

## Geldpolitik und Bankgeschäft

### Zinspolitik und Geldmarkt

---

Nachdem der EZB-Rat die Leitzinsen des Eurosystems über die Herbstmonate zunächst unverändert auf ihrem historisch niedrigen Niveau gelassen hatte, beschloss er auf der Sitzung Anfang Dezember eine Zinsanhebung um einen viertel Prozentpunkt. Demgemäß werden seit dem 6. Dezember 2005 die Hauptrefinanzierungsgeschäfte als Zinstender mit einem Mindestbietungssatz von 2 ¼ % ausgeschrieben; für Spitzenrefinanzierungsgeschäfte werden 3 ¼ % verlangt und für die Einlagefazilität 1 ¼ % vergütet. Diese Anpassung war notwendig geworden, nachdem die Inflationsgefahren im Laufe der letzten Monate größer geworden waren. Darauf deutete das schon seit längerer Zeit beschleunigte Geld- und Kreditwachstum hin. In den letzten Monaten ließen aber auch die nicht-monetären Indikatoren, die in der wirtschaftlichen Analyse zur Beurteilung der Preisrisiken herangezogen werden, auf Stabilitätsrisiken schließen.

*Zinsschritt  
im Dezember*

Die etwas weniger expansiv ausgerichtete Linie des EZB-Rats konnte am Geldmarkt weitgehend reibungslos und zuverlässig umgesetzt werden, sieht man von den üblichen kurzfristigen Ausschlägen am Jahresende und am Ende der Mindestreserveerfüllungsperioden ab; der Tagesgeldzins (EONIA) notierte in der Regel recht eng am Mindestbietungssatz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Dies ist nicht zuletzt auf den im März 2004 eingeführten neuen geldpolitischen Handlungsrahmen zurückzuführen, der weitgehend vermeidet, dass die Erwartungen der Marktteilnehmer hinsichtlich unmittelbar bevorstehen-

*Zins-  
entwicklung  
am Geldmarkt*

## Geldmarktsteuerung und Liquiditätsbedarf

In den drei Mindestreserveperioden vom 12. Oktober 2005 bis 17. Januar 2006 erhöhte sich der Bedarf der Kreditinstitute im Euro-Raum an Zentralbankguthaben aus den autonomen liquiditätsbestimmenden Faktoren per saldo um 25,3 Mrd €. Die Hauptursache hierfür war der starke Anstieg des Banknotenumlaufs im Euro-Raum um 27,6 Mrd €, der vor allem im Dezember saisonüblich und in ähnlichem Ausmaß wie 2004 kräftig expandierte. Jedoch war die Wachstumsrate im Vergleich zum Vorjahr rückläufig. Der Liquiditätsbedarf aus Einlagen der öffentlichen Haushalte nahm per saldo um 3,7 Mrd € ab. Betrachtet man die Veränderungen der Netto-Währungsreserven und der Sonstigen Faktoren gemeinsam, um Bewertungseffekte zu eliminieren, so führten diese beiden Positionen zu einer Liquiditätsabsorption von 1,4 Mrd €. Das Mindestreservesoll erhöhte sich um 2,5 Mrd € und sorgte für eine zunehmende Nachfrage nach Zentralbank-Liquidität.

Der gestiegene Liquiditätsbedarf wurde vor allem durch eine Aufstockung der Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGe) um 27,8 Mrd € gedeckt. Das vom EZB-Rat für den Betrachtungszeitraum angestrebte Volumen der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGe) blieb zwar unverändert, jedoch verursachte ein fehlerhaftes Gebot im Tenderverfahren des LRG per 22. Dezember auch nach der unverzüglichen Korrektur eine Liquiditätslücke in Höhe von 17,5 Mrd € für einen Tag. Dennoch führte die fehlende Liquidität wegen des stabilisierenden Effekts der durchschnittlichen Mindestreserveverfüllung nur an diesem einen Tag zu einem vorübergehenden Anstieg von EONIA um sechs Basispunkte.

Im Berichtszeitraum stand der EONIA-Zinssatz meist bei sieben bis neun Basispunkten über dem Mindestbietungssatz und damit auf leicht erhöhtem Niveau.

Ein besonderes Merkmal des Betrachtungszeitraums war die großzügige Zuteilungspolitik der EZB insbesondere zur Eindämmung des sich im September/Oktober 2005 leicht ausgeweiteten Abstands zwischen EONIA und Mindestbietungssatz. Die EZB teilte daher Liquiditätsvolumina über der Benchmark zu, mit Ausnahme des jeweils letzten HRGs einer Periode. Allerdings wich die EZB im unmittelbar vor der Zinserhöhung des EZB-Rats am 1. Dezember 2005 liegenden HRG von dieser Praxis ab. In der Regel betrug die Mehrzuteilung 1 Mrd €; unmittelbar vor und nach Weihnachten waren es 3 Mrd €. Auch im letzten Jahr versorgte die EZB die Banken im Zeitraum vor Beginn der Vorweihnachtszeit bis ins neue Jahr hinein mit reichlicher Liquidität, wobei die Abweichungen von der Benchmark-Zuteilung schon im Oktober 2005 und damit einen Monat früher als im Jahr 2004 einsetzten.

Für alle Reserveperioden waren Anstiege bei EONIA zu den Monats-Ultima sowie Abweichungen nach der Zuteilung des jeweils letzten HRGs einer Reserveperiode charakteristisch.

In der am 12. Oktober startenden Reserveperiode schienen die Marktteilnehmer nach der Zuteilung des letzten HRGs mit einer leichten Liquiditätsverknappung zu rechnen, so dass EONIA am 4. November auf 2,09 % stieg und am Folgetag auf diesem Stand blieb. Da aber am letzten Tag der Reserveperiode weitgehend ausgeglichene Liquiditätsbedingungen herrschten, war keine Feinsteuerungsoperation notwendig geworden. Die Reserveperiode endete mit einem EONIA-Stand von 1,87 %.

In der am 9. November beginnenden Reserveperiode nahm EONIA im Vorfeld der Erhöhung der Leitzinsen durch den EZB-Rat am 1. Dezember 2005 um 25 Basispunkte auf 2,25 % eine besondere Entwicklung: Bereits eine Woche zuvor stieg EONIA nach Äußerungen von EZB-Präsident Trichet trotz der ausreichenden Liquidität unter den Banken bis auf 2,19 % an. Ein Grund dürfte sein, dass noch nicht alle Marktteilnehmer die in dem seit März 2004 bestehenden neuen geldpolitischen Handlungsrahmen verankerte Trennung von Zinswartungen und Liquiditätsbedingungen der Banken innerhalb einer laufenden Reserveperiode verinnerlicht hatten. Nach Zuteilung des letzten HRGs – ausnahmsweise mit 1 Mrd € über der Benchmark – antizipierte der Markt überschüssige Liquidität, so dass EONIA am 2. Dezember auf 1,80 % zurückging. Nach Durchführung einer liquiditätsabsorbierenden Feinsteuerungsoperation über 7,5 Mrd € am letzten Tag der Reserveperiode notierte EONIA bei 1,85 %.

Am 6. Dezember begann eine auf 43 Tage verlängerte Mindestreserveperiode. Dank der großzügigen Zuteilungspolitik und der verlängerten Reserveperiode verlief der Jahreswechsel reibungslos. Am Jahres-Ultimo stand EONIA bei 2,42 % und damit nur 17 Basispunkte über dem Mindestbietungssatz. Nach Zuteilung des letzten HRGs ging der Markt zunächst von reichlicher Liquidität aus, woraufhin EONIA am 13. Januar auf 2,21 % fiel. Als sich aber tatsächlich ein Liquiditätsdefizit abzeichnete, führte die EZB am letzten Tag der Reserveperiode eine liquiditätszuführende Feinsteuerungsoperation in Höhe von 7,0 Mrd € durch. Am 17. Januar stand EONIA bei 2,30 %; die Reserveperiode Dezember/Januar endete mit einer geringen Netto-Inanspruchnahme der Einlagefazilität von 785 Mio €. Mit Beginn der neuen Reserveperiode Januar/Februar notierte EONIA bei 2,33 % und damit acht Basispunkte über dem Mindestbietungssatz.

## Liquiditätsbestimmende Faktoren <sup>1)</sup>

Mrd €; Veränderungen der Tagesdurchschnitte der Reserveerfüllungsperioden zur Vorperiode

| Position  | 2005/2006                  |                           |                            |
|---|----------------------------|---------------------------|----------------------------|
|   | 12. Okt.<br>bis<br>8. Nov. | 9. Nov.<br>bis<br>5. Dez. | 6. Dez.<br>bis<br>17. Jan. |
| <b>I. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch Veränderung der autonomen Faktoren</b> |                            |                           |                            |
| 1. Banknotenumlauf (Zunahme: -)   | - 4,0                      | - 4,2                     | - 19,4                     |
| 2. Einlagen öffentlicher Haushalte beim Eurosystem (Zunahme: -)   | - 2,5                      | - 0,6                     | + 6,8                      |
| 3. Netto-Währungsreserven <sup>2)</sup>   | + 7,2                      | - 1,9                     | + 4,4                      |
| 4. Sonstige Faktoren <sup>2)</sup>  | - 6,7                      | + 1,7                     | - 6,1                      |
| <b>Insgesamt</b>  | <b>- 6,0</b>               | <b>- 5,0</b>              | <b>- 14,3</b>              |
| <b>II. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems</b>   |                            |                           |                            |
| 1. Offenmarktgeschäfte  |                            |                           |                            |
| a) Hauptrefinanzierungsgeschäfte  | + 4,8                      | + 7,9                     | + 15,1                     |
| b) Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte  | + 0,0                      | + 0,0                     | - 0,4                      |
| c) Sonstige Geschäfte   | + 0,2                      | - 0,3                     | + 0,5                      |
| 2. Ständige Fazilitäten   |                            |                           |                            |
| a) Spitzenrefinanzierungsfazilität  | + 0,0                      | - 0,1                     | + 0,2                      |
| b) Einlagefazilität (Zunahme: -)  | - 0,0                      | - 0,0                     | + 0,0                      |
| <b>Insgesamt</b>  | <b>+ 5,0</b>               | <b>+ 7,5</b>              | <b>+ 15,4</b>              |
| <b>III. Veränderung der Guthaben der Kreditinstitute (I. + II.)</b>   | <b>- 1,2</b>               | <b>+ 2,8</b>              | <b>+ 1,1</b>               |
| <b>IV. Veränderung des Mindestreservesolls (Zunahme: -)</b>   | <b>+ 1,2</b>               | <b>- 2,4</b>              | <b>- 1,3</b>               |

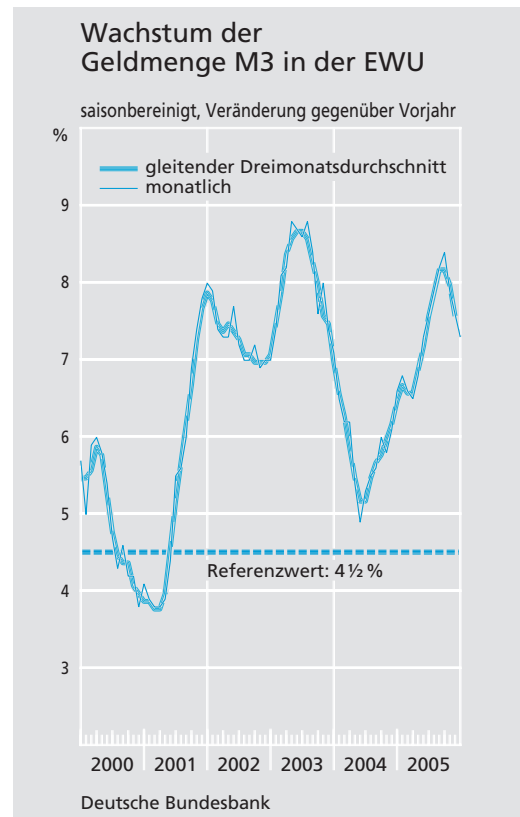
<sup>1)</sup> Zur längerfristigen Entwicklung und zum Beitrag der Deutschen Bundesbank vgl. S. 14\*/15\* im Statistischen Teil dieses Berichts. — <sup>2)</sup> Einschl. liquiditätsneutraler Bewertungsanpassungen zum Quartalsende.

der Zinsschritte die Bedingungen am Tagesgeldmarkt beeinflussen. Die Entwicklung im etwas längeren Laufzeitsegment des Geldmarkts war in der Berichtsperiode dagegen durch anhaltende Zinserhöhungserwartungen geprägt, die auch nach dem Zinsschritt anhielten. An den Zinsterminmärkten haben die Notierungen für Dreimonatsgeld dementsprechend deutlich angezogen; auf Sicht von neun Monaten ist am Markt eine Erhöhung des Tagesgeldsatzes um fast drei Viertel Prozentpunkte auf rund 3 % eingepreist. Zwölfmonatsgeld wurde Mitte Februar mehr als einen halben Prozentpunkt höher verzinst als Tagesgeld.

### Monetäre Entwicklung im Euro-Währungsgebiet

#### Geldmengen- wachstum

Nach der starken Expansion in den beiden Vorquartalen hat sich das Wachstum der Geldmenge M3 im Euro-Währungsgebiet im letzten Vierteljahr 2005 zwar abgeschwächt. So nahmen die Geldbestände von Oktober bis Dezember nur mit einer saisonbereinigten Jahresrate von knapp 3 ½ % zu. Ende 2005 übertrafen sie aber ihren Vorjahrswert noch um 7,3 %. Gemessen an der um Portfolioeffekte bereinigten „realen Geldlücke“ hat sich der Liquiditätsüberschuss in der EWU binnen Jahresfrist damit von rund 3 % auf 5 % fast verdoppelt. Hierzu dürften vor allem die über das gesamte Fristenspektrum hinweg ausgesprochen niedrigen Zinsen beigetragen haben, die den starken Anstieg der Kreditnachfrage des privaten Sektors gefördert haben. Dem standen zuletzt aber umfangreiche Mittelabflüsse im Auslandszahlungsver-



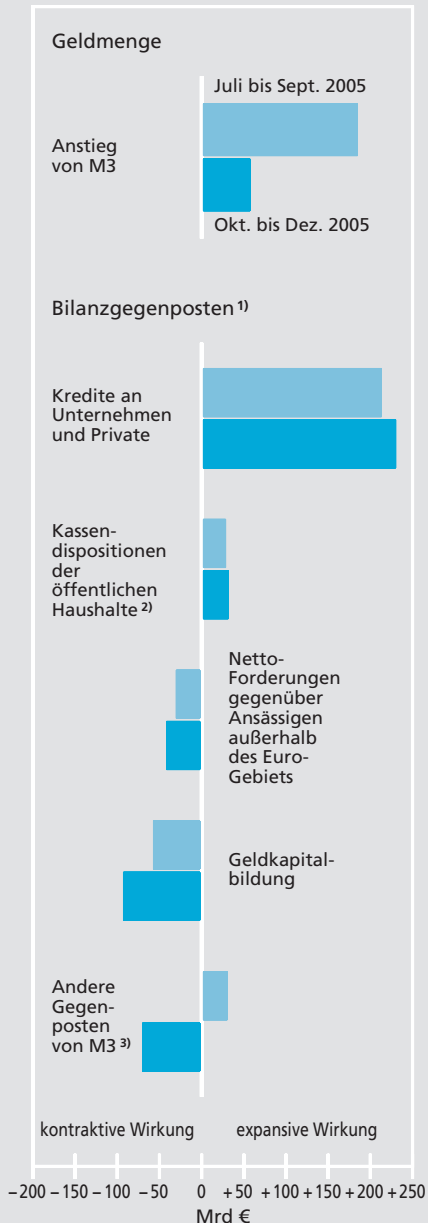
kehr, eine kräftige Geldkapitalbildung und eine deutliche Ausweitung der von Zentralstaaten gehaltenen Geldbestände gegenüber, die nicht zur Geldmenge M3 gerechnet werden und überdies starken kurzfristigen Schwankungen unterliegen. Gleichwohl ist der Geldmengenanstieg im Jahr 2005 stärker ausgefallen als in den vorangegangenen drei Jahren.

Vor allem die in M1 enthaltenen besonders liquiden Komponenten expandierten auch im Berichtsquartal kräftig. Gefragt waren primär täglich fällige Einlagen. Sie wuchsen mit einer saisonbereinigten Jahresrate von knapp 9 % weiterhin stark. Dagegen hat sich die auf das Jahr hochgerechnete Ausweitung des Bargeldumschs im Schlussquartal mit 6 % gegenüber dem Vorquartal halbiert. Der An-

*M3-Komponenten mit uneinheitlicher Entwicklung*

## Geldmenge M3 in der EWU und ihre Bilanzgegenposten

Mrd €, saisonbereinigt,  
Veränderung im angegebenen Zeitraum



1 Die Veränderungen der Bilanzgegenposten werden entsprechend ihrer expansiven (+) bzw. kontraktiven (-) Wirkung auf die Geldmenge gezeigt. — 2 Kredite der Banken an öffentliche Haushalte abzüglich der von Zentralregierungen im Euro-Raum gehaltenen Einlagen und Bestände vom MFI-Sektor begebener Wertpapiere. — 3 Als Restposten aus den übrigen Positionen der konsolidierten Bilanz des MFI-Sektors gerechnet.

Deutsche Bundesbank

stieg ist aber an längerfristigen Maßstäben gemessen immer noch kräftig. Die übrigen kurzfristigen Bankeinlagen wurden im letzten Vierteljahr 2005 insgesamt nur in vergleichsweise geringem Umfang aufgestockt. Dies lag ganz überwiegend am Rückgang der Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten, die angesichts nun wieder anziehender Kurzfristzinsen offenbar deutlich an Attraktivität eingebüßt haben. Dagegen wurden die recht marktnah verzinsten kurzfristigen Termineinlagen im Berichtszeitraum erneut deutlich aufgestockt, wozu neben sonstigen Finanzierungsinstitutionen auch private Haushalte beigetragen haben. Unter den marktfähigen Komponenten sind Geldmarktfondsanteile und Repogeschäfte zum Jahresende hin stark abgebaut worden. Dem stand ein deutlicher Anstieg der kurzfristigen Bankschuldverschreibungen gegenüber.

Haupttriebkraft der monetären Expansion war im Berichtsquartal weiterhin die starke Kreditnachfrage des Privatsektors. Die unverbrieften Bankkredite stiegen mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 10 % im vierten Quartal und damit ähnlich stark wie im dritten Vierteljahr. In sektoraler Betrachtung wurden erneut vor allem Wohnungsbaukredite und Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen vergeben. Auch Kredite an finanzielle Unternehmen nahmen ebenso wie Konsumentenkredite kräftig zu. Wegen der niedrigen Kapitalmarktzinsen waren vor allem langfristige Kredite gefragt. Nach den Ergebnissen der vierteljährlichen Umfrage zur Kreditentwicklung im Euro-Währungsgebiet dienten die aufgenommenen Bankkredite vielfach auch der Finanzierung von Fusionen und Unter-

*Kredite an den privaten Sektor weiter stark gestiegen...*

nehmensumstrukturierungen sowie Umschuldungen.

Die Ausleihungen an öffentliche Haushalte expandierten im Schlussquartal 2005 ebenfalls kräftig. Dabei erwarben inländische Banken insbesondere Staatsanleihen in großem Umfang. Dagegen fiel die zum Jahresende hin übliche Ausweitung der Buchkredite zuletzt etwas geringer aus als in den Vorjahren. Auch der starke Anstieg der von Zentralstaaten gehaltenen Geldbestände schwächte für sich betrachtet den von der Kreditaufnahme der öffentlichen Haushalte ausgehenden expansiven Effekt auf die Geldmenge M3 ab.

... bei zuletzt  
deutlicher Geld-  
kapitalbildung

Die M3-Ausweitung wurde im letzten Quartal ebenfalls durch eine wieder erstarkte Geldkapitalbildung gedämpft. Die nicht zur Geldmenge zählenden langfristigen Bankeinlagen und ausgegebenen Wertpapiere nahmen gemeinsam mit dem Eigenkapital der Banken zuletzt mit einer auf das Jahr hochgerechneten Rate von knapp 8 % zu. Neben dem Absatz längerfristiger Bankschuldverschreibungen waren vor allem längerfristige Termineinlagen gefragt. Aber auch Kapital und Rücklagen der Banken wurden zuletzt kräftig aufgestockt. Mittelabflüsse im Auslandszahlungsverkehr im Zusammenhang mit dem umfangreichen Erwerb von ausländischen Wertpapieren durch Angehörige des Währungsgebiets kamen hinzu.

### Entwicklung der Kredite und Einlagen der Monetären Finanzinstitute (MFIs) in Deutschland \*)

| Mrd €   | 2005          |               | 2004          |               |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
|   | Okt. bis Dez. | Okt. bis Dez. | Okt. bis Dez. | Okt. bis Dez. |
| <b>Position</b>                                       |               |               |               |               |
| <b>Einlagen von inländischen Nicht-MFIs 1)</b>        |               |               |               |               |
| täglich fällig mit vereinbarter Laufzeit              | + 13,2        | + 1,8         |               |               |
| bis zu 2 Jahren                                       | + 11,0        | + 14,6        |               |               |
| über 2 Jahre  | + 3,9         | + 8,4         |               |               |
| mit vereinbarter Kündigungsfrist                      |               |               |               |               |
| bis zu 3 Monaten                                      | + 4,1         | + 9,7         |               |               |
| über 3 Monate   | + 0,5         | + 2,6         |               |               |
| <b>Kredite</b>  |               |               |               |               |
| Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen |               |               |               |               |
| Buchkredite   | - 9,2         | - 0,6         |               |               |
| Wertpapierkredite                                     | + 10,7        | + 7,3         |               |               |
| Kredite an inländische öffentliche Haushalte          |               |               |               |               |
| Buchkredite   | - 1,9         | - 3,2         |               |               |
| Wertpapierkredite                                     | - 1,9         | - 6,2         |               |               |

\* Zu den monetären Finanzinstituten (MFIs) zählen hier neben den Banken (einschl. Bausparkassen, ohne Bundesbank) auch die Geldmarktfonds, s.a.: Tabelle IV.1 im Statistischen Teil des Monatsberichts. — 1 Unternehmen, Privatpersonen und öffentliche Haushalte ohne den Bund.

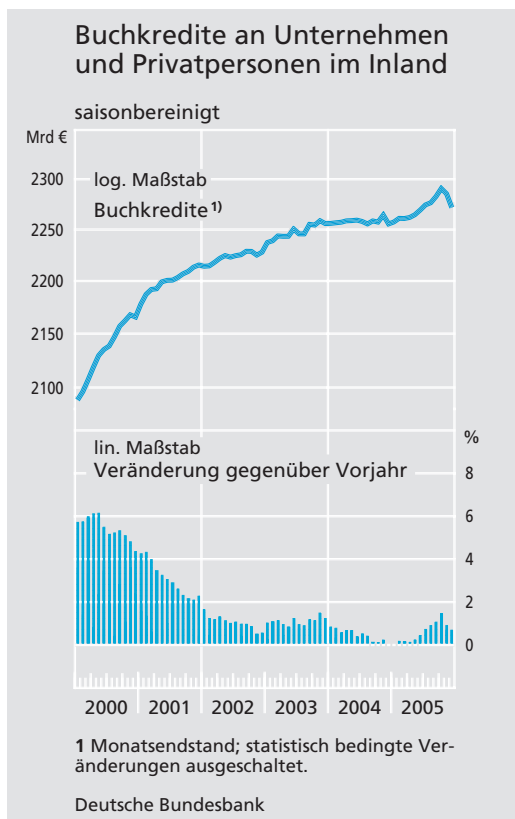
Deutsche Bundesbank

### Einlagen- und Kreditgeschäft deutscher Banken mit inländischen Kunden

Etwas stärker als im Euro-Raum hat sich im vierten Quartal 2005 das Einlagenwachstum bei deutschen Banken abgeschwächt. Allerdings sind die täglich fälligen Einlagen mit einer saisonbereinigten annualisierten Wachstumsrate von zuletzt 6 % erneut kräftig gestiegen, wenn auch die Zunahme geringer war als noch im dritten Vierteljahr (14 ½ %). Dämpfend wirkte hier vor allem die Mittelanlage der sonstigen Finanzierungsinstitutionen, die ihre Tagesgelder bei heimischen Banken im Berichtsquartal stark zurückgeführt haben.

*Täglich fällige  
Einlagen  
spürbar  
gestiegen...*

Einen deutlichen Rückgang verzeichneten im Berichtsquartal auch die Einlagen mit einer



... und übrige kurzfristige Einlagen per saldo gesunken

vereinbarten Kündigungsfrist von drei Monaten. Dabei blieben vor allem die kurzfristigen Spareinlagen mit einer über die Mindest-/Grundverzinsung hinausgehenden Verzinsung erkennbar hinter ihrem sonst gegen Jahresende üblichen Wachstum zurück.

Längerfristige Bankeinlagen kaum gestiegen

Die längerfristigen Termineinlagen (mit einer vereinbarten Laufzeit von über zwei Jahren) wurden dagegen im Schlussquartal nochmals merklich aufgestockt. Neben wirtschaftlich unselbständigen Privatpersonen haben hier vor allem Versicherungsunternehmen solche Einlagen dotiert. Im Gegensatz hierzu gingen die längerfristigen Spareinlagen (mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von mehr als drei Monaten) im Berichtsquartal weiter deutlich zurück.

Die Kreditvergabe deutscher Banken an inländische Nichtbanken ist im vierten Quartal insgesamt leicht zurückgegangen, nachdem sie im Vierteljahr zuvor noch spürbar zugenommen hatte. Zwar haben deutsche Banken im Berichtsquartal erneut Wertpapiere heimischer Emittenten in recht großem Umfang erworben, wobei sie neben Aktien deutscher Unternehmen auch festverzinsliche Anleihen inländischer öffentlicher Haushalte in ihre Bestände nahmen. Dem standen allerdings kräftige Rückgänge der Buchkredite an öffentliche Schuldner sowie an Unternehmen und Privatpersonen gegenüber.

*Kreditvergabe leicht zurückgegangen...*

Ähnlich wie im Vorquartal war auch im Berichtszeitraum die Entwicklung der unverbrieften Ausleihungen an den heimischen Privatsektor stark von der Kreditvergabe an die sonstigen Finanzierungsinstitutionen geprägt. Nachdem diese Kreditnehmer im dritten Vierteljahr im Zuge umfangreicher Wertpapierleihgeschäfte mit deutschen Banken in großem Ausmaß kurzfristige Kredite aufgenommen hatten, bauten sie diese zum Jahresende hin wieder ab. Daneben führten die nichtfinanziellen Unternehmen ihre Buchkredite im letzten Vierteljahr zurück. Auch die Konsumentenkredite nahmen zuletzt weiter ab, während Wohnungsbaukredite vermutlich im Zusammenhang mit der Streichung der Eigenheimzulage ab Anfang 2006 im letzten Quartal des vorigen Jahres stärker gefragt waren.

*... bei rückläufiger Bedeutung von Sondereffekten*

In Erwartung und im Nachgang der EZB-Leitzinserhöhung stiegen in Deutschland die Bankzinsen im Kreditneugeschäft im vierten Quartal 2005 überwiegend leicht an. Sowohl

*Kreditzinsen überwiegend gestiegen*

Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen als auch Wohnungsbaukredite verteuerten sich dabei über alle Zinsbindungsfristen. Lediglich für Konsumentenkredite verlangten die deutschen Banken weniger als am Ende des Vorquartals. Im Ergebnis beliefen sich die Bankzinsen im langfristigen Neugeschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen zum Jahresende je nach Kreditvolumen auf 4,1% beziehungsweise 4,5%; für Wohnungsbaukredite mit einer Zinsbindung von über zehn Jahren forderten die deutschen Kreditinstitute 4,3% und für langfristige Konsumentenkredite 7,8%.

*Zinssätze für Termineinlagen ebenfalls erhöht*

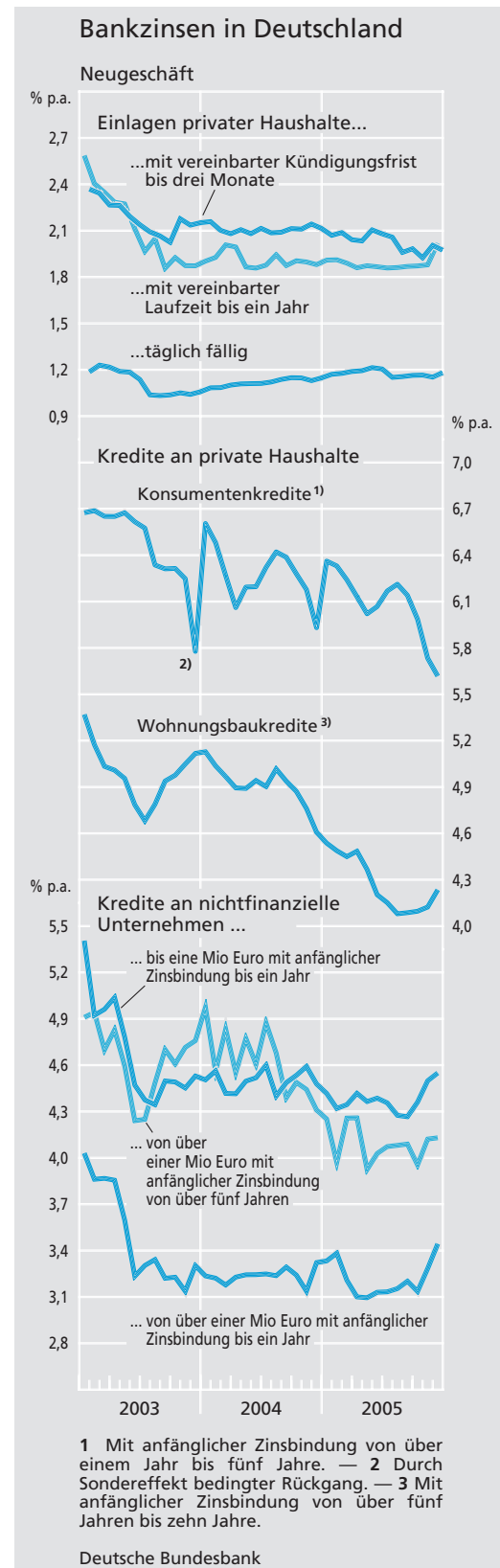
Auch im Passivgeschäft haben die Banken Zinsanpassungen nach oben vorgenommen. Insbesondere die Sätze für Termingelder wurden erhöht. Je nach Laufzeit bewegten sie sich zwischen 2,0% und 2,4%.<sup>1)</sup> Dagegen blieben die Zinsen für Spareinlagen mit einer Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten unverändert bei 2,0% und für längere Kündigungsfristen bei 2,3%.

*Kreditstandards nahezu unverändert*

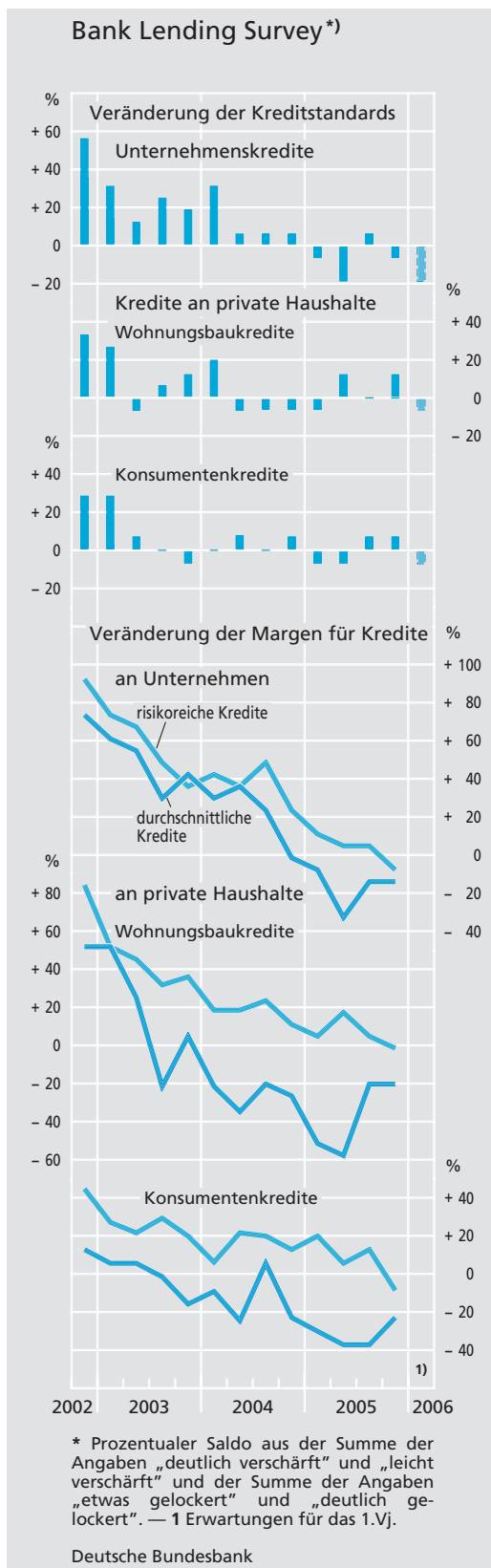
Nach den Ergebnissen des Bank Lending Survey im Eurosystem<sup>2)</sup> blieben die Kreditstandards der befragten deutschen Banken für Firmen- und Konsumentenkredite weitgehend unverändert; nur für private Wohnungs-

1 Der für Termineinlagen mit vereinbarter Laufzeit von über einem und bis zwei Jahre für Dezember 2005 gemeldete Wert in Höhe von 2,7% wurde auch durch Sonderaktionen und Großgeschäfte beeinflusst. Typischerweise liegen die Sätze in dieser Kategorie zwischen denjenigen für kurzfristige (zuletzt 2,0%) und langfristige (zuletzt 2,4%) Termineinlagen.

2 Vgl.: Deutsche Bundesbank, Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht, Juni 2003, S. 69 ff. Die aggregierten Umfrageergebnisse für Deutschland finden sich im Einzelnen unter [http://www.bundesbank.de/volkswirtschaft/vo\\_veroeffentlichungen.php](http://www.bundesbank.de/volkswirtschaft/vo_veroeffentlichungen.php).



1 Mit anfänglicher Zinsbindung von über einem Jahr bis fünf Jahre. — 2 Durch Sondereffekt bedingter Rückgang. — 3 Mit anfänglicher Zinsbindung von über fünf Jahren bis zehn Jahre.



baukredite wurden sie geringfügig verschärft. Gleichzeitig senkten die Institute nach eigenen Angaben ihre Margen für durchschnittliche Kredite in allen Kreditbereichen weiter leicht ab; die Margen risikoreicherer Kredite beließen sie nahezu konstant.

Für das laufende Quartal gehen die deutschen Institute vor dem Hintergrund der Stimulierungsverbesserungen in der gewerblichen Wirtschaft und den privaten Haushalten denn auch von einer weiter steigenden Kreditnachfrage von Unternehmen und Konsumenten aus. Dagegen rechnen sie im Bereich der Wohnungsbaukredite nach den Vorzieheffekten des vierten Quartals 2005 im Hinblick auf die Abschaffung der Eigenheimzulage zum Jahresbeginn 2006 in den ersten Monaten des laufenden Jahres mit einem spürbaren Rückgang. Außerdem erwarten sie in der Tendenz eine leichte Lockerung der Kreditstandards insbesondere für Firmenkredite. Alles in allem stehen die deutschen Resultate auf der Angebots- wie der Nachfrageseite im Einklang mit den Ergebnissen für das Euro-Gebiet.<sup>3)</sup>

*Hinweise auf mögliche Erholung der Kreditnachfrage*

3) Vgl. hierzu: Europäische Zentralbank, Monatsbericht, Februar 2006, S. 18 ff.