

Geldpolitik und Bankgeschäft

Zinspolitik und Geldmarkt

Die konjunkturelle Entwicklung im Euro-Raum hat sich während des Schlussquartals 2009 erwartungsgemäß verlangsamt. Vor diesem Hintergrund und angesichts der Perspektive einer graduellen gesamtwirtschaftlichen Erholung deuten die Projektionen des Eurosystems darauf hin, dass die Verbraucherpreise über den geldpolitisch relevanten Zeithorizont im Stabilitätsbereich verbleiben werden, wobei jedoch die Unsicherheit des Ausblicks durch die Folgen der Finanzkrise erhöht bleibt. Auch die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen der Marktteilnehmer sind im Euro-Gebiet weiterhin gut verankert. Die monetäre Dynamik schwächte sich im Berichtsquartal auch angesichts einer nahezu stagnierenden Kreditvergabe an den Privatsektor erneut ab, sodass von der monetären Entwicklung derzeit keine mittelfristigen Inflationsgefahren ausgehen. Angesichts dieser Rahmenbedingungen beließ der EZB-Rat zwischen Oktober 2009 und Januar 2010 die geldpolitischen Leitzinsen des Eurosystems unverändert. Die Hauptrefinanzierungsgeschäfte wurden auch im vierten Quartal 2009 durchgehend als Mengentender mit Vollzu- teilung der eingereichten Gebote zu einem Zinssatz von 1 % ausgeschrieben. Für die Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungs- fazilität werden den Geschäftsbanken weiter- hin 1,75 % in Rechnung gestellt, Guthaben im Rahmen der Einlagefazilität werden mit 0,25 % vergütet.

*Hauptrefinan-
zierungssatz
verbleibt bei
1%*

Am 17. Dezember 2009 wurde die dritte und letzte zusätzliche Refinanzierungsoperation des Eurosystems mit einjähriger Laufzeit

*Letzter
Jahrestender
zinsindexiert
zugeteilt*

Geldmarktsteuerung und Liquiditätsbedarf

In den drei Mindestreserveperioden zwischen dem 14. Oktober 2009 und dem 19. Januar 2010 blieb der Bedarf der Kreditinstitute im Euro-Raum an Zentralbankliquidität, der durch die autonomen Liquiditätsfaktoren bestimmt wird, nahezu unverändert; er ging per saldo leicht um 1,8 Mrd € zurück. Zwar nahm der aus dem Banknotenumlauf resultierende Liquiditätsbedarf – vor allem aufgrund des saisonüblichen Anstiegs um die Weihnachtszeit – deutlich um 28,0 Mrd € zu, doch reduzierte per saldo die Entwicklung der übrigen autonomen Faktoren im Betrachtungszeitraum den Bedarf an Zentralbankliquidität etwas. So verringerten sich zum einen die Einlagen öffentlicher Haushalte beim Eurosystem über die drei Perioden um 19,2 Mrd €, zum anderen zeigt auch die gemeinsame Betrachtung der Netto-Währungsreserven und der sonstigen Faktoren, die liquiditätsneutrale Bewertungseffekte eliminiert, eine Abnahme des Liquiditätsbedarfs um 10,6 Mrd €. Verstärkt wurde die gesunkene Liquiditätsnachfrage aus autonomen Faktoren durch den Rückgang des Mindestreservesolls um per saldo 3,6 Mrd €.

Wie in den Monaten zuvor war auch der Betrachtungszeitraum geprägt von der großzügigen Liquiditätsversorgung durch das Eurosystem mit dem Ziel, das Funktionieren des Geldmarkts zu unterstützen und die Nachfrage der Kreditinstitute nach Zentralbankliquidität – auch über den regulären Bedarf hinaus – zu befriedigen. Weiterhin wurden die liquiditätszuführenden Offenmarktgeschäfte als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt, sodass die Liquiditätsbereitstellung nach Maßgabe der Kreditinstitute erfolgte. Vor allem bedingt durch die zusätzlichen Liquiditätszuflüsse aus den 12-Monatstendern, zuletzt am 17. Dezember 2009 in Höhe von 97 Mrd €, verschob sich in den drei betrachteten Perioden die Gewichtung noch weiter von den Haupttendern hin zu den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften. So nahm per saldo das Volumen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte um rund 19 Mrd € ab, während das Volumen der Langfristtender in der Summe um knapp 32 Mrd € anstieg. Zudem setzte das Eurosystem sein Ankauf-

programm für gedeckte Schuldverschreibungen fort und konnte über den Betrachtungszeitraum seinen Bestand um 13 Mrd € auf 31 Mrd € erhöhen. Gleichzeitig nahm infolge der gestiegenen Liquiditätsbereitstellung per saldo die Inanspruchnahme der Einlagefazilität um rund 37 Mrd € zu, während die Spitzenrefinanzierungsfazilität weiterhin kaum genutzt wurde.

EONIA notierte fast durchweg bei etwa 0,35 % und orientierte sich damit vornehmlich am Satz der Einlagefazilität von 0,25 %. Lediglich am jeweils letzten Tag der Reserveperioden, an dem das Eurosystem dem Markt mit absorbierenden Schnelltendern Liquidität entzog, stiegen die EONIA-Fixierungen deutlich bis auf 0,69 %.

Am 3. Dezember 2009 beschloss der EZB-Rat erste Schritte, um den Ausstieg aus der von Sondermaßnahmen geprägten Liquiditätspolitik einzuleiten. So legte er fest, mit Beginn des Jahres 2010 die Durchführung der zusätzlichen Dreimonatstender sowie der 12-Monatsgeschäfte einzustellen und im Jahr 2010 nur noch einen letzten Sechsmonatstender Ende März zuzuteilen. Gleichzeitig wurde den Marktteilnehmern zugesichert, dass bis Anfang April 2010 alle Haupt- und Langfristtender weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt werden.

Innerhalb der Mindestreserveperiode Oktober/November 2009 ging das ausstehende Refinanzierungsvolumen sukzessive zurück, vor allem verursacht durch eine abnehmende Nachfrage der Kreditinstitute bei den wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäften, deren Volumen von 62 Mrd € auf 46 Mrd € sank. Davon fast unberührt stand jedoch weiterhin deutlich mehr Liquidität zur Verfügung, als zur Erfüllung des regulären Liquiditätsbedarfs aus autonomen Faktoren und dem Reservesoll notwendig war. Die Überschussliquidität (auf Basis der Benchmark-Berechnung) lag bei rund 135 Mrd € im Periodendurchschnitt. Die EONIA-Umsätze lagen im Periodendurchschnitt bei 38,7 Mrd € und erhöhten sich damit gegenüber der Vorperiode (35,9 Mrd €) etwas.

In der Reserveperiode November/Dezember 2009 betrug das ausstehende Refinanzierungsvolumen an den meisten Tagen um die 650 Mrd €. Die Überschussliquidität lag mit durchschnittlich rund 109 Mrd € etwas niedriger als in der Vorperiode, und die Inanspruchnahme der Einlagefazilität bildete sich weiter zurück (durchschnittlich 66 Mrd €, nach 86 Mrd € bzw. 110 Mrd € in den Vorperioden). EONIA stand weiterhin in der Nähe des Einlagesatzes. Gleichzeitig zeigten sich die EONIA-Umsätze im Periodenschnitt mit 38,1 Mrd € gegenüber der Vorperiode kaum verändert.

Die Reserveperiode Dezember 2009/Januar 2010, die insgesamt 43 Tage umfasste, wurde geprägt von der Zuteilung des dritten und gleichzeitig letzten 12-Monatstenders. In seiner Sitzung am 3. Dezember 2009 hatte der EZB-Rat beschlossen, dass dessen Zinssatz dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz der während der Laufzeit dieses Geschäfts durchgeführten Hauptrefinanzierungsgeschäfte entspricht. Unter diesen veränderten Bedingungen – die beiden vorherigen 12-Monatstender waren jeweils zum Festzinssatz von 1,00 % zugeteilt worden – beteiligten sich Mitte Dezember im Eurosystem 224 Kreditinstitute an diesem Tender; sie boten und erhielten insgesamt 97 Mrd €, was im Rahmen der Markterwartungen lag. Auch wenn das Bietungsvolumen über dem des zweiten Jahrestenders lag, bei dem Ende September 75 Mrd € zugeteilt worden waren, ging die Bieteranzahl im Vergleich dazu um mehr als die Hälfte zurück. Mit diesem zusätzlichen Zufluss von knapp 100 Mrd € stieg die Überschussliquidität wieder an (im Periodenschnitt auf 228 Mrd €), was auch einen starken Zuwachs der durchschnittlichen Inanspruchnahme der Einlagefazilität auf 147 Mrd € zur Folge hatte. Aufgrund der nun noch komfortableren Liquiditätsverhältnisse gingen die Umsätze am (kurzfristigen) Geldmarkt zurück, da die Institute noch weniger auf den Handel am Sekundärmarkt angewiesen waren. So sanken die unbesicherten EONIA-Umsätze im Periodenschnitt auf 29,1 Mrd € (9 Mrd € weniger als in der Vorperiode), zudem wiesen auch die Umsatzzahlen auf Euro GC Pooling der Eurex Repo für besichertes Tagesgeld einen Rückgang auf durchschnittlich 7,1 Mrd € pro Tag auf,

Liquiditätsbestimmende Faktoren ¹⁾

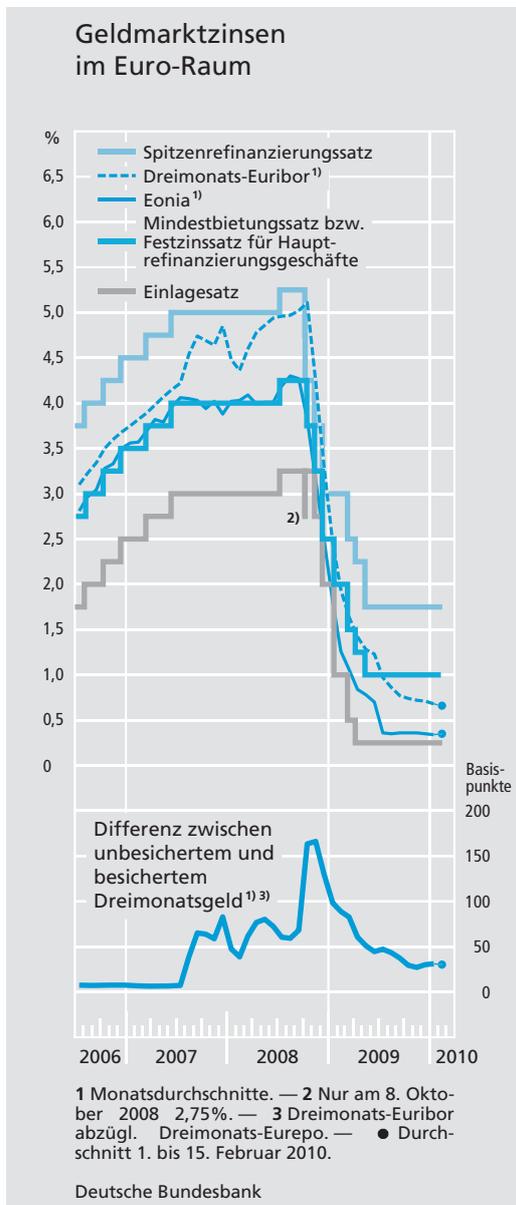
Mrd €; Veränderungen der Tagesdurchschnitte der Reserveerfüllungsperioden zur Vorperiode

Position	2009		2010
	14. Okt. bis 10. Nov.	11. Nov. bis 7. Dez.	8. Dez. bis 19. Jan.
I. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch Veränderungen der autonomen Faktoren			
1. Banknotenumlauf (Zunahme: -)	- 1,9	- 4,5	- 21,6
2. Einlagen öffentlicher Haushalte beim Eurosystem (Zunahme: -)	- 9,7	- 1,4	+ 30,3
3. Netto-Währungsreserven ²⁾	- 8,4	- 5,4	+ 5,4
4. Sonstige Faktoren ²⁾	+ 5,8	+ 11,3	+ 1,9
Insgesamt	- 14,2	+ 0,0	+ 16,0
II. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems			
1. Offenmarktgeschäfte			
a) Hauptrefinanzierungsgeschäfte	- 26,8	+ 3,5	+ 4,7
b) Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	+ 9,2	- 32,7	+ 55,0
c) Sonstige Geschäfte	+ 6,7	+ 6,6	+ 5,6
2. Ständige Fazilitäten			
a) Spitzenrefinanzierungsfazilität	- 0,0	+ 0,4	- 0,3
b) Einlagefazilität (Zunahme: -)	+ 23,1	+ 20,8	- 81,3
Insgesamt	+ 12,2	- 1,4	- 16,3
III. Veränderung der Guthaben der Kreditinstitute (I. + II.)	- 1,9	- 1,4	- 0,2
IV. Veränderung des Mindestreservesolls (Zunahme: -)	+ 1,8	+ 1,6	+ 0,2

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

nachdem dieser Wert in den Vorperioden noch 10,0 Mrd € beziehungsweise 11,0 Mrd € betragen hatte. Die Funktion des Eurosystems als Intermediär am Geldmarkt nahm somit wieder zu.

In der anschließenden Reserveperiode Januar/Februar 2010 wurden den Geschäftspartnern des Eurosystems letztmalig liquiditätszuführende Geschäfte in US-Dollar und Schweizer Franken angeboten, nachdem die EZB im Januar bekannt gegeben hatte, diese bis Ende Januar 2010 befristeten Operationen nicht zu verlängern.



durchgeführt. Der Tender wurde zinsindexiert ausgeschrieben. Die an der Transaktion teilnehmenden Banken zahlen dabei nicht einen im Voraus bekannten Zinssatz für die Überlassung der Zentralbankliquidität, sondern ihnen wird bei Fälligkeit der Transaktion der sich über die Laufzeit ergebende durchschnittliche Hauptrefinanzierungs- oder Mindestbietungssatz in Rechnung gestellt. Zwar nutzten die Banken die letzte Gelegenheit einer einjähri-

gen Refinanzierung und liehen sich mit einem Volumen von 96,9 Mrd € im Dezember mehr Liquidität beim Eurosystem als während des zweiten 12-Monatstenders Ende September (75,2 Mrd €). Angesichts der nach wie vor außerordentlich guten Liquiditätssituation des europäischen Bankensektors blieb jedoch auch die dritte Jahresoperation deutlich hinter dem Zuteilungsvolumen der ersten Transaktion dieser Art im Juni 2009 (442,2 Mrd €) zurück. Gleichzeitig reduzierte sich erneut die Zahl der am Tender teilnehmenden Banken. Nachdem in den ersten beiden 12-Monatsoperationen noch 1 121 beziehungsweise 589 Geschäftspartner Zentralbankliquidität nachfragten, beteiligten sich im Dezember nur noch 224 Kreditinstitute an dem Tender.

Angesichts der zuletzt deutlich reduzierten Nachfrage verständigten sich das Eurosystem und die US-amerikanische Notenbank darauf, die 84-tägigen Fremdwährungsoperationen in US-Dollar nach dem 6. Oktober 2009 nicht mehr auszuschreiben. Die einwöchigen US-Dollar-Swapgeschäfte sowie die Refinanzierungsoperationen für Schweizer Franken stellte das Eurosystem ab dem 1. Februar 2010 ein. Darüber hinaus endete die Ausschreibung der zusätzlichen Dreimonatstender Ende des Jahres 2009. Der EZB-Rat gab bekannt, dass der Sondertender mit sechsmonatiger Laufzeit Ende März 2010 letztmals ausgeschrieben wird. Ferner kündigte der EZB-Rat für Anfang März 2010 weitere Entscheidungen über die Fortführung der allmählichen Rücknahme der in Reaktion auf die Finanzkrise zusätzlich eingeführten außerordentlichen Liquiditätsmaßnahmen an.

Graduelles Auslaufen der zusätzlichen geldpolitischen Maßnahmen angekündigt

Offenmarktgeschäfte des Eurosystems*)

Valutatag	Geschäftsart 1)	Laufzeit in Tagen	Tatsächliche Zuteilung, Mrd €	Abweichung zur Benchmark 2), Mrd €	Marginaler Satz/Festsatz, in %	Repartierungssatz, in %	Gewichteter Satz, in %	Cover Ratio 3)	Anzahl Bieter
14.10.09	HRG (MT)	7	61,6	105,6	1,00	100,00	–	1,00	218
14.10.09	S-LRG (MT)	28	7,7	–	1,00	100,00	–	1,00	19
21.10.09	HRG (MT)	7	49,8	142,8	1,00	100,00	–	1,00	224
28.10.09	HRG (MT)	7	48,7	138,7	1,00	100,00	–	1,00	188
29.10.09	LRG (MT)	91	3,3	–	1,00	100,00	–	1,00	25
04.11.09	HRG (MT)	7	46,2	141,2	1,00	100,00	–	1,00	170
10.11.09	FSO (–)	1	– 191,4	–	0,80	100,00	0,76	1,00	165
11.11.09	HRG (MT)	7	51,3	68,8	1,00	100,00	–	1,00	160
11.11.09	S-LRG (MT)	27	2,5	–	1,00	100,00	–	1,00	12
12.11.09	S-LRG (MT)	91	10,8	–	1,00	100,00	–	1,00	9
12.11.09	S-LRG (MT)	182	0,8	–	1,00	100,00	–	1,00	21
18.11.09	HRG (MT)	7	52,6	99,6	1,00	100,00	–	1,00	177
25.11.09	HRG (MT)	7	59,1	114,1	1,00	100,00	–	1,00	168
26.11.09	LRG (MT)	91	2,1	–	1,00	100,00	–	1,00	19
02.12.09	HRG (MT)	6	58,1	138,1	1,00	100,00	–	1,00	137
07.12.09	FSO (–)	1	– 129,7	–	0,80	100,00	0,76	1,00	147
08.12.09	HRG (MT)	8	55,8	58,3	1,00	100,00	–	1,00	111
08.12.09	S-LRG (MT)	43	2,7	–	1,00	100,00	–	1,00	8
10.12.09	S-LRG (MT)	91	2,9	–	1,00	100,00	–	1,00	9
10.12.09	S-LRG (MT)	182	1,7	–	1,00	100,00	–	1,00	21
16.12.09	HRG (MT)	7	52,9	109,4	1,00	100,00	–	1,00	125
17.12.09	S-LRG (MT)	371	96,9	– 4)	...	100,00	–	1,00	224
17.12.09	LRG (MT)	105	2,6	–	1,00	100,00	–	1,00	21
23.12.09	HRG (MT)	7	58,6	253,1	1,00	100,00	–	1,00	109
30.12.09	HRG (MT)	7	78,6	288,6	1,00	100,00	–	1,00	132
06.01.10	HRG (MT)	7	54,0	292,5	1,00	100,00	–	1,00	100
13.01.10	HRG (MT)	7	60,1	277,1	1,00	100,00	–	1,00	102
19.01.10	FSO (–)	1	– 258,9	–	0,80	100,00	0,75	1,00	188

* Für die Geschäfte des Eurosystems vom 8. Juli 2009 bis 13. Oktober 2009 siehe: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, November 2009, S. 30. — 1 HRG: Hauptrefinanzierungsgeschäft, LRG: Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft, S-LRG: Sonder-Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft, FSO: Feinststeuerungsoperation (+: Liquidität bereitstellend, -: Liquidität absorbierend), MT: Mengen-

tender. — 2 Ohne Berücksichtigung der in derselben Woche zugeteilten (S-)LRGe. — 3 Verhältnis des Volumens der Gesamtgebote zum Zuteilungsvolumen. — 4 Der Zinssatz entspricht dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz der während der Laufzeit dieses Geschäfts durchgeführten HRGe.

Deutsche Bundesbank

Tagesgeldsatz knapp oberhalb des Zinssatzes der Einlagefazilität

Die Zinssätze am Euro-Geldmarkt reagierten kaum auf die Ankündigung der graduellen Rücknahme der außergewöhnlichen geldpolitischen Maßnahmen. Wie schon im dritten Vierteljahr notierte der Tagesgeldsatz EONIA zwischen Oktober und Januar mit geringen Schwankungen bei rund 0,35% und damit rund 0,1 Prozentpunkte oberhalb des Zinssatzes der Einlagefazilität des Eurosystems. Nennenswerte Anstiege des Tagesgeldsatzes

waren nahezu ausschließlich an den jeweils letzten Tagen der Mindestreserveverfüllungsperioden zu beobachten, an denen das Eurosystem überschüssige Liquidität durch Feinststeuerungsoperationen absorbierte.

Auch die längerfristigen Geldmarktzinsen entwickelten sich im Schlussquartal 2009 überwiegend seitwärts, vor allem am langen Ende der Geldmarktkurve. Insbesondere

Längerfristige Geldmarktsätze mit Seitwärtstendenz

gegen Ende des Jahres verbilligten sich im Gegensatz dazu kürzerfristige unbesicherte Interbankensätze in den Laufzeiten bis zu sechs Monaten leicht und notieren aktuell durchweg unterhalb des Hauptrefinanzierungssatzes des Eurosystems. Der unbesicherte Dreimonatssatz (3M-Euribor) liegt aktuell bei 0,66 %, sein besichertes Pendant (3M-Eurepo) bei 0,35 %. Die sich aus dieser Renditedifferenz ergebende Risikoprämie am Euro-Geldmarkt beträgt damit aktuell 0,3 Prozentpunkte und notiert somit nur marginal unterhalb des Niveaus zum Ende des Vorquartals. Auch die Ankündigung der graduellen Rücknahme der außergewöhnlichen geldpolitischen Maßnahmen im Dezember führte zu keinem nennenswerten Anstieg dieser Risikoprämie.

Monetäre Entwicklung im Euro-Währungsgebiet

*Fortgesetzte
Abschwächung
der monetären
Expansion*

Die monetäre Expansion im Euro-Raum schwächte sich im Berichtsquartal weiter ab. Saisonbereinigt und auf das Jahr gerechnet betrug die Wachstumsrate des breiten Geldmengenaggregats M3 im Schlussquartal 2009 gut – 1 % und lag damit merklich unter der bereits schwachen Rate von 0 % aus dem dritten Vierteljahr. Auch der Durchschnitt der Jahreswachstumsraten von M3 für die Monate Oktober bis Dezember reduzierte sich nochmals auf – 0,1 %, nachdem er im Vorquartal noch bei 2,4 % gelegen hatte. Er sank damit zum ersten Mal seit Beginn der Währungsunion in den negativen Bereich.

Das Zinsumfeld, gekennzeichnet durch einen vergleichsweise geringen Zinsvorteil von Anlagen im Laufzeitbereich von bis zu zwei Jahren gegenüber täglich fälligen Einlagen sowie eine steil verlaufende Zinsstrukturkurve im Bereich jenseits von zwei Jahren, hatte auch im Berichtsquartal einen wesentlichen Einfluss auf die monetäre Dynamik. Allerdings schwächten sich die in den drei Vorquartalen zu beobachtenden Verschiebungen von marktnah verzinsten kurzfristigen Termineinlagen (mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren) hin zu den liquidesten Komponenten der Geldmenge im Berichtsquartal zunehmend ab. Der Anstieg der täglich fälligen Einlagen blieb mit einer saisonbereinigten und annualisierten Dreimonatsrate von 8 % im vierten Quartal deutlich hinter der sehr hohen Rate von 16 ½ % des Vorquartals zurück. Zugleich verlangsamte sich das Wachstum des Bargeldumlaufs auf das Jahr gerechnet von knapp 7 ½ % auf nunmehr knapp 4 %. Im Ergebnis schwächte sich das – nach wie vor kräftige – Wachstum des eng gefassten Geldmengenaggregats M1 in den Monaten Oktober bis Dezember auf gut 7 % ab, nach 15 % in den Monaten Juli bis September.

Gleichzeitig ging der Bestand der sonstigen kurzfristigen Einlagen per saldo mit einer saisonbereinigten und auf das Jahr gerechneten Dreimonatsrate von gut 9 ½ % im Berichtsquartal fast ebenso spürbar zurück wie in den vergangenen drei Quartalen. Ausschlaggebend hierfür waren die nach wie vor starken Abflüsse bei den kurzfristigen Termingeldern. Vor allem Privatpersonen trugen dazu bei, dass sich diese Einlagen in saisonbereinigter

*Nachfrage nach
hochliquiden
M3-Komponenten weiter
kräftig*

Per saldo Rückgang der sonstigen kurzfristigen Einlagen ...

und auf das Jahr gerechneter Betrachtung um 25 % reduzierten, nach – 27 % im Vorquartal. Die Dotierung kurzfristiger Spareinlagen (mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten) konnte diese Entwicklung bei Weitem nicht kompensieren; sie ließ im Berichtsquartal im Vergleich zu den vorhergegangenen drei Quartalen etwas nach.

... und der
marktfähigen
Instrumente

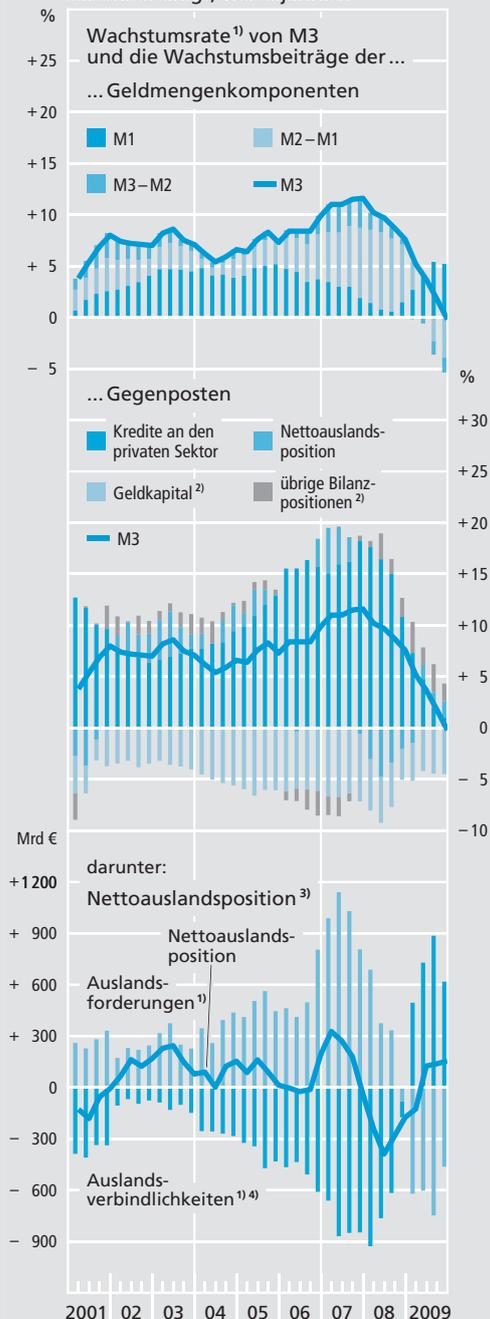
Auch die marktfähigen Finanzinstrumente verzeichneten per saldo Abflüsse. Nachdem ihr Bestand im Vorquartal noch um gut 15 % geschrumpft war, verlangsamte sich die Abschwächung zwischen Oktober und Dezember 2009 jedoch auf das Jahr gerechnet auf knapp 2 ½ %. Dabei waren die sehr volatilen Repo-Geschäfte, hinter denen in größerem Umfang besicherte Interbankengeschäfte stehen, die einzige Teilkomponente, die im Berichtsquartal eine stark positive Entwicklung aufwies. Bedeutende Abflüsse erfuhren im Schlussquartal 2009 die Geldmarktfondsanteile, auf die der größte Anteil der marktfähigen Instrumente entfällt und die in den Monaten Juli bis September noch ein positives Wachstum verzeichnet hatten. Demgegenüber trugen Sondereffekte im Dezember mit dazu bei, dass sich die Abnahme der Bestände der von Nichtbanken gehaltenen kurz laufenden Schuldverschreibungen der monetären Finanzinstitute (mit einer Laufzeit bis zu zwei Jahren) im Vergleich zu den vorangegangenen vier Quartalen erheblich verlangsamte.

Kraftlose
Kreditvergabe
an den privaten
Sektor

Die Abschwächung der monetären Grunddynamik und der zuletzt kraftlosen Kreditvergabe an den privaten Sektor hat sich im Berichtsquartal weiter fortgesetzt. Dabei

Komponenten und Gegenposten der Geldmenge im Euro-Raum

saisonbereinigt, vierteljährlich



1 Berechnet aus den über 12 Monate kumulierten Veränderungen. — 2 Eine Zunahme dämpft, für sich betrachtet, das M3-Wachstum. — 3 Nicht saisonbereinigt. — 4 Zunahme: –, Abnahme: +.

Deutsche Bundesbank

wurde die Mittelbereitstellung der Banken im Euro-Raum erstmals seit Herbst 2008 wieder durch einen, wenn auch nur leichten, Anstieg der Buchkredite geprägt. Der Erwerb verbriefter Forderungen war in den Monaten Oktober bis Dezember, ausgehend vom hohen Ausgangsniveau des Vorquartals, per saldo negativ. Die Buchkredite an inländische private Nichtbanken, deren annualisierte und saisonbereinigte Dreimonatsrate im Vorquartal noch bei – 1 % gelegen hatte, stiegen im Berichtszeitraum um knapp 1 % an. Ebenfalls bei knapp 1 % lag die um Verbriefungsaktivitäten und Kreditverkäufe der Kreditinstitute bereinigte Dreimonatsrate der Kreditvergabe an den inländischen Privatsektor. Die parallele Entwicklung der bereinigten und der unbereinigten Dreimonatsrate ist darauf zurückzuführen, dass die Banken im vierten Quartal 2009 nur wenige Verbriefungen tätigten und es damit nicht zu einer statistischen Unterzeichnung der ausgewiesenen gegenüber der tatsächlichen Mittelbereitstellung durch die Banken kam.

*Erkennbares
Wachstum der
Buchkredite an
private Haushalte, ...*

Dem leichten Anstieg der Buchkredite an heimische private Nichtbanken lagen recht heterogene sektorale Entwicklungen zugrunde. Die stärksten Zuflüsse verzeichneten die Ausleihungen an Privatpersonen, bei denen sich die positive Entwicklung der letzten beiden Quartale zunehmend verfestigte. Dies war erneut auf die quantitativ bedeutsamen Wohnungsbaukredite zurückzuführen. Auch die sonstigen Kredite an Privatpersonen nahmen deutlich zu, während die Konsumentkredite nach leichten Zuwächsen im Vorquartal im Berichtszeitraum nahezu stagnierten.

Den Zuflüssen bei den Buchkrediten an Privatpersonen standen im Schlussquartal 2009 kräftige Abflüsse bei den unverbrieften Ausleihungen an nichtfinanzielle Unternehmen gegenüber, die in Verbindung mit der abgeschwächten Wirtschaftsaktivität gesehen werden müssen. Ursächlich hierfür war vor allem der anhaltend starke Rückgang der unverbrieften kurzfristigen Ausleihungen mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr. Aber auch die Veränderung mittelfristiger Buchkredite (mit einer Laufzeit über einem bis einschl. fünf Jahren) war im Berichtsquartal nochmals erkennbar negativ. Langfristige Buchkredite (mit einer Laufzeit über fünf Jahren) expandierten dagegen weiter merklich.

Die Ausleihungen an sonstige Finanzintermediäre stiegen in den Monaten Oktober bis Dezember spürbar, während sie das Kreditwachstum im dritten Vierteljahr noch merklich negativ beeinflusst hatten. Die Volatilität dieser Bewegungen ist im Zusammenhang mit sogenannten Reverse-Repo-Transaktionen zu sehen. Bei diesen Geschäften vergeben Banken einen besicherten Kredit an einen im Sektor der sonstigen Finanzintermediäre erfassten Finanzdienstleister, der die aufgenommene Liquidität seinerseits gegen Überlassung von Sicherheiten an andere Banken weiterverleiht. Letztlich handelt es sich somit von seiner Natur her um ein indirektes Interbankengeschäft. Mit der damit verbundenen Kreditvergabe geht für sich genommen keine Mittelbereitstellung an den privaten Nichtbankensektor einher.

Die von Banken im Euro-Raum durch Wertpapiererwerb bereitgestellten Mittel reduzierten

... jedoch nochmalige Rückführung der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen

Spürbarer Anstieg der Buchkreditvergabe an sonstige Finanzintermediäre

*Wertpapier-
erwerb durch
Banken leicht
rückläufig*

sich, ausgehend von einem hohen Niveau im Vorquartal, im vierten Quartal 2009 leicht. Wertpapierpositionen von öffentlichen Emittenten wurden nur noch schwach aufgebaut; ihre auf das Jahr gerechnete und saisonbereinigte Wachstumsrate sank im Schlussvierteljahr von 15 ½ % im Vorquartal auf aktuell knapp 1 ½ %. Die Bestände an Wertpapieren privater Emittenten aus dem Euro-Währungsgebiet, die seit 2007 in bedeutendem Maße aufgebaut wurden, nahmen von Oktober bis Dezember 2009 erstmals wieder mit einer entsprechenden Rate von 7 % ab, nach einem Anstieg von noch gut 6 ½ % im Vorquartal.

*Spürbarer
Anstieg der
Netto-Aus-
landsposition*

Die Netto-Forderungsposition des MFI-Sektors gegenüber dem Ausland erhöhte sich im Schlussquartal 2009 saisonbereinigt um 45,4 Mrd € und wirkte damit für sich genommen expansiv auf die Geldmengenentwicklung. Wie bereits in den beiden Vorquartalen wurden im Zuge der Restrukturierung der MFI-Bilanzen Verbindlichkeiten des heimischen MFI-Sektors gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Raums in größerem Umfang reduziert als die entsprechenden Forderungen.

*Erkennbare
Zunahme der
längerfristigen
Mittelanlage
bei Banken*

Tendenziell gebremst wurde die monetäre Dynamik dagegen durch eine zwar abgeschwächte, aber dennoch erkennbare Geldkapitalbildung. Das Geldkapital im Euro-Raum nahm im vierten Quartal 2009 saisonbereinigt und auf das Jahr gerechnet um 4 % zu, nach gut 7 % im Vorquartal. Während die Banken ihr Kapital und ihre Rücklagen im Berichtszeitraum spürbar aufstockten, schwächten sich die übrigen Komponenten

gegenüber dem Vorquartal ab. Zwar führte die steile Zinsstrukturkurve zu weiteren Dotierungen langfristiger Termineinlagen, insbesondere durch Privatpersonen. Gleichzeitig jedoch wurde ihr Zuwachs durch die geringe Verbriefungstätigkeit über Finanzierungszweckgesellschaften der Banken vonseiten der sonstigen Finanzintermediäre gedämpft. Im Ergebnis fiel der Anstieg der langfristigen Termineinlagen in den Monaten Oktober bis Dezember damit deutlich schwächer aus als in den vier Vorquartalen. Langfristige Spareinlagen wurden von den heimischen Nichtbanken im Berichtsquartal leicht abgebaut. Auch nahmen die Kreditinstitute im Euro-Raum nach den deutlichen Emissionen des dritten Quartals wieder weniger Finanzmittel von Nichtbanken in Form von Bankschuldverschreibungen mit längeren Laufzeiten auf.

Insgesamt gesehen hat sich die monetäre Grunddynamik – also jenes Geldmengenwachstum, das letztlich inflationsrelevant ist – im Berichtsquartal weiter abgeschwächt. Die Geldmenge M3 war zwischen Oktober und Dezember sogar leicht rückläufig. Die auf Basis monetärer Daten durchgeführten Inflationsprojektionen deuten daher in der Summe weiter darauf hin, dass für die nächsten drei Jahre keine ausgeprägte Gefahr für die Preisstabilität im Euro-Raum besteht. Allerdings hat die Streubreite dieser Projektionen im Vergleich zum letzten Quartal nochmals leicht zugenommen. Dies unterstreicht, dass der Grad an Unsicherheit, der derzeit mit einem solchen Ausblick verbunden ist, hoch bleibt.

*Keine ausge-
prägte Gefahr
für die Preis-
stabilität aus
monetärer Sicht*

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

Mrd €

Position	2009	2008
	Okt. bis Dez.	Okt. bis Dez.
Einlagen von inländischen Nicht-MFIs 1)		
täglich fällig mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren	44,9	51,0
über 2 Jahre	-41,5	23,2
mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten	3,3	28,6
über 3 Monate	17,1	5,6
	2,3	10,4
Kredite		
Kredite an inländische Unter- nehmen und Privatpersonen		
Buchkredite	-19,2	-3,0
Wertpapierkredite	4,7	28,1
Kredite an inländische öffentliche Haushalte		
Buchkredite	-2,3	-0,9
Wertpapierkredite	5,5	0,4

* 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**

*Guthaben
inländischer
Anleger bei
deutschen
Banken deutlich
reduziert*

Nachdem im dritten Vierteljahr 2009 erstmals seit vier Jahren inländische Anleger ihre bei deutschen Banken gehaltenen Einlagen abbauten, beschleunigte sich diese Entwicklung im vierten Quartal. Die Einlagen schrumpften zwischen Oktober und Dezember mit einer saisonbereinigten und annualisierten Dreimonatsrate von -1 %, nach -½ % im dritten Quartal. Dieser Rückgang wurde erneut maßgeblich durch die Abnahme der marktnah verzinsten kurzfristigen Termineinlagen (mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren) getrieben. Deren saisonbereinigte und annualisierte Dreimonatsrate war mit knapp -45 % annähernd so stark negativ wie im Vorquartal. Vor allem private Haus-

halte reduzierten diese Guthaben zum vierten Mal in Folge außerordentlich stark. Gleichzeitig expandierten die Bestände an täglich fälligen Einlagen nochmals kräftig. Sie wuchsen mit einer saisonbereinigten und auf das Jahr gerechneten Dreimonatsrate von 14 ½ % zwar schwächer als im Vorquartal (22 ½ %), aber noch immer deutlich stärker als im langfristigen Durchschnitt. Insbesondere bei nicht-finanziellen Unternehmen und privaten Haushalten waren starke Zuwächse zu beobachten. Letztere bildeten darüber hinaus in sehr bedeutendem Ausmaß auch kurzfristige Spareinlagen (mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten), mit der Folge, dass die Expansionsdynamik dieser Einlagenart auf hohem Niveau blieb. Saisonbereinigt und auf das Jahr gerechnet stiegen kurzfristige Spareinlagen zwischen Oktober und Dezember um gut 11 %, nach gut 16 % im dritten Vierteljahr.

Bei den langfristigen Einlageformen trug vor allem der kräftige Abbau der Spareinlagen (mit vereinbarter Kündigungsfrist von über drei Monaten) im Dezember zum Rückgang des Gesamtvolumens an inländischen Einlagen im Berichtsquartal bei – saisonbereinigt und auf das Jahr gerechnet schrumpften langfristige Sparguthaben im vierten Quartal um 3 ½ %. Im gleichen Zeitraum wurden die quantitativ bedeutsameren langfristigen Termineinlagen (mit einer vereinbarten Laufzeit von über zwei Jahren) dagegen weiter erkennbar aufgebaut. Die entsprechende Dreimonatsrate reduzierte sich dennoch leicht von 3 % auf 2 %, was auf eine ungewöhnlich starke Reduzierung dieser Guthaben durch Versicherungen und Pensionsein-

*Großes Interesse
an langfristigen
Termineinlagen*

richtungen zurückzuführen ist. Private Haushalte dagegen stockten langfristige Termineinlagen weiterhin außerordentlich stark auf, um vom Renditevorsprung dieser Instrumente zu profitieren.

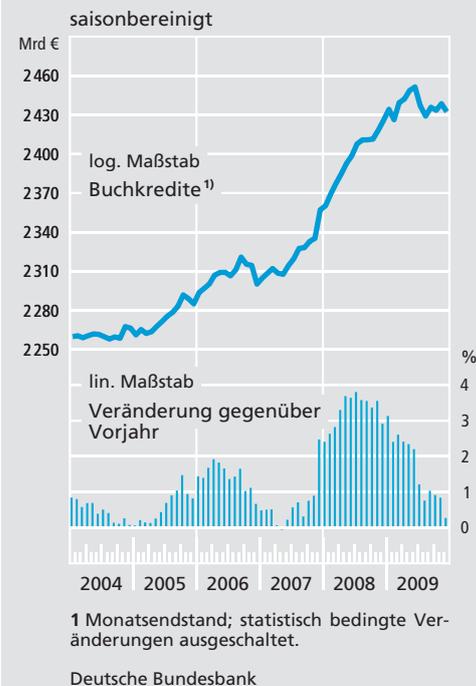
Schwache Mittelbereitstellung durch deutsche Banken

Nachdem die gesamte Mittelbereitstellung der inländischen Kreditinstitute an den inländischen Privatsektor zwischen Juli und September mit einer saisonbereinigten und annualisierten Dreimonatsrate von knapp 3 ½ % geschrumpft war, kehrte das Wachstum im vierten Quartal in den positiven Bereich zurück. Dabei verstärkte sich allerdings die bereits im Vorquartal begonnene gegenläufige Entwicklung der Nettokreditvergabe an die einzelnen Sektoren. Während vermehrt Kredite an finanzielle Unternehmen herausgegeben wurden, ging die Mittelbereitstellung an nichtfinanzielle Unternehmen noch weiter zurück. Per saldo wurden die Buchkredite weiter abgebaut, sodass der Zuwachs der Gesamtkredite an den privaten Sektor im vierten Quartal allein auf eine erkennbare Ausweitung der Wertpapierkredite zurückzuführen war. Saisonbereinigt und auf das Jahr gerechnet stiegen die Wertpapierkredite um 5 %, nachdem sie im Vorquartal noch mit einer entsprechenden Rate von 8 ½ % geschrumpft waren.

Unverbriefte Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen erneut zurückgegangen

Die Buchkredite an den privaten Sektor insgesamt schrumpften im Berichtsquartal weniger stark als im dritten Vierteljahr. Die auf das Jahr gerechnete saisonbereinigte Dreimonatsrate stieg von $-2\frac{1}{2}\%$ auf $-\frac{1}{2}\%$. Der Rückgang der Buchkreditvergabe an den privaten Sektor war im vierten Quartal 2009 ausschließlich auf die nochmals reduzierte Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen

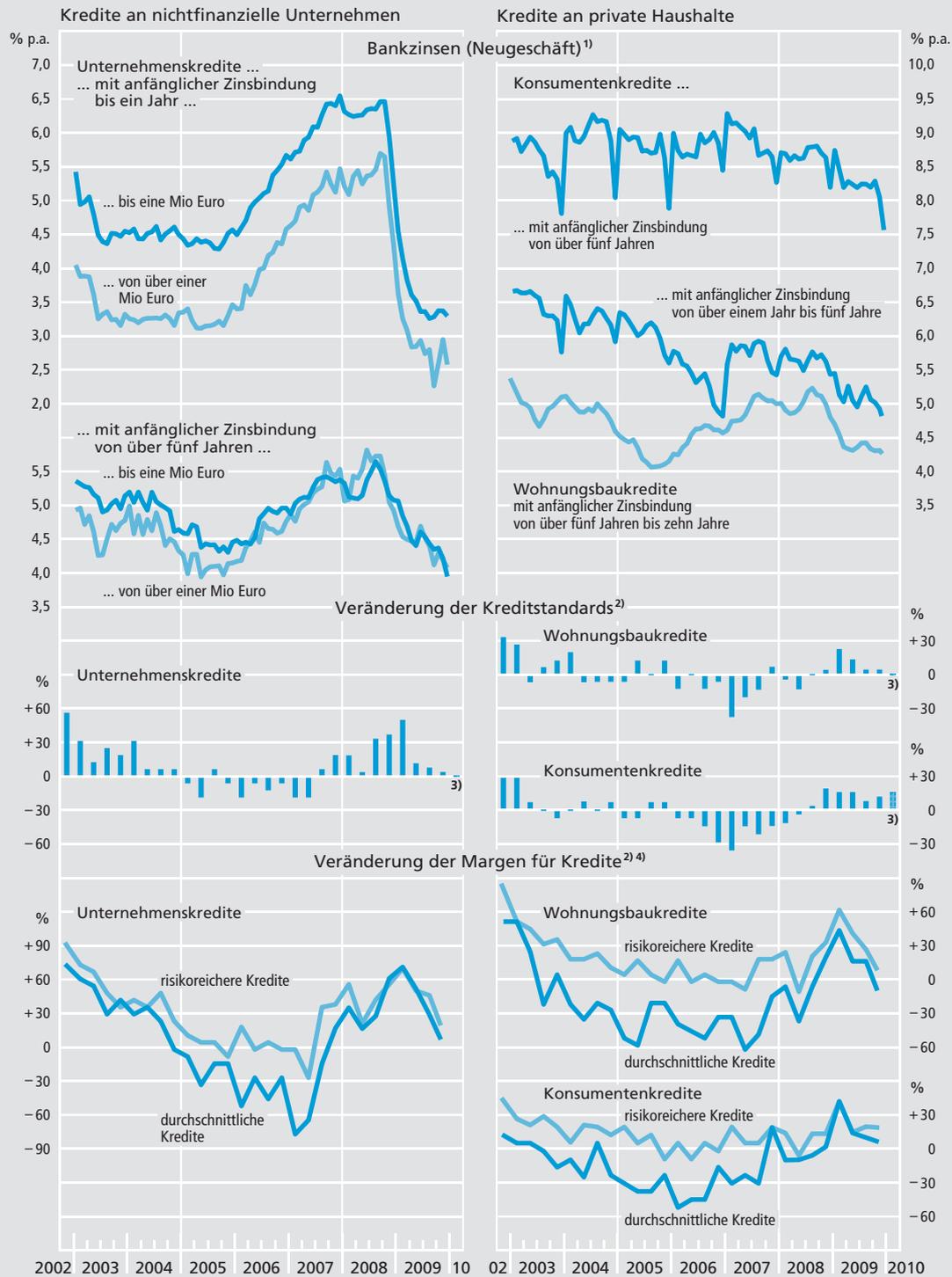
Buchkredite inländischer Banken an Unternehmen und Privatpersonen im Inland



zurückzuführen. Nachdem es bereits im zweiten und dritten Quartal 2009 zu spürbaren Nettotilgungen bei den von deutschen Banken an inländische nichtfinanzielle Unternehmen vergebenen Krediten gekommen war, reduzierte sich ihr Volumen im Schlussvierteljahr saisonbereinigt und auf das Jahr gerechnet um weitere 6 %. In Bezug auf die Laufzeiten hat sich dabei die Entwicklung der Vorquartale fortgesetzt. So wurde der in den letzten drei Quartalen zu beobachtende Abbau der kurzfristigen Buchkredite im Berichtsquartal deutlich beschleunigt vorangetrieben, während die mittel- und langfristigen Ausleihungen mit Laufzeiten von mehr als einem Jahr deutliche Zuwächse verzeichneten.

Im Gegensatz zur Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen erholte sich die Mit-

Bankkonditionen in Deutschland



1 Gemäß harmonisierter EWU-Zinsstatistik. — 2 Gemäß Bank Lending Survey; 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. — 3 Erwartungen für das 1.Vj. 2010. — 4 Maßstab verkleinert.

Buchkredite an private Haushalte erkennbar gestiegen

telbereitstellung an private Haushalte im vierten Quartal weiter. Die gesamten an private Haushalte herausgegebenen Buchkredite nahmen zwischen Oktober und Dezember in saisonbereinigter Betrachtung erneut stark zu. Auf das Jahr gerechnet betrug ihre Dreimonatsrate dennoch nur $\frac{1}{2}\%$, nach knapp 1% zwischen Juli und September. Der Zuwachs wurde dabei ausschließlich durch die Wohnungsbaukredite bestimmt, die den Rückgang der sonstigen Kredite überkompensierten und zu einer positiven Dreimonatsrate zum dritten Mal in Folge führten.

Weniger dynamische Mittelbereitstellung an öffentliche Haushalte

Obwohl das Volumen der an öffentliche Haushalte vergebenen Mittel im Oktober durch die gleichzeitige Ausweitung von unverbrieften Ausleihungen und Wertpapierkrediten außerordentlich kräftig expandierte, fiel der Zuwachs der Kredite im vierten Quartal insgesamt weniger stark aus als in den beiden Vorquartalen. Grund dafür waren die deutlichen Rückführungen der Buchkredite zum Quartalsende. Dennoch wurde erstmals seit fünf Jahren drei Quartale hintereinander das Kreditvolumen an öffentliche Haushalte insgesamt ausgeweitet. Saisonbereinigt und auf das Jahr gerechnet stieg es um $2\frac{1}{2}\%$ an. Die Buchkredite schrumpften über das gesamte vierte Quartal betrachtet mit einer saisonbereinigten und annualisierten Dreimonatsrate von knapp 6%, während die Wertpapierkredite um gut $22\frac{1}{2}\%$ ausgeweitet wurden.

Kreditstandards kaum noch verändert

Im Schlussquartal 2009 haben die an der Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) teilnehmenden Banken ihre Kreditstandards kaum noch verändert. Dementsprechend hat sich der bereits im Vorquartal

gewonnene Eindruck eines Wendepunktes im Kreditzyklus bestätigt. Dabei gingen im Bereich der Firmenkredite restriktivere Tendenzen erneut vor allem von den branchen- und firmenspezifischen Faktoren aus. Ausleihungen an große Unternehmen waren des Weiteren – wie auch schon in den Vorquartalen – durch die gestiegenen Eigenkapitalkosten der Banken belastet. Dem wirkte jedoch insgesamt die gute Liquiditätsausstattung der Institute entgegen. Auch bei der Margenentwicklung zeigte sich eine Beruhigung: So wurden die Margen für durchschnittliche Risiken im Unternehmenskreditgeschäft nur noch wenig ausgeweitet, und auch für schlechtere Bonitäten gingen die Anpassungen deutlich zurück.

Die Entwicklung der Angebotsbedingungen entsprach damit im Großen und Ganzen der des gesamten Euro-Raums. Gewisse Unterschiede zeigten sich hingegen erneut beim gemeldeten Mittelbedarf, der in Deutschland vor allem aufgrund von Umschuldungen und der Zurückhaltung anderer Banken anstieg, während er im gesamten Währungsgebiet per saldo etwas rückläufig war. Für Ausleihungen an private Haushalte wirkte – ähnlich wie bei den Firmenkrediten – vor allem die Risikoeinschätzung der Institute verschärfend. Allerdings wurden erstmals seit Sommer 2008 die Margen für durchschnittliche Wohnungsbaukredite wieder leicht verengt. Risikoreichere Wohnungsbaukredite und Ausleihungen zu Konsumzwecken beider Bonitätsklassen waren hingegen erneut von Margenausweitungen betroffen. Gleichzeitig blieb der Mittelbedarf der privaten Haushalte per saldo unverändert.

Zweite Sonderumfrage zum Kreditgeschäft deutscher Banken mit inländischen Unternehmen

Zum Jahreswechsel 2009/2010 wiederholte die Bundesbank die erstmals im Juli 2009 durchgeführte Sonderumfrage unter ausgewählten deutschen Banken und Bankenverbänden.¹⁾ Diese Umfrage hatte zum Ziel, die vorhandenen Informationen zur Kreditentwicklung durch Einschätzungen der Banken zu ihrem erwarteten Kreditvergabeverhalten in den kommenden 12 Monaten zu ergänzen. In diesem Zusammenhang wurden die teilnehmenden Institute zudem darum gebeten, die Entwicklung ihrer Eigenkapitalposition zu prognostizieren.

Wie schon die erste Umfrage vom Sommer 2009 ergab auch die zweite wenig Hinweise auf eine bevorstehende breit angelegte Kreditklemme im Kreditgeschäft mit inländischen Unternehmen. Befürchtungen über eine zu knappe Kreditversorgung der deutschen Wirtschaft im beginnenden Aufschwung werden somit durch die Angaben der Banken nicht bestätigt.

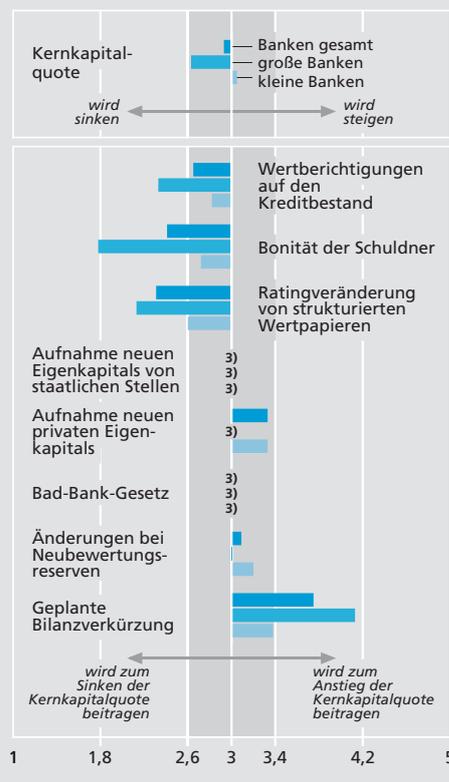
Insgesamt schätzen die Umfrageteilnehmer ihre Neukreditvergabe 2010, insbesondere an kleine und mittlere Unternehmen, optimistisch ein. Gleichwohl rechnen sie in den kommenden 12 Monaten nicht mit einer wesentlichen Ausweitung des gesamten Kreditvolumens, da von hohen Wertberichtigungen dämpfende Einflüsse erwartet werden. Im Durchschnitt äußerten sich die befragten kleinen Banken im Hinblick auf die Entwicklung ihres Kreditvolumens etwas positiver als die großen.

Bei der ersten Umfrage hatten die Umfrageteilnehmer noch erwartet, dass sich die schlechten Konjunkturaussichten sowie branchen- und firmenspezifische Faktoren bis mindestens Ende 2010 dämpfend auf ihre Kreditvergabe auswirken dürften. Aktuell gaben sie dagegen an, dass diese und andere angebotsseitige Faktoren vermutlich keinen Einfluss mehr auf die Kreditentwicklung dieses Jahres ausüben werden. Als einzigen wesentlichen Bestimmungsfaktor für die Kreditvergabe in den kommenden 12 Monaten nannten sie eine höhere Nachfrage seitens der Unternehmen, die nach ihrer Einschätzung in einem steigenden Ausnutzungsgrad bestehender Kreditlinien und einem größeren Gesamtvolumen der Kreditanträge zum Ausdruck kommen dürfte. Hierauf wollen die Banken mit einer Ausweitung ihrer Kreditlinien bei konstanter Ablehnungsquote reagieren.

1 Vgl. den ausführlichen Ergebnisbericht unter www.bundesbank.de/volkswirtschaft/vo_veroeffentlichungen.php. — 2 Das Antwortspektrum reicht bei dieser Frage von „1 = wird deutlich sinken/wird deutlich zum Sinken der Kernkapitalquote beitragen“ bis „5 = wird deutlich steigen/wird deutlich zum Anstieg der Kernkapitalquote beitragen“. Bei einer Unterteilung

Während die an der letzten Umfrage teilnehmenden Banken im Durchschnitt mit einer sinkenden Kernkapitalquote für 2010 gerechnet hatten, wird sie sich nach Einschätzung der in der aktuellen Sonderumfrage befragten Institute in den nächsten 12 Monaten nicht wesentlich verändern. Belastend auf die Kernkapitalquote werden sich nach ihren Angaben der Wertberichtigungsbedarf, eine verschlechterte Schuldnerbonität sowie Ratingveränderungen strukturierter Wertpapiere auswirken. Im Gegenzug planen einige Banken eine Verbesserung ihrer Kernkapitalquote durch eine Verkürzung ihrer Bilanz, wovon jedoch ihre Kreditvergabe nach eigener Aussage nicht betroffen sein soll.

Prognose der Kernkapitalquote für 2010 und maßgebliche Faktoren²⁾



dieses Spektrums in fünf gleich breite Intervalle ergibt sich ein Unschärfbereich zwischen 2,6 und 3,4 (grau hinterlegt), der als „wird weitgehend unverändert bleiben/wird weitgehend ohne Einfluss auf die Kernkapitalquote sein“ interpretiert wird. — 3 Mindestens 90 % der befragten Banken gaben zu dieser Frage „nicht zutreffend“ oder „keine Angabe“ als Antwort.

Erweitert war die Umfrage im vierten Quartal 2009 wiederum um einige Zusatzfragen zu den Auswirkungen der Finanzkrise auf Refinanzierung, Eigenkapitalkosten und Kreditvergabe der teilnehmenden Banken sowie erstmals um zwei Fragen zur Kreditvergabe politik im Jahr 2010. Die Antworten legen erneut nahe, dass die staatlichen Hilfsmaßnahmen wenig Einfluss auf die Refinanzierung der befragten deutschen Banken hatten. Des Weiteren konnten die Umfrageteilnehmer wenig Veränderung beim Zugang zu großvolumiger Refinanzierung über die Geld- und Kapitalmärkte erkennen. Auch im Schlussquartal beobachtete die Hälfte der Banken gestiegene Eigenkapitalkosten im Zuge der Finanzkrise, die sich in Teilen auch in ihrer Kreditvergabe niederschlugen. Für 2010 erwarten die Interviewpartner insbesondere für Kredite an große Unternehmen sowie zu privaten Konsumzwecken etwas strengere Maßstäbe. Hierfür ist den Gesprächspartnern zufolge vor allem die sich weiterhin ver-

schlechternde Risikoeinschätzung verantwortlich.

Im Schlussquartal gaben den Meldungen der Zinsstatistik zufolge die Kreditzinsen ähnlich den Kapitalmarktzinsen in der Breite etwas nach oder blieben weitestgehend unverändert. So verlangten die meldenden Institute für kurzfristige Ausleihungen an Unternehmen zuletzt 2,6 % für großvolumige beziehungsweise 3,3 % für kleinvolumige Kredite, und für langfristige 4,1 % beziehungsweise 3,9 %.¹⁾ Während die Kreditzinsen für private Wohnungsbaukredite im vierten Quartal 2009 nahezu unverändert blieben und zuletzt für langfristige Ausleihungen bei 4,4 % lagen, gaben die Zinsen für Konsumentenkredite erneut – dem saisonalen Muster der letzten Jahre folgend – zum Jahresende in der Breite nach.

Bankkreditzinsen insgesamt wenig verändert

¹ Dabei ist zu beachten, dass die ausgewiesenen Zinsänderungen im Dezember 2009 auch durch Sondereffekte bedingt waren.