

Monetäre Entwicklung

Geldmarktsteuerung und Zentralbankgeldbedarf

Die Bundesbank setzte in den Frühjahrsmonaten ihre Zinspolitik der ruhigen Hand fort. Sie beließ den Diskont- und den Lombardsatz bei 2,5 % beziehungsweise 4,5 %. Die Wertpapierpensionsgeschäfte schrieb sie weiterhin als Mengentender zum Festsatz von 3,3 % aus und gab die Konditionen im Anschluß an die Zentralbankratssitzungen jeweils im voraus bekannt. Das Geradeausfahren in der Zinspolitik entsprach der zielkonformen Geldmengenentwicklung und der gesamtwirtschaftlichen Lage.

*Geldpolitik der
ruhigen Hand*

Der Tagesgeldsatz notierte angesichts der unveränderten Notenbankzinsen weitgehend stabil etwa zehn Basispunkte oberhalb des Mengentendersatzes. Die Terminalsätze sind zunächst im März und April angestiegen, gegen Ende des Berichtszeitraums gaben sie aber wieder nach. Im Ergebnis erhöhten sich die Zinsen bei den längeren Fristen etwas stärker als bei den kurzen. Die Konvergenz der Geldmarktzinsen in den Teilnehmerländern der EWU hat weitere Fortschritte gemacht. Einige Zentralbanken in Ländern mit einem noch vergleichsweise hohen Zinsniveau haben im Betrachtungszeitraum ihre Zinsen gesenkt; die Zentralbank von Finnland hat ihre Sätze dagegen leicht heraufgesetzt.

Geldmarktsätze

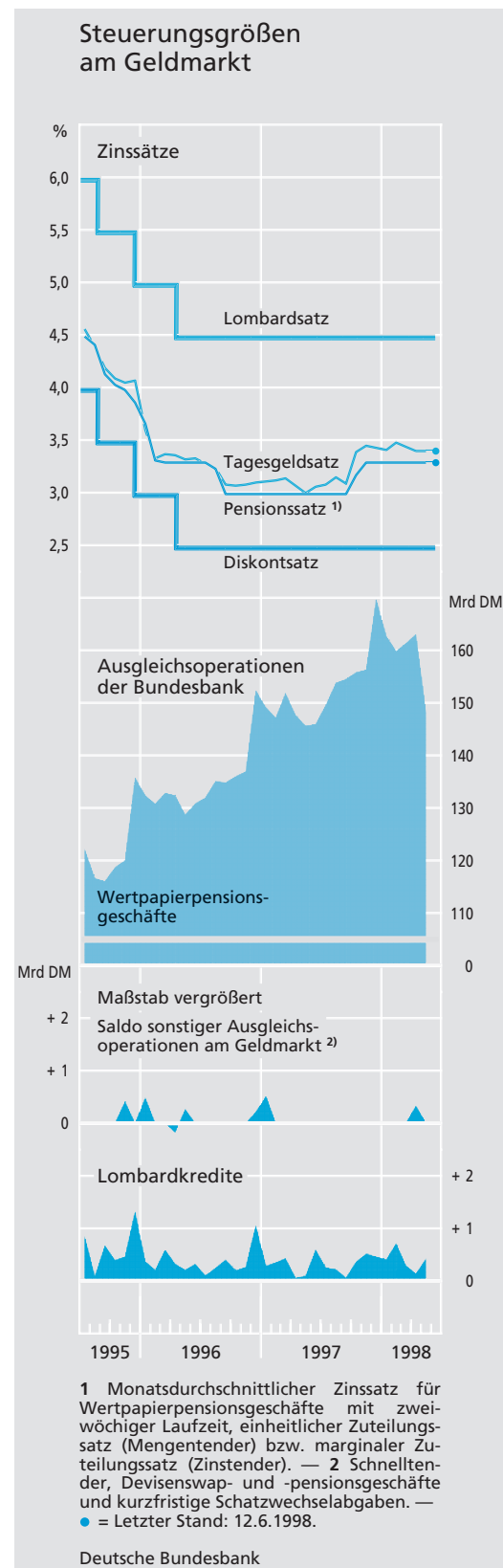
Die laufende Geldmarktsteuerung der Bundesbank gestaltete sich im Berichtszeitraum recht spannungsfrei und konnte sich nahezu ausschließlich auf den regelmäßigen wöchentlichen Abschluß von Wertpapierpensionsgeschäften beschränken. Dabei war die

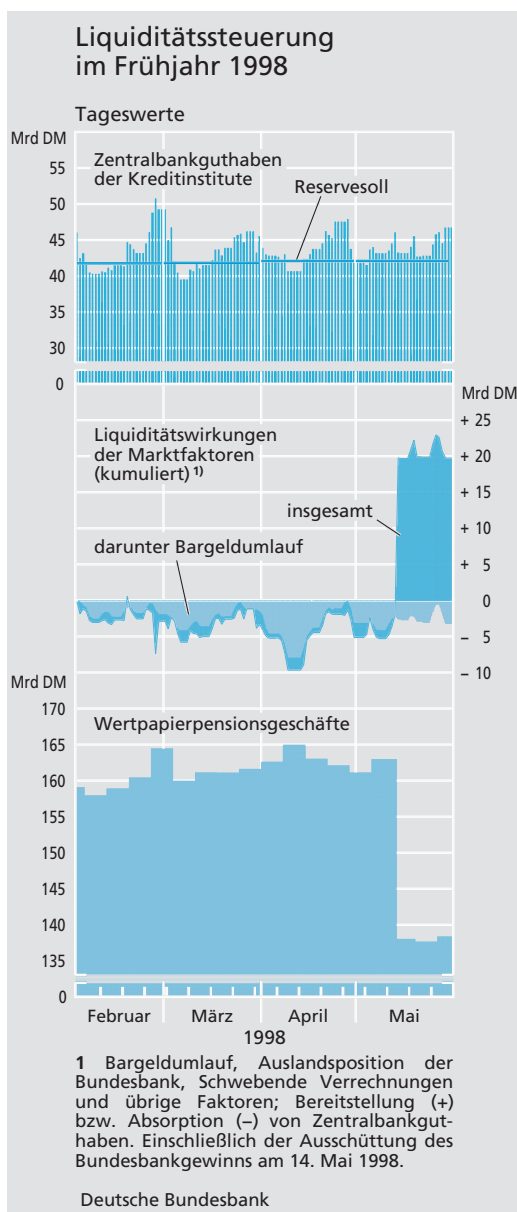
*Geldmarkt-
steuerung über
Pensions-
geschäfte*

Bundesbank weiterhin bestrebt, die Schwankungen der täglichen Zentralbankguthaben der Kreditinstitute um das Mindestreservesoll in engen Grenzen zu halten. Bei der Bemessung der Liquiditätsbereitstellung hatte sie zeitweise größere Ausschläge im Mittelbedarf der Kreditinstitute zu berücksichtigen (siehe nebenstehendes Schaubild).

*Ausgleich
der Gewinn-
ausschüttung...*

Insbesondere mußte sie die Ausschüttung des dem Bund zustehenden Anteils am Bundesbankgewinn für das Geschäftsjahr 1997 am 18. Mai in Höhe von 24,2 Mrd DM neutralisieren. Dieser Rekordbetrag resultierte zum einen aus den üblichen Zinserträgen auf die Inlands- und Auslandsaktiva der Bundesbank. Zum anderen hat die Bundesbank – wie in den Monaten Mai und Juni 1997 angekündigt – der geänderten außenwirtschaftlichen Risikolage Rechnung getragen und bei der Bewertung ihrer Devisenbestände Spielräume genutzt, die sich aus den bestehenden Rechnungslegungsvorschriften ergaben. Sie hat ihre US-Dollarbestände nicht länger zu den historisch niedrigsten Kursen, sondern unter Beibehaltung des strengen Niederstwertprinzips marktnäher bewertet und dabei stille Reserven erfolgswirksam aufgedeckt. Der mit dem Gewinntransfer unmittelbar einhergehende Liquiditätszufluß in den Geldmarkt konnte angesichts des hohen Bestands an Wertpapierpensionsgeschäften (von 163 Mrd DM) durch eine gleichtägige Terminierung des regulären Mengentenders und eine entsprechend starke Kürzung des neu abgeschlossenen Tendervolumens unmittelbar ausgeglichen werden. Dabei wurden jedoch die Zuteilungsvolumina für die einzelnen Wertpapierpensionsgeschäfte stark auseinan-





dergezogen. Zur Wiederherstellung eines gleichmäßigeren Zuteilungsprofils hat die Bundesbank deshalb das auf die Gewinnausschüttung folgende „große“ Einzelgeschäft bei ansonsten unveränderten Konditionen in eine zweiwöchige und eine dreiwöchige Tranche aufgespalten.

Größere Veränderungen bei den Ankaufsbeträgen in den Tendern waren auch nötig, um

die Schwankungen des Bargeldumlaufs über die Osterfeiertage auszugleichen. Schließlich mußte Ende Februar das ausstehende Pensionsvolumen angesichts einer vergleichsweise niedrigen Reservevorsorge der Kreditinstitute und eines außerordentlich kräftigen, kontraktiven Ausschlags der Schwebenden Verrechnungen im Bundesbanksystem deutlich aufgestockt werden.

... und der Bargeldschwankungen

Kurzfristige Feinsteuermassnahmen setzte die Bundesbank lediglich Ende April ein, als ein unerwartet hohes Mindestreservesoll zu Anspannungen am Tagesgeldmarkt führte. Ihnen wirkte sie durch den Abschluß von fünftägigen, liquiditätsanreichernden Devisenswapgeschäften entgegen. Damit griff die Bundesbank erstmals seit Januar 1997 wieder mit einer kurzfristigen Ausgleichsoperation in den Geldmarkt ein.

Kurzfristige Ausgleichsoperationen

Die Auslastung der Rediskontkontingente, die zu Beginn der Berichtsperiode, wie für die Jahreszeit üblich, deutlich gestiegen war, stabilisierte sich seit März auf dem höheren Niveau. Der Lombardkredit wurde überwiegend in nur geringem Umfang beansprucht. Auch am Ultimo des April konnten die Banken einen höheren Rückgriff auf den Lombardkredit vermeiden, zum Monatsende Februar, März und Mai nahmen sie diesen im Rahmen ihrer abschließenden Mindestreservedispositionen dagegen stärker in Anspruch.

Ausgleichsoperationen der Kreditinstitute

Die Entwicklung der wichtigsten liquiditätsbestimmenden Faktoren in den Monaten Februar bis Mai ist im einzelnen der nebenstehenden Tabelle zu entnehmen. Der Bestand an Zentralbankgeld (Bargeldumlauf in Händen

Bestand an Zentralbankgeld leicht gesunken

der Nichtbanken und Mindestreserven auf Inlandsverbindlichkeiten zu laufenden Reserve-sätzen) hat sich in diesem Zeitraum um 0,6 Mrd DM zurückgebildet. Ausschlaggebend für diese Entwicklung war, daß der Bargeld-umlauf entgegen seinem Saisonmuster im April und Mai per saldo leicht gesunken ist. Die Inlandsmindestreserve ermäßigte sich da-gegen etwas weniger als üblich. Nach Aus-schaltung der Saisoneinflüsse expandierte der Bestand an Zentralbankgeld von Februar bis Mai moderat (um 1,7 Mrd DM).

*Laufende
Transaktionen*

Die laufenden Transaktionen mit der Bundes-bank entzogen den Kreditinstituten im Früh-jahr per saldo einige Liquidität. Den Aus-schlag hierfür gaben die Sonstigen Einflüsse, die die Zentralbankguthaben der Kreditinsti-tute mit 4,4 Mrd DM belasteten. Dies resul-tierte zum überwiegenden Teil aus den lau-fenden Ertragsbuchungen der Bundesbank. Gleichzeitig wirkten die Schwebenden Ver-rechnungen im Bundesbanksystem in die kontraktive Richtung. Darüber hinaus ist das Mindestreservesoll auf Auslandsverbindlich-keiten, dessen Veränderungen in der kompri-mierten Form der Liquiditätsrechnung hier verbucht werden, gestiegen. Schließlich fiel die liquidisierend wirkende Rückführung der Kassenbestände der Kreditinstitute in diesem Frühjahr per saldo niedriger aus als in den Vorjahren. Durch die Auslandstransaktionen der Bundesbank flossen den Banken dagegen Mittel zu. Die Auslandsposition erhöhte sich von Februar bis Mai um 3,5 Mrd DM. In dieser Veränderung spiegeln sich nahezu ausschließ-lich autonome Devisenzuflüsse wider – insbe-sondere Dollarübernahmen von US-Truppen-dienststellen sowie liquiditätsneutrale Zins-

Liquiditätsbestimmende Faktoren *)

Mrd DM;
berechnet auf der Basis von Tagesdurchschnitten der Monate

Position	1998		
	Febr./ März	April/ Mai ts)	Febr./ Mai ts)
I. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch:			
1. Veränderung der Bestände an Zentralbankgeld (Zunahme: -)	+ 0,3	+ 0,3	+ 0,6
davon:			
Bargeldumlauf	(+ 0,1)	(+ 0,3)	(+ 0,4)
Mindestreserve auf Inlandsverbindlichkeiten	(+ 0,2)	(+ 0,0)	(+ 0,3)
Nachrichtlich: Veränderung des Saisonbereinigten Bestands an Zentralbankgeld	(+ 2,2)	(- 0,5)	(+ 1,7)
2. Veränderung der Auslandsposition der Bundesbank 1)	+ 1,7	+ 1,8	+ 3,5
3. Sonstige Einflüsse	- 1,3	- 3,1	- 4,4
Insgesamt	+ 0,8	- 1,1	- 0,3
II. Dauerhafte Mittelbereitstellung (+) bzw. -absorption (-)	+ 0,7	+ 14,1	+ 14,7
1. Änderung der Refinanzierungslinien	(- 0,1)	(+ 0,0)	(- 0,1)
2. Rückgriff auf unausgenutzte Refinanzierungslinien (Abbau: +)	(+ 0,7)	(- 0,0)	(+ 0,7)
3. Gewinnausschüttung an den Bund	-	(+ 14,1)	(+ 14,1)
III. Veränderung der kurzfristigen Liquiditätslücke (I. + II., Zunahme: -)	+ 1,5	+ 13,0	+ 14,4
IV. Deckung des verbleibenden Fehlbetrags (+) bzw. Absorption des Überschusses (-) durch:			
1. Wertpapierpensions-geschäfte	- 1,3	- 13,1	- 14,5
2. Lombardkredite	- 0,1	+ 0,1	+ 0,0
Nachrichtlich: 2) Unausgenutzte Refinanzierungslinien	2,4	2,4	2,4
Wertpapierpensions-geschäfte	161,3	148,2	148,2
Saldo sehr kurzfristiger Ausgleichs-operationen 3)	-	-	-
Lombardkredite	0,3	0,4	0,4

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

Deutsche Bundesbank

*Kurzfristige
Liquiditätslücke*

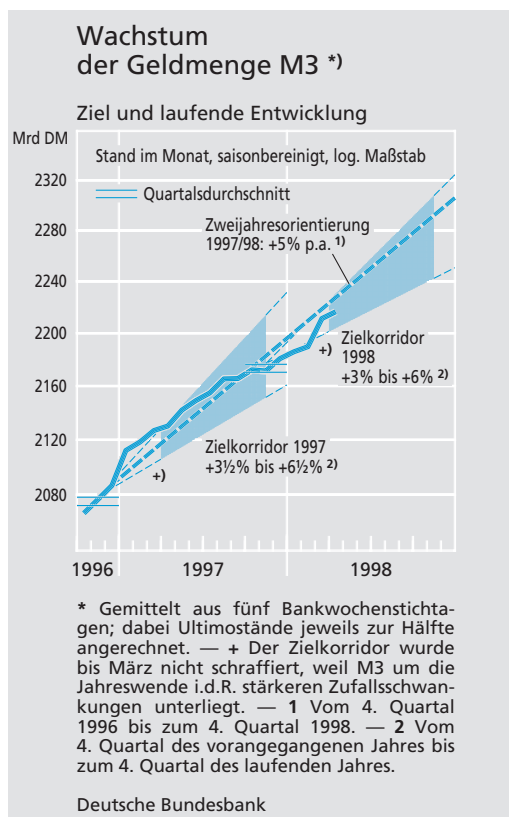
erträge der Bundesbank auf ihre Auslandsanlagen.

Im Ergebnis der Frühjahrsmonate veränderte sich die Liquiditätsausstattung der Banken durch die Veränderung der Bestände an Zentralbankgeld und die laufenden Transaktionen kaum. Gleichzeitig wirkte – wie vorstehend erwähnt – die Gewinnausschüttung an den Bund in erheblichem Maß expansiv. Faßt man diese mit der erhöhten Auslastung der Rediskontkontingente zusammen, so stieg die dauerhafte Mittelbereitstellung von Februar bis Mai um 14,7 Mrd DM; die kurzfristige Liquiditätslücke der Banken verringerte sich mit 14,4 Mrd DM in nahezu gleichem Umfang. Dieser Liquiditätszufluß wurde durch eine entsprechende Rückführung des Volumens der ausstehenden Wertpapierpensionsgeschäfte auf 148,2 Mrd DM im Mai absorbiert. Die Lombardkredite betragen praktisch unverändert 0,4 Mrd DM.

Geldmengenentwicklung

*Zielkonformer
Verlauf bei der
Geldmenge*

Der Einstieg in den diesjährigen Geldmengenzielkorridor verlief problemlos. Das um die Jahreswende recht mäßige Geldmengenwachstum hat sich im Frühjahr wieder etwas verstärkt, blieb aber in dem von der Bundesbank angestrebten Rahmen. Im April übertraf die Geldmenge M3¹⁾ ihren Durchschnittsstand vom vierten Quartal 1997 saisonbereinigt um 1,9%; auf Jahresrate hochgerechnet sind dies 4,7%. Damit lag sie etwa in der Mitte des diesjährigen Zielkorridors von 3% bis 6%. Gegenüber dem Stand vom vierten



Quartal 1996 ist M3 bis April mit einer Jahresrate von ebenfalls 4,7% gestiegen.

Die Geldmengenentwicklung wurde im Berichtszeitraum insbesondere durch eine verstärkte Kreditvergabe der Banken an den privaten und den öffentlichen Sektor gefördert; dabei spielten allerdings Wertpapierkredite eine große Rolle. Ferner hat sich die Geldkapitalbildung abgeschwächt. Dämpfende Einflüsse auf die monetäre Expansion gingen dagegen von hohen Abflüssen im Auslandszahlungsverkehr der inländischen Nichtbanken aus. Außerdem stockten diese ihre Bestände

*Determinanten
der
Geldmengen-
entwicklung*

1 Bargeldumlauf und die von inländischen Nichtbanken – ohne den Bund – bei hiesigen Kreditinstituten gehaltenen Sichteinlagen, Termineinlagen mit einer Laufzeit unter vier Jahren sowie Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist; im Monatsdurchschnitt betrachtet.

an Geldmarktfondsanteilen erstmals seit dem Sommer 1997 wieder auf.

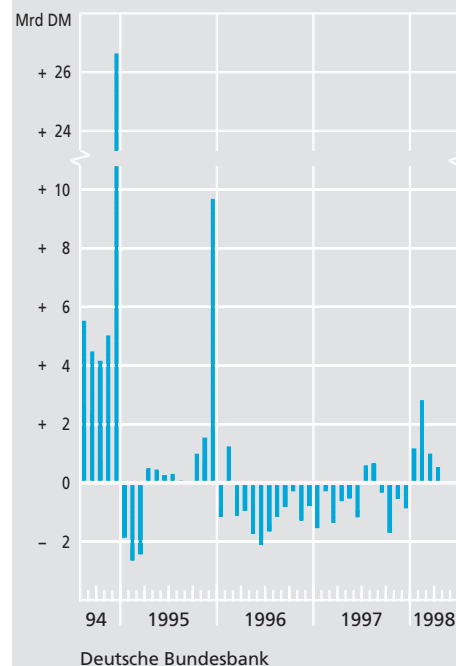
*Komponenten
der Geldmenge*

Von den saisonbereinigten Komponenten der Geldmenge her betrachtet wurde das lebhaftere Geldmengenwachstum von Januar bis April weitgehend von den Sichteinlagen getragen. Diese nahmen nach einem Rückgang im letzten Drittel 1997 im bisherigen Verlauf dieses Jahres ungewöhnlich stark zu. Der Bargeldumlauf, der damals ebenfalls gesunken war, blieb praktisch unverändert. Hier folgte einem kräftigen Anstieg im Februar und März ein Rückgang im April. Gleichwohl ist die Geldmenge M1, die diese beiden liquidesten Geldkomponenten umfaßt, im ersten Jahresdrittel kräftig gestiegen; binnen Jahresfrist erhöhte sie sich um 7 %. Die kürzerfristigen Termineinlagen sind nach einer vorübergehenden Zunahme Ende 1997 im bisherigen Verlauf dieses Jahres wieder abgebaut worden. Die Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist wurden mäßig aufgestockt; dabei handelte es sich weiterhin ausschließlich um die höher verzinsten Sondersparformen.

*Käufe von
Geldmarkt-
fondsanteilen*

Nachdem die inländischen Nichtbanken in den vergangenen beiden Jahren ihre Bestände an Geldmarktfondszertifikaten deutlich zurückgeführt hatten, haben sie im Berichtszeitraum solche Anteile wieder in größerem Umfang erworben. Von Januar bis April kauften sie per saldo für 5,5 Mrd DM Geldmarktfondsanteile, verglichen mit Nettoverkäufen von 7,7 Mrd DM 1997 und 11,8 Mrd DM 1996. Möglicherweise gewinnt diese Anlageform angesichts der niedrigen Kapitalmarktzinsen und der abgeflachten Zinsstruktur wieder etwas an Attraktivität.

**Netto-Erwerb von
Geldmarktfondsanteilen durch
inländische Nichtbanken**



Ihre Einlagen bei den Auslandstöchtern und Auslandsfilialen deutscher Kreditinstitute haben die inländischen Nichtbanken in den ersten Monaten dieses Jahres ebenfalls kräftig dotiert. Die Geldmenge M3 erweitert²⁾, die solche Einlagen ebenso wie die Geldmarktfondsanteile in Händen inländischer Nichtbanken erfaßt, ist deshalb von Januar bis März (April-Angaben liegen noch nicht vor) etwas stärker als die Geldmenge M3 gewachsen. Im Verlauf der letzten zwölf Monate expandierte M3 erweitert mit 3 ½ % dagegen ein wenig langsamer als M3 (4 %).

*Geldmenge M3
erweitert*

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

Entwicklung der Geldbestände im Bilanzzusammenhang *)

Mrd DM		
Position	Jan./ April 1997	Jan./ April 1998
I. Kredite der Kreditinstitute an inländische Nichtbanken insgesamt 1)	+ 94,8	+ 146,8
davon:		
an Unternehmen und Private	+ 56,3	+ 98,8
darunter:		
kurzfristige Kredite	- 18,9	- 2,2
an öffentliche Haushalte	+ 38,4	+ 48,0
II. Netto-Forderungen der Kreditinstitute und der Bundesbank an das Ausland	- 93,5	- 116,7
III. Geldkapitalbildung bei den Kreditinstituten aus inländischen Quellen insgesamt	+ 45,3	+ 40,4
darunter:		
Termingelder von 4 Jahren und darüber	+ 19,3	+ 12,9
Spareinlagen mit Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten	- 13,2	- 9,1
Sparbriefe	+ 2,7	+ 5,0
Bankschuldverschreibungen im Umlauf 2)	+ 26,9	+ 23,9
IV. Einlagen des Bundes im Bankensystem 3)	- 6,0	- 0,1
V. Sonstige Einflüsse	+ 8,7	+ 19,6
VI. Geldmenge M3 (Saldo: I + II - III - IV - V)	- 46,8	- 29,8
Bargeldumlauf	- 1,2	- 2,3
Sichteinlagen	- 66,2	- 27,6
Termingelder bis unter 4 Jahre	- 2,9	- 7,9
Spareinlagen mit drei-monatiger Kündigungsfrist	+ 23,5	+ 8,1
Nachrichtlich: M3 im Monatsdurchschnitt April 1998 gegenüber dem 4. Vj. 1997 in % 4)		+ 4,7

* Die Ergebnisse für den neuesten Zeitraum sind als vorläufig zu betrachten. — 1 Einschl. Schatzwechsel- und Wertpapierkredite. — 2 Ohne Bankbestände. — 3 Sichteinlagen und Termingelder bis unter 4 Jahre. — 4 Veränderung der Geldmenge M3 im monatlichen Durchschnittsstand aus fünf Bankwochenstichtagen (Ultimo jeweils zur Hälfte angerechnet) gegenüber dem Durchschnitt des vierten Quartals 1997, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt.

Deutsche Bundesbank

Die Kreditvergabe der Banken an Unternehmen und Privatpersonen hat sich im ersten Jahresdrittel 1998 beschleunigt. Insgesamt erhöhte sich die Verschuldung des privaten Sektors bei Kreditinstituten von Januar bis April um 98,8 Mrd DM, verglichen mit 56,3 Mrd DM vor Jahresfrist. Saisonbereinigt und auf Jahresrate hochgerechnet entspricht dies einer Zunahme um 10 ½ % gegenüber 5 % von September bis Dezember 1997.

*Expansive
Impulse durch
Kreditvergabe
an privaten
Sektor*

Ausschlaggebend für die verstärkte Kreditexpansion war allerdings ein umfangreicher Erwerb von Wertpapieren des Unternehmenssektors durch die Banken. Die Wertpapierkredite machten mit 61,3 Mrd DM fast zwei Drittel aller Kredite an Unternehmen und Privatpersonen aus. Davon entfielen allein 40,9 Mrd DM auf Aktien. Diese Transaktionen erfolgten überwiegend am Sekundärmarkt (teilweise im Zusammenhang mit Derivategeschäften) beziehungsweise im Rahmen von vornherein befristeten Geschäften; insoweit ging mit ihnen keine Neukreditvergabe an die Emittenten einher. Die kurzfristigen Direktkredite an die Wirtschaft expandierten im ersten Jahresdrittel mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 5 % ebenfalls etwas stärker. Der Anstieg konzentrierte sich aber auf den April, während die Entwicklung im ersten Quartal weiter recht gedämpft verlief. Die längerfristigen Direktkredite wurden von Januar bis April mit einer wenig veränderten saisonbereinigten Jahresrate von 6 ½ % ausgeweitet.

*Kredite nach
Kreditarten*

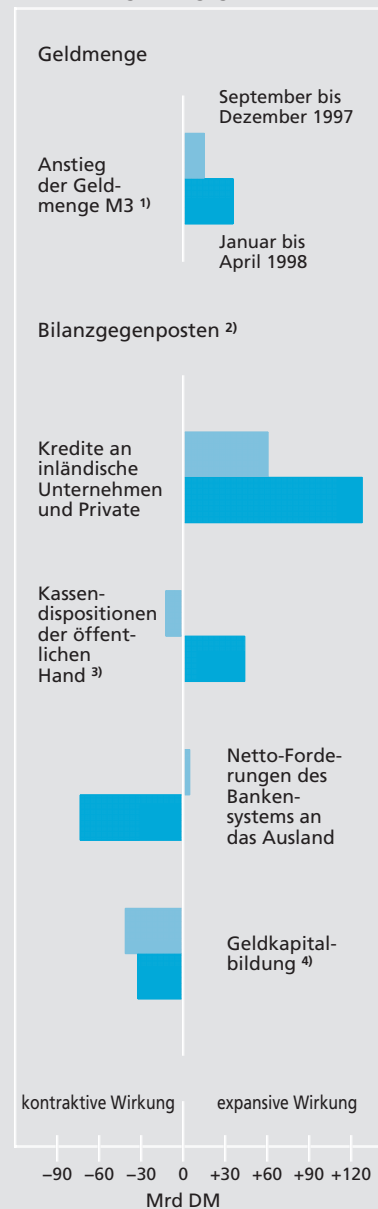
Nach der vierteljährlichen Kreditnehmerstatistik, die die Entwicklung der Kredite an den privaten Sektor im April und die Wertpapierkredite nicht einschließt, hat sich im ersten

*Kredite nach
Kreditnehmern*

Quartal die Direktkreditgewährung an Unternehmen abgeschwächt, während sich die Kreditvergabe an private Haushalte und den Wohnungsbau wieder leicht verstärkt hat. Inländische Unternehmen (außerhalb der Wohnungswirtschaft) weiteten ihre Verschuldung bei inländischen Banken im ersten Quartal mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 4 ½ % aus nach 6 % im vierten und gut 3 ½ % im dritten Quartal 1997. Besonders deutlich abgenommen hat dabei die Verschuldungsbereitschaft der Finanzierungsinstitutionen und Versicherungen sowie des Handels, der seine kurzfristigen Kredite spürbar zurückführte. Etwas schwächer war auch die Kreditgewährung an das Verarbeitende Gewerbe, was unter anderem auf die nach wie vor günstige Entwicklung des Cash Flow in diesem Sektor zurückzuführen sein dürfte. Gleichzeitig nahm die Kreditvergabe an den Bereich Verkehr und Nachrichtenübermittlung deutlich zu. Auch die Kreditgewährung an den Dienstleistungssektor (einschl. freier Berufe) hat sich nach einer Abschwächung zum Jahresende wieder beschleunigt. Die Verschuldungsbereitschaft der privaten Haushalte hat sich im ersten Quartal 1998 leicht erhöht, blieb jedoch insgesamt moderat. Die Konsumentenkredite stiegen von Januar bis März mit einer saisonbereinigten Jahresrate von knapp 3 % nach 2 ½ % im vierten und 4 % im dritten Quartal des Vorjahres. Ihr Wachstum konzentrierte sich auf längerfristige Kredite, was teilweise auf Vorzieheffekte bei langlebigen Konsumgütern aufgrund der Mehrwertsteuererhöhung zum 1. April dieses Jahres zurückzuführen sein dürfte. Die Kreditvergabe an den Wohnungsbau, die sich im zweiten Halbjahr 1997 ver-

Entwicklung der Geldmenge und wichtiger Bilanzgegenposten

Mrd DM, saisonbereinigt,
Veränderung im angegebenen Zeitraum



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

Deutsche Bundesbank

Zur Entwicklung wichtiger Kreditzinssätze

% p. a.

Kreditart	Stand	Durchschnittlicher Zinssatz 1)	Streuung 2)	
Dispositionskredite an Privatkunden 3)	Nov. 1996	11,30	10,25–12,25	
	Mai 1998	11,26	9,75–12,25	
Kontokorrentkredite von 1 Mio DM bis unter 5 Mio DM	Jan. 1993	12,06	11,00–13,75	
	Mai 1998	7,68	6,00–10,50	
Wechseldiskontkredite	Jan. 1993	10,36	8,95–12,25	
	Mai 1998	4,72	3,10– 7,00	
Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke zu Festzinsen auf zehn Jahre	Jan. 1993	8,33	7,98– 9,28	
	Mai 1998	6,07	5,85– 6,52	
Langfristige Festzinskredite an Unternehmen und Selbständige (ohne Wohnungsbau) 3)	von 200 000 DM	Nov. 1996	6,85	5,70– 9,23
	bis unter 1 Mio DM	Mai 1998	6,44	5,54– 7,91
	von 1 Mio DM	Nov. 1996	6,57	5,50– 8,30
	bis unter 10 Mio DM	Mai 1998	6,18	5,47– 7,61

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

Deutsche Bundesbank

langsam hatte, verstärkte sich im ersten Quartal 1998 ebenfalls leicht. Die Wohnungsbau Darlehen expandierten mit einer Jahresrate von knapp 7 % gegenüber gut 6 % im vierten und knapp 7 ½ % im dritten Quartal des Vorjahres.

Kreditzusagen

Die Neuzusagen für mittel- und langfristige Darlehen waren im ersten Drittel dieses Jahres ähnlich hoch wie in den letzten vier Monaten 1997. Hierzu dürften die niedrigen und gegenüber damals weiter leicht gefallen Zinsen beigetragen haben. Der Bestand an offenen Zusagen hielt sich ebenfalls unverändert auf einem recht hohen Niveau.

Zinsen für Bankkredite

Die Zinsen für kurzfristige Bankkredite änderten sich in den letzten Monaten nicht. Im Mai waren für Kontokorrentkredite im Durch-

schnitt zwischen 10 % (für Beträge unter 200 000 DM) und 7 ⅔ % (für Beträge zwischen 1 Mio DM und unter 5 Mio DM) zu zahlen. Wechseldiskontkredite lagen im Mittel bei 4 ¾ %. Die Effektivzinsen für langfristige Festzinskredite sind im Einklang mit der Entwicklung am Kapitalmarkt im Frühjahr auf einen historischen Tiefstand gefallen. Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke kosteten im Mai bei einer Zinsbindungsfrist von fünf beziehungsweise zehn Jahren 5 ⅔ % beziehungsweise gut 6 %. Gleitzinshypotheken wurden zuletzt mit knapp 6 ¼ % abgerechnet.

Die Bankkredite an die öffentliche Hand sind im Berichtszeitraum stark gestiegen. Sie erhöhten sich um 48,0 Mrd DM, verglichen mit 38,4 Mrd DM vor Jahresfrist. Hiervon entfiel mit 24,9 Mrd DM die Hälfte auf Wertpapierkredite. Ihre Zunahme dürfte zum Teil auf Wertpapierleihgeschäften und Übernahmen von ausländischen Investoren beruhen. Die Direktkredite an öffentliche Haushalte wurden insbesondere im Februar und April kräftig ausgeweitet. Im April könnte dazu beigetragen haben, daß die Gewinnausschüttung der Bundesbank an den Bund im Mai zu erwarten war. Saisonbereinigt und auf das Jahr hochgerechnet expandierten die Bankkredite an den öffentlichen Sektor von Januar bis April um knapp 11 ½ %. Die nicht zur Geldmenge zählenden Einlagen des Bundes im Bankensystem blieben im Berichtszeitraum praktisch unverändert.

Stärkere Kreditgewährung an die öffentliche Hand

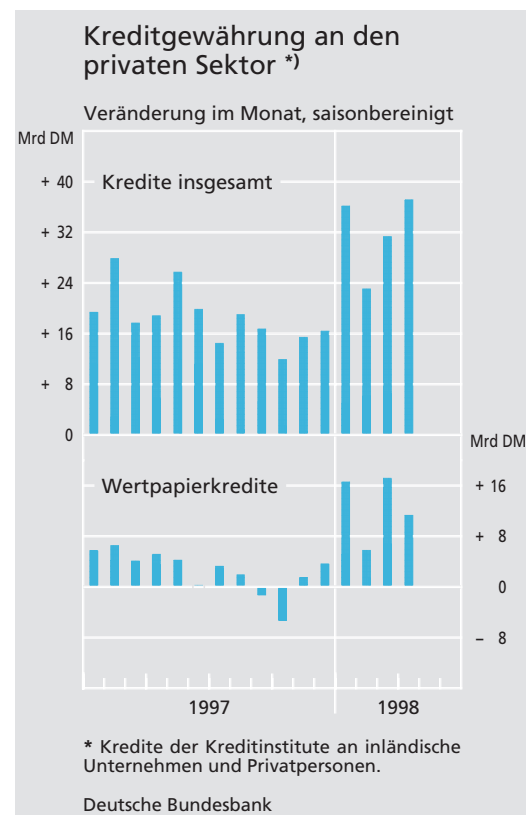
Die Geldkapitalbildung war von Januar bis April sehr niedrig. Sie belief sich auf 40,4 Mrd DM, verglichen mit 45,3 Mrd DM vor Jahres-

Geringe Geldkapitalbildung

frist. Saisonbereinigt und auf Jahresrate umgerechnet wuchs das Geldkapital im ersten Jahresdrittel um 3 ½ % gegen 4 ½ % von September bis Dezember 1997. Die geringe Bereitschaft zur längerfristigen Geldanlage bei den inländischen Kreditinstituten dürfte zum einen auf das mittlerweile stark gesunkene Zinsniveau für längerfristige Anlagen zurückzuführen sein. Zum anderen haben die Anleger erneut in größerem Umfang ausländische Wertpapiere erworben, ihre längerfristige Vermögensbildung also gewissermaßen in das Ausland verlagert. Das Schwergewicht des Mittelaufkommens lag von Januar bis April – wie am Jahresanfang üblich – beim Absatz von Bankschuldverschreibungen an inländische Nichtbanken (23,9 Mrd DM). Die langlaufenden Termineinlagen wurden um 12,9 Mrd DM aufgestockt. Der Bestand an Sparbriefen stieg um 5,0 Mrd. Dagegen wurden die Spareinlagen mit einer Kündigungsfrist von über drei Monaten um 9,1 Mrd DM abgebaut. Kapital und Rücklagen der Banken erhöhten sich um 7,7 Mrd DM.

Hohe Mittelabflüsse im Auslandszahlungsverkehr

Im Leistungs- und Kapitalverkehr der inländischen Nichtbanken mit dem Ausland flossen von Januar bis April in hohem Umfang Mittel ab. Die Netto-Auslandsforderungen der Kreditinstitute und der Bundesbank, in deren Rückgang dies seinen statistischen Niederschlag findet, ermäßigten sich um 116,7 Mrd DM, verglichen mit einer Abnahme um 93,5



Mrd DM vor Jahresfrist. Zu den starken Geldabflüssen trug bei, daß die Unternehmen ihre Euroeinlagen nach der üblichen Rückführung am Jahresende am Jahresanfang wieder kräftig aufgestockt haben. Hinzu kam das bereits erwähnte starke Engagement deutscher Investoren an ausländischen Wertpapiermärkten. Insoweit haben die Mittelabflüsse im Auslandszahlungsverkehr der inländischen Nichtbanken nicht nur das Geldmengenwachstum, sondern auch die Geldkapitalbildung im Inland gedämpft.