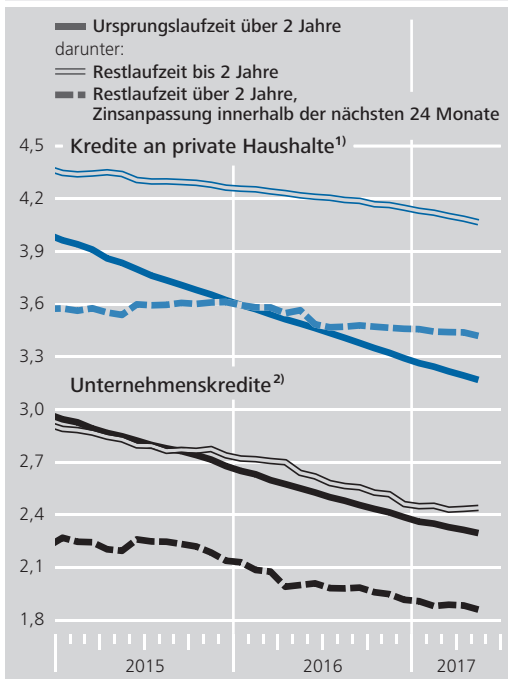


1 Einschl. wirtschaftlich selbständiger Privatpersonen sowie privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 2 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften.

Deutsche Bundesbank

Verzinsung des Kreditbestandes der Banken in Deutschland

% p. a.



1 Einschl. wirtschaftlich selbständiger Privatpersonen sowie privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 2 Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften.

Deutsche Bundesbank

ten 24 Monate sind mit zuletzt knapp unter 2% deutlich niedriger verzinst als Unternehmenskredite mit Ursprungslaufzeit von über zwei Jahren insgesamt (2,3%). Die Verzinsung von Krediten mit Ursprungslaufzeit von über zwei Jahren und Restlaufzeit bis zwei Jahren liegt mit circa 2,4% noch höher.

Die Entwicklung der Zinssätze von Krediten an private Haushalte ist weniger einheitlich als bei nichtfinanziellen Unternehmen. Während die Zinssätze von Krediten mit Ursprungs- und Restlaufzeit von über zwei Jahren und einer Zinsanpassung innerhalb der nächsten 24 Monate seit Dezember 2014 fast unverändert um 3,5% liegen, sind die Zinssätze der Kredite mit Restlaufzeit über zwei Jahren insgesamt kontinuierlich gesunken und liegen mittlerweile bei etwa 3,2%. Kredite mit einer Ursprungslaufzeit über zwei Jahren und Restlaufzeit bis zwei Jahren sind dagegen mit zuletzt circa 4,1% deutlich höher verzinst. Einer der Gründe hierfür ist, dass deutlich mehr Konsumentenkredite in dieser Bestandskategorie enthalten sind. Diese verfügen typischerweise über kürzere Laufzeiten und sind höher verzinst als beispielsweise langfristig abgeschlossene Wohnungsbaukredite.

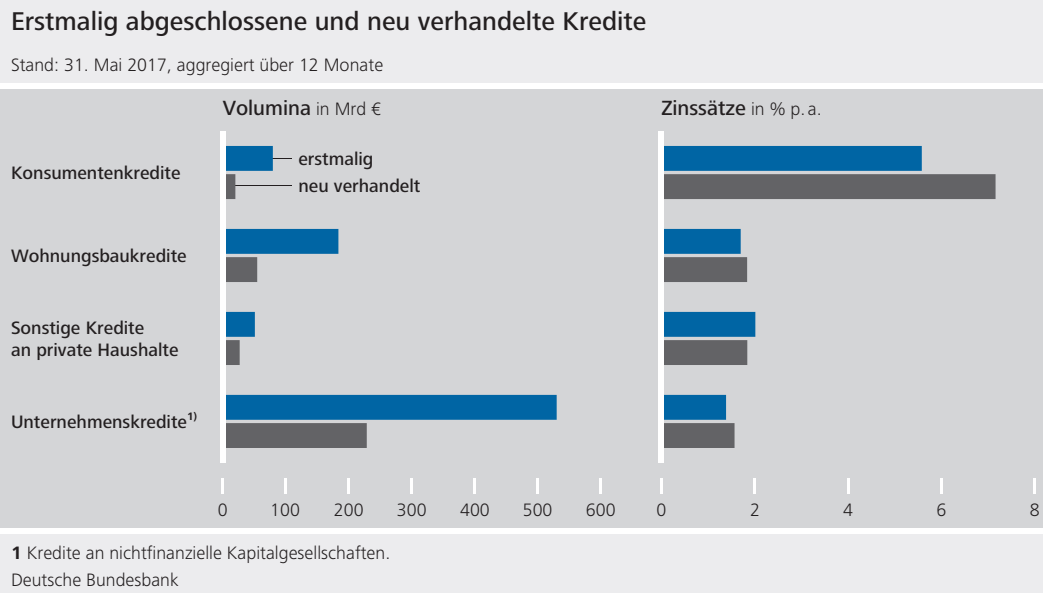
Uneinheitliche Entwicklung der Kreditzinssätze für private Haushalte

Neukreditvergabe: Unterscheidung zwischen erstmalig abgeschlossenem und neu verhandeltem Kredit

Neben den beschriebenen Änderungen bei den Bestandspositionen wurden auch für das Neugeschäft zusätzliche Abgrenzungen eingeführt. In der MFI-Zinsstatistik umfasst das Neugeschäft definitionsgemäß alle im Berichtszeitraum zwischen dem berichtspflichtigen Institut und privaten Haushalten oder nichtfinanziellen Unternehmen erstmalig abgeschlossenen sowie alle neu verhandelten Vereinbarungen.⁶ Seit Dezember 2014 erfolgt ein separater Ausweis von Zinssätzen und Volumina neu verhandelter Kredite für alle Kreditsegmente. Neu verhandelte Kredite sind durch die Meldepflichtigen mit geringerem Aufwand erfassbar als die entsprechenden Angaben für erstmalig abgeschlossene Kredite, welche nun durch die

Neue Unterpositionen im Neugeschäft ...

⁶ Nicht zum Neugeschäft zählen hingegen vorher vereinbarte oder automatisch (d.h. ohne aktive Mitwirkung des Kunden) stattfindende Änderungen bestehender Kreditverträge, die keine Neuverhandlung der Bedingungen und Modalitäten des Vertrages (einschl. des Zinssatzes) erfordern.



Notenbanken berechnet und veröffentlicht werden.

... erlauben die Berechnung von Zinssätzen und Volumina für erstmalig abgeschlossene Kreditverträge

Dabei ergibt sich das Volumen erstmalig abgeschlossener Kredite (v_E) als Differenz des gesamten Kreditvolumens (v_G) und des Volumens neu verhandelter Kredite (v_{NV}):

$$v_E = v_G - v_{NV}$$

Der dazugehörige volumengewichtete Durchschnittszinssatz erstmalig abgeschlossener Kredite (z_E) lässt sich mithilfe des Durchschnittszinssatzes für das Neugeschäft insgesamt (z_G) und des Durchschnittszinssatzes neu verhandelter Kredite (z_{NV}) berechnen:

$$z_E = \frac{z_G v_G - z_{NV} v_{NV}}{v_E}$$

Detailliertere Analyse der Kreditvergabe möglich

Mit den Daten zu erstmalig abgeschlossenen Krediten kann der Bruttozufluss von neu an die Realwirtschaft vergebenen Krediten abgeschätzt werden. Während eine im Einklang mit den gesamtwirtschaftlichen Einflussfaktoren stehende Entwicklung des Kreditneugeschäfts zu einem gesunden Wirtschaftswachstum beiträgt, kann ein merklich darüber hinausgehendes Kreditwachstum in Zusammenhang mit der Bildung von Spekulationsblasen bei Vermögensgütern stehen.⁷⁾

In allen Positionen des Neugeschäftsvolumens machen erstmalig abgeschlossene Kredite den größten Teil aus, bei Konsumenten- und Wohnungsbaukrediten an private Haushalte circa 80% und bei Unternehmenskrediten und sonstigen Krediten an private Haushalte etwa 65%.⁸⁾

Erstmalig abgeschlossene Kredite dominieren das Neugeschäft

Darüber hinaus liegt das Zinsniveau bei Konsumentenkrediten deutlich über dem Zinsniveau anderer Kategorien. Neu verhandelte Konsumentenkredite werden im Durchschnitt zu merklich höheren Zinsen abgeschlossen als erstmalig abgeschlossene Verträge. Dies ist zu einem großen Teil auf Banken zurückzuführen, die sich in ihrem Geschäftsmodell auf höher verzinsten Ratenkrediten spezialisiert haben. Da diese Institute den Großteil neu verhandelter Kredite im gesamten Neugeschäft stellen, sind die Zinsen bei neu verhandelten Verträgen im Aggregat höher als bei erstmalig vergebenen Krediten.

Zinsen für erstmalig abgeschlossene Verträge geringer als bei neu verhandelten Krediten für Konsumzwecke ...

⁷ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2015, S. 78; sowie Ö. Jordà, M. Schularick und A.M. Taylor (2013), When Credit Bites Back, Journal of Money, Credit and Banking, Vol 45, Special Issue 2, S. 3–28.

⁸ Kredite an wirtschaftlich selbständige Privatpersonen werden größtenteils der Kategorie „sonstige Kredite an private Haushalte“ zugeordnet. Daher haben Unternehmenskredite und sonstige Kredite an private Haushalte oftmals ähnliche Ausprägungen.

... und für den
Immobilien-
erwerb

Im Wohnungsbau liegen die Zinssätze für neu verhandelte Kredite ebenfalls leicht über den Zinssätzen erstmalig abgeschlossener Verträge. Diese Beobachtung ist systematischer Natur und tritt in fast jedem Monat seit Einführung der neuen Meldepositionen auf. Dies ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass die Wettbewerbsintensität bei erstmaliger Vergabe von Wohnungsbaukrediten höher ist als bei neu verhandelten Krediten und Banken durch Gewährung attraktiver Konditionen versuchen, ihren Marktanteil zu vergrößern.

Nur geringe
Unterschiede
bei den Unter-
nehmens-
krediten

Bei sonstigen Krediten an private Haushalte sowie Unternehmenskrediten weisen die Aggregatzinssätze erstmalig abgeschlossener und neu verhandelter Verträge ein jeweils weitgehend ähnliches Niveau und vergleichbare Entwicklungen auf. Systematische Abweichungen sind hier nicht erkennbar.

■ Höhere Datenqualität

Stärkere
europaweite
Harmonisierung

Neben der Ausweitung der Meldepositionen der MFI-Zinsstatistik wurde die europaweite Datenaufbereitung durch die nationalen Zentralbanken weiter harmonisiert. Dazu ist das in der MFI-Zinsstatistik angewandte Hochrechnungsverfahren überarbeitet und ein zusätzliches Kriterium zur regelmäßigen Überprüfung der Stichprobengüte eingeführt worden.

Die MFI-Zins-
statistik als
geschichtete
Stichprobe mit
hoher Melde-
entlastung

Die MFI-Zinsstatistik wird in Deutschland als repräsentative geschichtete Stichprobe erhoben, welche die hohen Kosten einer Vollerhebung vermeidet.⁹⁾ Hierfür wird die Grundgesamtheit der potenziell berichtspflichtigen Institute in Schichten aufgeteilt, sodass Banken mit ähnlichem Geschäftsmodell der gleichen Schicht zugeordnet werden.¹⁰⁾ In Deutschland wurden die größten Institute innerhalb jeder Schicht ausgewählt, sodass derzeit mit einer Meldepflicht für circa 13% der Kreditinstitute bereits eine Abdeckung von circa 70% des relevanten Geschäfts und eine hohe Meldeerleichterung für kleinere Banken realisiert werden konnte. Um eine Abbildung der Grundgesamtheit aller

Finanzinstitute zu erhalten, werden die erhobenen Daten hochgerechnet.

Dieses Verfahren, das seit längerem gängige und anerkannte Praxis ist, wird nun in der Leitlinie EZB/2014/15 explizit genannt. Darüber hinaus enthält die Leitlinie eine neue Formel zur Berechnung der Hochrechnungsfaktoren bei der Anwendung dieses Ansatzes.¹¹⁾ Auch die Verwendung von hochgerechneten Volumina für die Berechnung der nationalen volumengewichteten Durchschnittszinssätze wird nun detailliert auf europäischer Ebene geregelt.

Präzisierung des
Hochrechnungs-
verfahrens

Zur regelmäßigen Überprüfung der Stichprobengüte wurde zudem der „Synthetic Mean Absolute Error“ eingeführt. Diese Kennzahl darf eine festgelegte Schwelle nicht überschreiten. Andernfalls müssen Maßnahmen zur Verbesserung der Stichprobengüte getroffen werden, beispielsweise eine Ausweitung der Anzahl der meldepflichtigen Institute.¹²⁾ Auch auf Basis des Synthetic Mean Absolute Error ist die Stichprobengüte in der deutschen MFI-Zinsstatistik als gut anzusehen. Es besteht kein Anpassungsbedarf.

Weiteres
Kriterium zur
Überprüfung der
Stichprobengüte

Datengrundlage zur Berechnung der realen Verzinsung von Bankeinlagen deutscher Privathaushalte

Neben den eingangs beschriebenen Anwendungsfeldern werden die Daten der MFI-Zinsstatistik auch für die Berechnung der realen Ver-

Berechnung
der Realzinsen
als ...

⁹ Zur detaillierten Beschreibung des Stichprobenverfahrens siehe: Deutsche Bundesbank, Die erweiterte MFI-Zinsstatistik: Methodik und erste Ergebnisse, Monatsbericht, Juni 2011, S. 57.

¹⁰ Vgl.: Europäische Zentralbank, Manual on MFI interest rate statistics, Januar 2017, S. 126 ff.

¹¹ Zur Erläuterung des vorherigen Hochrechnungsverfahrens siehe: Deutsche Bundesbank, Die neue EWU-Zinsstatistik – Methodik zur Erhebung des deutschen Beitrags, Monatsbericht, Januar 2004, S. 57–59.

¹² Weitergehende Beschreibungen dieses Kriteriums in Leitlinie EZB/2014/15 über die monetären und Finanzstatistiken, Teil 14, Absätze 19–21, sowie Europäische Zentralbank, Quality Measures in Non-Random Sampling, ECB Statistics Paper Series No. 3, 2013.

Das neue Hochrechnungsverfahren in der MFI-Zinsstatistik

Das neue Hochrechnungsverfahren folgt in jeder Meldeposition einem zweistufigen Prozess. Im ersten Schritt geschieht eine Hochrechnung auf Schichtenebene bevor im zweiten Schritt Aggregatzinssätze und -volumina berechnet werden. Für jede Position ergibt sich der Zinssatz jeder Schicht als der mit dem in der MFI-Zinsstatistik gemeldeten Volumen gewichtete Durchschnittszinssatz:

$$I_j = \frac{\sum_{i=1}^I MV_{ij} * I_{ij}}{\sum_{i=1}^I MV_{ij}}$$

mit

- i Index für die Stichprobenbanken,
- j Index für Schichten,
- I_j gewichteter Zinssatz der Schicht j ,
- MV_{ij} Meldevolumen der Stichprobenbank i in der Schicht j ,
- I_{ij} gemeldeter Zinssatz der Stichprobenbank i in der Schicht j .

Das Schichtenvolumen wird auf Basis der Volumina in der Bilanzstatistik¹⁾ hochgerechnet. Hierzu dient das Verhältnis aus dem Bilanzstatistik-Volumen aller Banken einer Schicht und dem Bilanzstatistik-Volumen der Stichprobenbanken in dieser Schicht:

$$HF_j = \frac{\hat{B}_j}{\sum_{i=1}^{N_j} \hat{B}_{ij}}$$

mit

- HF_j Hochrechnungsfaktor der Schicht j ,
- \hat{B}_j Summe des aus der Bilanzstatistik geschätzten²⁾ Volumens aller Institute der Schicht j ,
- \hat{B}_{ij} aus der Bilanzstatistik geschätztes²⁾ Volumen für Stichprobenbank i in Schicht j ,
- N_j Anzahl der Stichprobenbanken in Schicht j .

Damit gibt der Hochrechnungsfaktor je Schicht an, um wie viel das gesamte in der Bilanzstatistik gemeldete Schichtenvolumen das von den Stichprobenbanken gemeldete Bilanzstatistik-Volumen übersteigt. Das gemeldete Volumen in der MFI-Zinsstatistik muss um diesen Faktor erhöht werden. Dafür wird das Meldevolumen jeder Schicht (MV_j) mit einem schichtenindividuellen Faktor multipliziert, um so das Hochrechnungsvolumen pro Schicht (HV_j) zu ermitteln:

$$HV_j = HF_j * MV_j$$

Im zweiten Schritt werden Aggregatzinssätze und Aggregatsvolumina berechnet. Dabei ergibt sich das Aggregatsvolumen einer Position (HV) als:

$$HV = \sum_{j=1}^J HV_j$$

Schließlich wird der Aggregatzinssatz einer Position (I) als volumengewichteter Zinssatz aus dem volumengewichteten Zinssatz pro Schicht und dem hochgerechneten Schichtenvolumen berechnet:

$$I = \frac{\sum_{j=1}^J HV_j * I_j}{HV}$$

¹ Die monatliche Bilanzstatistik gibt einen umfassenden Überblick über das Geschäft der deutschen Banken (MFIs). Diese melden monatlich ihre Bilanz, die in weiteren Anlagen nach Sektoren und Ursprungslaufzeiten tiefer untergliedert wird. Die monatliche Bilanzstatistik ist eine wesentliche Datenbasis für die konsolidierte Bilanz des Sektors der Monetären Finanzinstitute in Deutschland und damit für den deutschen Beitrag zu den monetären Aggregaten des Euro-Währungsgebiets.

² Die Untergliederungen der MFI-Zinsstatistik und der Bilanzstatistik stimmen nicht exakt überein. Für die Hochrechnung werden die Bilanzstatistik-Positionen mit der größten Kongruenz zur MFI-Zinsstatistik verwendet.

zinsung von Einlagen privater Haushalte in Deutschland verwendet. Der Realzins gibt die Verzinsung einer Geldanlage korrigiert um die Kaufkraftentwicklung an. Er lässt sich (bei geringen Zinsen und Preisänderungen) näherungsweise als Differenz zwischen Nominalzins und Inflationsrate ermitteln. Die Berechnung durch die Bundesbank erfolgt auf Basis der exakten Formulierung der Fisher-Parität (siehe Erläuterungen auf den S. 105 ff.).

... Verzinsung
von Einlagen
privater
Haushalte ...

Die dazu benötigten (nominalen) Zinssätze von Bankeinlagen stammen aus den Meldungen für die MFI-Zinsstatistik. Dabei werden im Einlagenbestand privater Haushalte die Kategorien der täglich fälligen Einlagen (Sichteinlagen), Einlagen mit vereinbarter Laufzeit (Termineinlagen) und Einlagen mit Kündigungsfrist¹³⁾ unterschieden. Im Neugeschäft der Einlagen privater Haushalte beschränkt sich die Erhebung aus Gründen der Praktikabilität auf Termineinlagen unterschiedlicher Laufzeitenbänder. Für den Zeitraum vor Einführung der MFI-Zinsstatistik werden die Daten der bis zum Jahr 2003 gültigen „Erhebung über Soll- und Habenzinsen“ (Bundesbank-Zinsstatistik) verwendet.¹⁴⁾ Dabei werden den Einlagenkategorien der MFI-Zinsstatistik diejenigen Kategorien der Bundesbank-Zinsstatistik gegenübergestellt, die eine möglichst große inhaltliche Überschneidung beider Erhebungsmethoden aufweisen.

... korrigiert um
die Inflationsrate

Zur Messung der Kaufkraftentwicklung wird der vom Statistischen Bundesamt auf monatlicher Basis berechnete Verbraucherpreisindex (VPI) verwendet. Der VPI ist vom Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) abzugrenzen, der auf Basis gemeinsamer Standards in der Europäischen Union für jeden Mitgliedstaat berechnet wird. Beide Indikatoren messen die Teuerung von Waren und Dienstleistungen anhand der Preisentwicklung eines Warenkorbs. Da der HVPI aber insbesondere für Zwecke des innereuropäischen Vergleichs und der Aggregation zu einem europäischen Index konzipiert wurde, unterscheiden sich VPI und HVPI in einigen wesentlichen Aspekten wie etwa der Berücksichtigung von Mietäquivalenten für selbst-

genutztes Wohneigentum im Warenkorb voneinander (im VPI vorhanden, aber nicht im HVPI). Da es bei den realen Einlagenzinsen privater Haushalte in Deutschland aus Sicht der Sparerinnen und Sparer eher um einen Kaufkraftvergleich des Zinsertrags aus Bankeinlagen über die Zeit geht und nicht um einen Querschnittsvergleich realer Einlagenzinsen in der Europäischen Union, wurde zur Berechnung der hinterlegten Realzinsen der VPI herangezogen.

■ Veröffentlichungen

Sämtliche der hier vorgestellten Ergebnisse werden in den Zeitreihen-Datenbanken der Deutschen Bundesbank veröffentlicht.¹⁵⁾ So tritt neben die bisherigen Informationen eine komplette Untergliederung sämtlicher neu erhobener und berechneter Positionen. Kapitel VI im Statistischen Teil des Monatsberichts weist nun neu verhandelte Kredite separat aus. Hierdurch wird das erweiterte Informationsspektrum auch externen Datennutzern für ihre Analysen zur Verfügung gestellt.

Publikation in
der Zeitreihen-
datenbank im
Internet

¹³ Spareinlagen privater Haushalte machen den größten Anteil an den Einlagen mit Kündigungsfrist aus. Darüber hinaus umfasst diese Position zu einem geringen Anteil auch Unternehmenseinlagen mit Kündigungsfrist.

¹⁴ Die frühere Bundesbank-Zinsstatistik erfragte die am häufigsten in einem zweiwöchigen Berichtszeitraum (mittlere beiden Wochen eines Monats) im Neugeschäft mit inländischen Nichtbanken vereinbarten Zinssätze sowie Prolongationen und Änderungen früherer Zinsvereinbarungen. Die Durchschnittssätze wurden als ungewichtetes arithmetisches Mittel aus den innerhalb der Streubreite liegenden Zinsmeldungen errechnet. Die Streubreite wurde ermittelt, indem jeweils 5% der höchsten und niedrigsten Sätze ausgeschaltet wurden.

¹⁵ Diese sind unter www.bundesbank.de abrufbar. Daten der MFI-Zinsstatistik sind zu finden unter „Statistiken/Geld- und Kapitalmärkte/Zinssätze und Renditen/Einlagen- und Kreditzinssätze“.

Die Entwicklung der realen Einlagenverzinsung in Deutschland

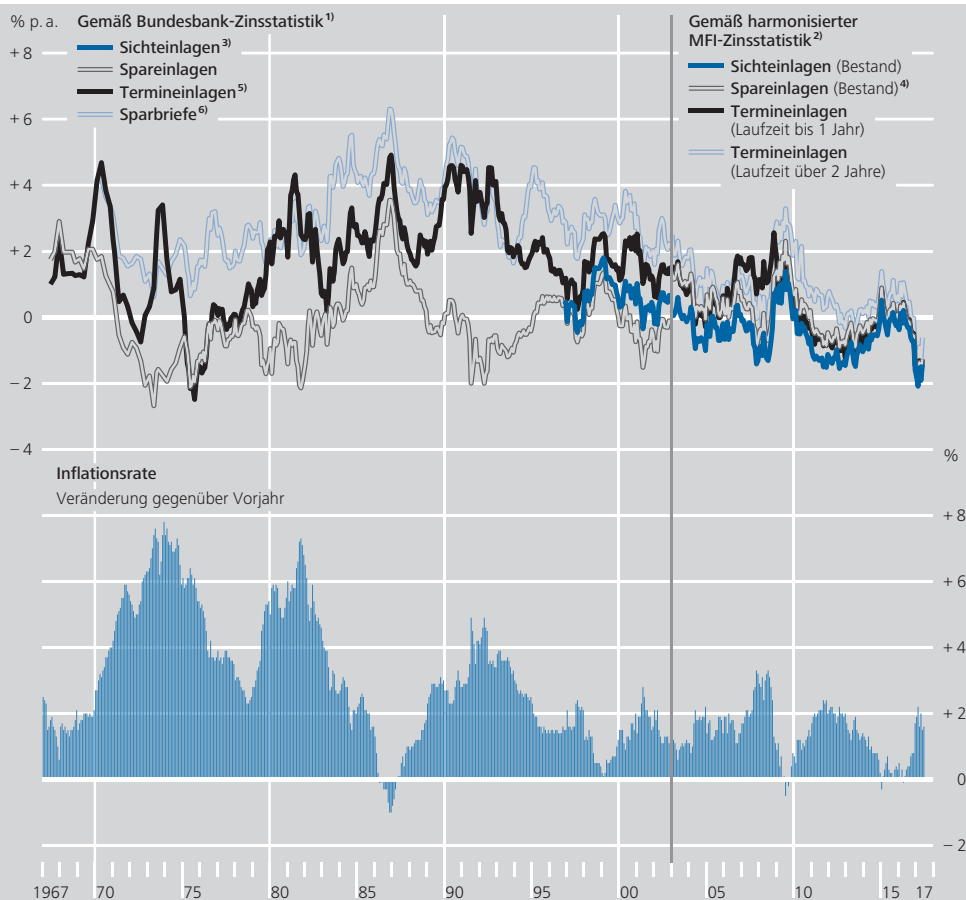
Traditionell halten Privathaushalte in Deutschland einen bedeutenden Teil ihres Geldvermögens in Form von Bankeinlagen. Da sich deren Nominalzins in den letzten Jahren auf einem historisch niedrigen Niveau bewegt hat, ist er zunehmend Gegenstand der öffentlichen Diskussion geworden.¹⁾ Relevanter als der Nominalzins i_t ist für die Sparerrinnen und Sparer jedoch die mit der Zinsgutschrift verbundene Kaufkraft, und damit die reale Verzinsung r_t der Geldanlage. Gemäß vereinfachter Fisher-Parität²⁾ ergibt sich der Realzins näherungsweise aus der Diffe-

1 Vgl.: Deutsche Bundesbank, Das Spar- und Anlageverhalten privater Haushalte in Deutschland vor dem Hintergrund des Niedrigzinsumfelds, Monatsbericht, Oktober 2015, S. 13–32.

2 Die vereinfachte Fisher-Gleichung basiert auf folgendem Zusammenhang zwischen Nominalzins i_t , Realzins r_t und erwarteter Inflationsrate π_{t+1}^e : $(1+i_t) = (1+r_t)(1+\pi_{t+1}^e)$. Nach Ausmultiplizieren der rechten Seite der Gleichung und unter Vernachlässigung des Kreuzprodukts, welches bei niedrigen Inflationsraten und Nominalzinsen sehr gering ist, ergibt sich die unten dargestellte Gleichung als Gleichgewichtsbedingung. Dieser Zusammenhang wurde erstmals formal abgeleitet in I. Fisher (1896), Appreciation and Interest, Publications of the American Economic Association, S. 23–29 und S. 88–92.

Reale Verzinsung von Einlagen in Deutschland^{*)}

monatlich



* Inflationsbereinigt mit dem VPI (offizielle Bezeichnung vor dem Jahr 2000: „Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte“; bis 1994 Daten für Westdeutschland). 1 Zinsen sind nicht volumengewichtet, Neugeschäft privater Haushalte, soweit nicht anders angegeben. 2 Zinsen sind mit dem jeweiligen Volumen gewichtet, Neugeschäft privater Haushalte. 3 Sichteinlagen mit höherer Verzinsung. 4 Einlagen mit Kündigungsfrist bis 3 Monate. 5 Festgelder inländischer Nichtbanken mit vereinbarter Laufzeit von 1 Monat, von 50 000 € bis unter 500 000 €. 6 Sparbriefe inländischer Nichtbanken mit vierjähriger Laufzeit.

renz zwischen Nominalzins und der über die Dauer der Geldanlage erwarteten Inflationsrate π_{t+1}^e :

$$r_t \approx i_t - \pi_{t+1}^e$$

Die Fisher-Parität betont, dass Einlegerinnen und Einleger letztlich in realen Gütereinheiten rechnen, das heißt durch die Preisniveauveränderung während der Anlageperiode hindurchschauen. Wegen der Erwartungskomponente spricht man in diesem Zusammenhang vom Ex-ante-Realzins. Den Ex-post-Realzins erhält man hingegen, wenn man die erwartete Inflationsrate durch die während der Geldanlage tatsächlich realisierte Inflationsrate ersetzt. Er gibt den tatsächlich realisierten realen Zinsertrag einer Bankeinlage wieder, also den mit der Zinszahlung realisierten Zuwachs an Kaufkraft. Für die Zwecke des Realzinsvergleichs im Rückblick aus Sicht der Einlegerinnen und Einleger ist dies die relevante Größe. Für eine exakte Bestimmung des Ex-post-Realzinses wären Informationen über die tatsächliche Verweildauer einer Einlage in einer Bank, den gezahlten Nominalzins und der über diesen Zeitraum realisierten Inflation nötig. Da hierfür aber keine hinreichend belastbaren Informationen vorliegen, kann der Ex-post-Realzins nur approximiert werden. Aus Gründen der Konsistenz wird hier für jede Einlagenkategorie der Zinsstatistik die für den jeweiligen Meldemonat ausgewiesene jährliche Inflationsrate herangezogen.³⁾

Bei einem negativen Realzins kompensiert die nominale Zinsgutschrift den inflationsbedingten Kaufkraftverlust der Einlage nicht, und sie verliert real an Wert. Eine negative reale Verzinsung von Bankeinlagen privater Haushalte in Deutschland ist kein ungewöhnliches Phänomen. So hielten sich insbesondere bei den volumenmäßig bedeutenden Spareinlagen in den vergangenen fünf Jahrzehnten Phasen negativer Realzinsen in etwa die Waage mit Phasen positiver Realzinsen. Dabei überwogen die negativen Realzinsphasen in der ersten Hälfte dieses Zeitraums, was nicht zuletzt auch auf die

deutlich höheren Inflationsraten in dieser Periode zurückzuführen war.

Für Sichteinlagen, die liquideste Anlageform der privaten Haushalte, werden Angaben zur Verzinsung erst seit November 1996 in der Zinsstatistik erhoben. Da bis 2003 außerdem nur die höher verzinsten Segmente der Sichteinlagen gemeldet werden mussten, lassen sich keine langfristig vergleichenden Betrachtungen anstellen.⁴⁾ Seit Erfassung des gesamten Sichteinlagenbestandes (Einführung der MFI-Zinsstatistik im Jahr 2003) lagen die nominalen Zinsen in diesem Segment überwiegend unter der Inflationsrate, sodass die realen Zinsen fast durchweg negativ waren. Der Verlauf der nominalen Zinsen vollzog dabei weitestgehend die Entwicklung der geldpolitischen Leitzinsen nach. Die niedrigen Nominalzinsen auf Sichteinlagen sind aber auch vor dem Hintergrund der gestiegenen Liquiditätspräferenz der Bankkunden zu sehen, die sich seit 2008 in einem starken Anstieg der Sichteinlagen bei deutschen Banken niedergeschlagen hat. Durch das Absinken des allgemeinen Zinsniveaus in Richtung null verstärkte sich das Auseinanderdriften von nominalen Sichteinlagenzinsen und Inflationsrate und führte bei dieser Anlageform trotz einer im historischen Vergleich niedrigen Inflationsrate zu deutlich negativen Realzinsen.

Im Vergleich zu Sicht- und Spareinlagen spielen Termineinlagen als Einlageform für die privaten Haushalte in der aggregierten Bilanz des deutschen Bankensektors eine deutlich nachgeordnete Rolle. Aufgrund ihrer längeren Laufzeiten rentieren diese Ein-

³ Siehe auch: Deutsche Bundesbank, Realzinsen: Entwicklungen und Determinanten, Monatsbericht, Juli 2001, S. 33–50. Für eine Nachsteuer-Betrachtung, siehe: Deutsche Bundesbank, Zur Verzinsung privater Finanzanlagen unter Berücksichtigung von Inflation und Steuern, Monatsbericht, Juli 2017, S. 71ff.

⁴ Gemäß Bundesbank-Zinsstatistik waren nur Zinssätze für Sichteinlagen von wirtschaftlich unselbständigen Privatpersonen zu berücksichtigen, die über den Standardkonditionen des meldepflichtigen Instituts lagen. Es gingen Konten mit und ohne Zahlungsverkehrsfunktion ein.

lageformen bei nichtinverser Zinsstrukturkurve traditionell höher als Sicht- und Spareinlagen. Seit Beginn der 1990er Jahre ist ein fallender Trend der nominalen Zinsen für Termineinlagen im Neugeschäft zu beobachten, der nicht durch eine Verkürzung des durchschnittlichen Anlagehorizontes erklärbar ist. Dennoch fiel die Verzinsung in der Regel nicht unter die Inflationsrate. Die reale Verzinsung schwankte daher zwar mit der Inflationsrate, blieb aber bis zur Finanzkrise überwiegend positiv. Mit Beginn der Finanzkrise änderte sich das Bild: Das allgemeine Zinsniveau sank drastisch und übersetzte sich auch in einen deutlichen Rückgang der Neugeschäftszinsen für Termineinlagen. Diese sanken daraufhin auf historische Tiefststände und sind derzeit negativ.

Mit zunehmender Dauer des Niedrigzinsumfelds näherten sich die Zinsen von Einlagen mit längeren Laufzeiten (Termin- und Spareinlagen) immer mehr den Zinsen für

täglich fällige Einlagen an. Dies ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass die überwiegende Zahl deutscher Banken die Einführung negativer Nominalzinsen auf Bankeinlagen privater Haushalte zu vermeiden sucht (Nullzinsgrenze). Im Ergebnis bewegen sich alle betrachteten Nominalzinsen seit über 12 Monaten in einem engen Band zwischen 0% und 1%. Bei einem Nominalzins von 0% führt aber eine positive Inflationsrate zu einem betragsmäßig identischen negativen Realzins. Der Wiederanstieg der Inflationsrate in Richtung 2% in den letzten 12 Monaten hat daher maßgeblich zum Absinken der so berechneten realen Verzinsung aller Einlagearten in den negativen Bereich beigetragen. Dieses Gesamtbild negativer realer Zinsen für alle betrachteten Einlagen bleibt im Wesentlichen auch dann bestehen, wenn anstelle der ex post realisierten Inflationsrate die ex ante erwartete Inflation gemäß Consensus Forecast oder des Survey of Professional Forecasters verwendet wird.