

Geldpolitik und Bankgeschäft

Zinspolitik und Geldmarkt

Im Verlauf des zweiten Quartals 2010 hat sich der konjunkturelle Aufschwung im Euro-Raum fortgesetzt. Gleichzeitig dürfte die Preisentwicklung über den geldpolitisch relevanten Zeithorizont wegen der weiter bestehenden merklichen Unterauslastung der Kapazitäten und der schwachen monetären Entwicklung gedämpft verlaufen. Vor diesem Hintergrund und angesichts zeitweise erheblicher Anspannungen an den Finanzmärkten sowie weiterhin solide verankerter Inflationserwartungen entschied der EZB-Rat, die geldpolitischen Leitzinsen auch während des zweiten Quartals 2010 unverändert zu lassen. So wurden die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems zwischen April und Juni wiederum als Mengentender mit vollständiger Zuteilung der eingereichten Gebote und zu einem festen Zinssatz von 1 % ausgeschrieben. Der Zinssatz für die Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität liegt weiterhin bei 1,75 %, der für die Einlagefazilität bei 0,25 %.

*Geldpolitische
Leitzinsen
unverändert*

Anfang Mai war es wegen der sich verschärfenden Staatsschuldenkrise in Griechenland in einigen Segmenten der europäischen Finanzmärkte zu sehr starken Spannungen gekommen. Um Ansteckungseffekte zu verhindern, entschloss sich der EZB-Rat am zweiten Maiwochenende, öffentliche und private Anleihen aus besonders betroffenen Marktsegmenten zu erwerben. Dieses Securities Markets Programme ist in engem Zusammenhang mit der glaubwürdigen Zusicherung der betroffenen fiskalpolitischen Instanzen zu sehen, ausreichende Konsolidierungsmaß-

*Ankauf-
programm für
öffentliche und
private
Anleihen*

nahmen zu treffen. Parallel dazu kündigte das oberste Entscheidungsgremium des Eurosystems an, die im Rahmen der Wertpapierkäufe zugeführte Liquidität regelmäßig wieder zu entziehen; dies erfolgt seit Mitte Mai wöchentlich durch Einlagetender mit einer Laufzeit von einer Woche.

Zusätzliche Maßnahmen zur Sicherung der Liquiditätsversorgung

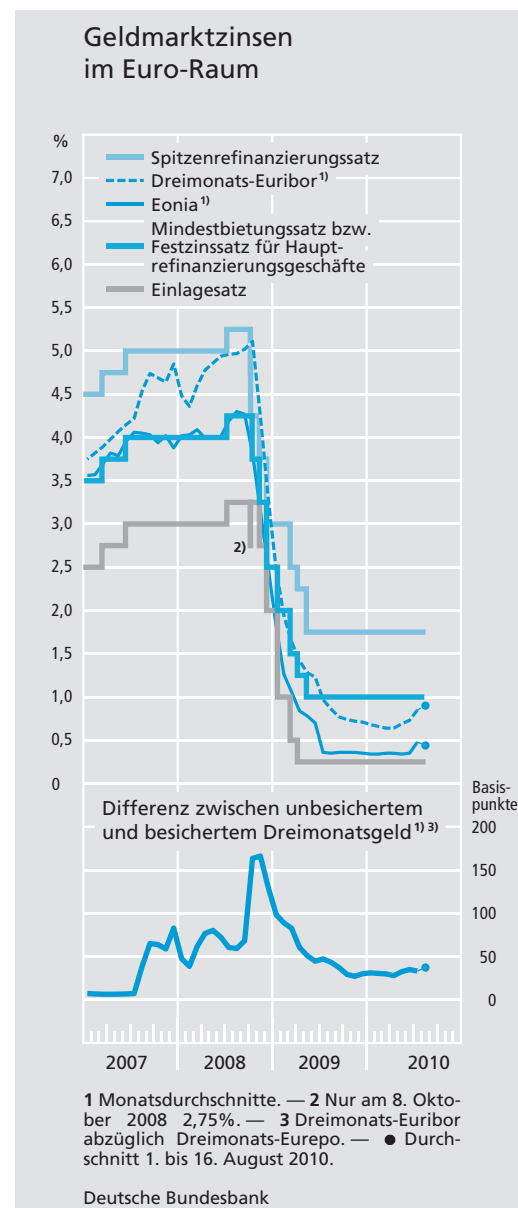
Um weiterhin eine ausreichende Liquiditätsversorgung des Bankensystems sicherzustellen, beschloss der EZB-Rat darüber hinaus, die regulären Refinanzierungsoperationen mit dreimonatiger Laufzeit bis zum 29. September 2010 wieder als Mengentender mit vollständiger Zuteilung durchzuführen und am 12. Mai einen zinsindexierten Sechsmontatender anzubieten. Zudem nahm das Eurosystem auch die Swap-Geschäfte mit der US-amerikanischen Notenbank Federal Reserve wieder auf, um im Rahmen von sieben- und 84-tägigen Transaktionen die Versorgung des Bankensystems in der EWU mit US-Dollar zu gewährleisten.

*CBPP aus-
gelaufen*

Planmäßig fand dagegen zum 30. Juni 2010 das Ankaufprogramm des Eurosystems für gedeckte Bankschuldverschreibungen (Covered Bond Purchase Programme: CBPP) mit dem Erreichen des angekündigten Ankaufvolumens von 60 Mrd € seinen Abschluss.

*Lage am Euro-
Geldmarkt
tendenziell
stabilisiert, ...*

Der europäische Geldmarkt reagierte angesichts der liquiditätspolitischen Stützungsmaßnahmen kaum auf die erneuten Verspannungen im Zuge der Staatsschuldenkrise. Der Tagesgeldsatz EONIA bewegte sich zwischen April und Juni nahezu konstant rund acht Basispunkte oberhalb des Zinssatzes der Einlagefazilität des Eurosystems, abgesehen von



kurzfristigen temporären Anstiegen in der Folge absorbierender Feinsteuerungsoperationen an den jeweils letzten Tagen einer Mindestreserveperiode und am Halbjahresultimo. Die längerfristigen Geldmarktzinsen verzeichneten seit Ende April leichte Anstiegstendenzen. Mit Fälligkeit des ersten Jahrestenders am 1. Juli 2010, durch die dem Bankensystem für sich genommen insgesamt 442,2 Mrd € entzogen wurden, stieg der Ta-

Geldmarktsteuerung und Liquiditätsbedarf

In den drei Mindestreserveperioden vom 14. April bis 13. Juli 2010 nahm der durch die autonomen Liquiditätsfaktoren bestimmte Bedarf der Kreditinstitute im Euro-Raum an Zentralbankliquidität per saldo um 31,5 Mrd € zu. Dies war zum größten Teil auf die gestiegene Banknotennachfrage zurückzuführen (20,1 Mrd €). Darüber hinaus entzog die Ausweitung der Einlagen öffentlicher Haushalte dem Bankensystem Liquidität (12,9 Mrd €). Lediglich die gemeinsame Betrachtung der Netto-Währungsreserven und der sonstigen Faktoren, die Liquiditätsneutrale Bewertungseffekte eliminiert, zeigte im Betrachtungszeitraum eine Reduzierung des Liquiditätsbedarfs (1,5 Mrd €). Über die Entwicklung der autonomen Faktoren hinaus ließ auch der Anstieg des Mindestreservesolls (um insgesamt 1,5 Mrd €) den Bedarf an Zentralbankliquidität wachsen.

Wie in den Monaten zuvor hielt das Eurosystem auch im Berichtszeitraum an seiner Politik fest, durch eine großzügige Liquiditätsversorgung die Funktionsfähigkeit des Geldmarkts zu unterstützen und die von den Kreditinstituten nachgefragte Zentralbankliquidität bereitzustellen, selbst wenn diese über dem rechnerischen Bedarf aus autonomen Faktoren und Mindestreservesoll lag. Zunächst hatte das Eurosystem im April 2010 seine bereits in den Vormonaten eingeleiteten Schritte zur Rücknahme der geldpolitischen Sondermaßnahmen fortgesetzt und – wie Anfang März 2010 angekündigt – erstmals seit September 2008 wieder einen regulären Dreimonatstender als Zinstender durchgeführt. Gleichzeitig hatte der EZB-Rat beschlossen, dass die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Sondertender mit der Laufzeit einer Reserveperiode mindestens bis Mitte Oktober 2010 weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt werden. Der eingeleitete Ausstieg aus den geldpolitischen Sondermaßnahmen wurde jedoch Anfang Mai 2010 unterbrochen. Ausgehend von der sich verschärfenden Staatsschuldenkrise war es zu starken Spannungen in einigen Marktsegmenten gekommen, was den EZB-Rat am 9. Mai zum Beschluss mehrerer Sondermaßnahmen veranlasste. So gab das Eurosystem bekannt, an den Märkten für öffentliche und private Schuldverschreibungen im Euro-Währungsgebiet zu intervenieren (Programm für die Wertpapiermärkte), die regulären Dreimonatstender im Mai und Juni wieder als Mengentender mit Vollzuteilung anzubieten, nochmals einen Sechsmonatstender mit Vollzuteilung durchzuführen sowie die Liquiditätszuführenden Operationen in US-Dollar wieder aufzunehmen. Neben dem Beschluss und der Umsetzung dieser Schritte wurde der Betrachtungszeitraum geprägt von der Fälligkeit des ersten 12-Monatstenders. Durch unterstützende Maßnahmen des Eurosystems gestaltete sich das Auslaufen der fälligen 442 Mrd € am 1. Juli jedoch spannungsfrei.

In den drei betrachteten Reserveperioden verschob sich – vor allem bedingt durch den Liquiditätsabfluss aus dem fälligen 12-Monatstender – die Gewichtung des Refinanzierungsvolumens im Eurosystem von den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften hin zu den Hauptrefinanzierungsgeschäften (vgl. Tabelle auf

S. 27). So nahm im Durchschnitt das Volumen per saldo in den Langfristendern um gut 77 Mrd € ab, während sich das Volumen im Haupttender um knapp 90 Mrd € erhöhte. Liquidität erhielten die Kreditinstitute zudem durch das Ankaufprogramm des Eurosystems für gedeckte Schuldverschreibungen. Wie beabsichtigt hat das Eurosystem Ende Juni 2010 dieses Programm beendet; das angestrebte Volumen von nominal 60,0 Mrd € (bilanziell 61,1 Mrd €) wurde erreicht. Während des Betrachtungszeitraums hatte sich sein bilanzieller Bestand planmäßig um 14,7 Mrd € erhöht. Zwar wurden auch im Rahmen des neu eingeführten Programms für die Wertpapiermärkte seitens des Eurosystems bis zum Ende des Betrachtungszeitraums Schuldverschreibungen im Volumen von rund 60 Mrd € erworben. Die hierdurch bewirkte Liquiditätszufuhr wurde jedoch mit der Einführung wöchentlicher, absorbierender Feinsteuerooperationen mit einer Laufzeit von einer Woche praktisch neutralisiert, denn das vom Eurosystem wöchentlich absorbierte Volumen entsprach fast ausnahmslos jeweils dem zum Ende der Vorwoche verbuchten Wertpapierbestand aus diesem Ankaufprogramm.

Die zusätzliche Liquiditätsbereitstellung, die über den Anstieg des Liquiditätsbedarfs aus autonomen Faktoren und des Reservesolls hinausging, führte in den beschriebenen Reserveperioden per saldo zu einer um rund 30 Mrd € erhöhten Inanspruchnahme der Einlagefazilität. Demgegenüber wurde die Spitzenrefinanzierungsfazilität auch weiterhin nur in geringem Maße genutzt. Auch die Tagesgeldsätze wurden abermals von der komfortablen Liquiditätsausstattung beeinflusst. EONIA – als Referenzzinssatz für unbesichertes Tagesgeld – wurde im Betrachtungszeitraum bis zur Fälligkeit des ersten 12-Monatstenders am 1. Juli 2010 fast durchgängig in der Spanne von 0,32 % bis 0,35 % festgestellt und damit nahe am Zinssatz der Einlagefazilität (0,25 %). Lediglich am jeweils letzten Tag der betrachteten Reserveperioden (bedingt durch die absorbierenden Feinsteuerooperationen zum Periodenende), am Halbjahresultimo sowie nach dem Auslaufen des 12-Monatstenders (aufgrund reduzierter Überschussliquidität) wurde EONIA zu höheren Sätzen bis 0,75 % fixiert.

In der Reserveperiode April/Mai 2010 wurde nach gut eineinhalb Jahren wieder ein Liquiditätszuführendes Offenmarktgeschäft im Zinstenderverfahren durchgeführt. Der reguläre Dreimonatstender wurde Ende April als Zinstender ausgeschrieben, gleichzeitig aber der Hauptrefinanzierungssatz als Mindestbietungssatz festgelegt, um bei gegebener komfortabler Liquiditätslage zu niedrigen Zinsgebote zu verhindern. Das Interesse der Kreditinstitute an diesem Geschäft fiel mit einem Bietungsvolumen von 4,8 Mrd € gering aus. Da das Eurosystem im Vorfeld einen angestrebten Zuteilungsbetrag von 15 Mrd € genannt hatte, konnten alle Gebote zu ihren jeweiligen Bietungssätzen zugeteilt werden. Die davon unberührt weiterhin reichlich vorhandene Zentralbankliquidität führte in dieser Reserveperiode zu einer durchschnittlichen Inanspruchnahme der Einlagefazilität von 218 Mrd € (Vorperiode: 201 Mrd €). Hemmend wirkten sich die üppigen Liquiditätsverhältnisse auf die EONIA-Umsätze aus, die im

Periodendurchschnitt nur 26,1 Mrd € betragen und damit auf einem niedrigen Niveau verharrten (Vorperiode: 27,2 Mrd €, zum Vergleich Jahresdurchschnitt 2009: 37,2 Mrd €).

Die Reserveperiode Mai/Juni 2010 war geprägt von der Umsetzung der kurz zuvor vom EZB-Rat beschlossenen geldpolitischen Sondermaßnahmen. So wurde Mitte Mai erneut ein Sechsmo-nats-Langfristtender angeboten, der als Mengentender mit indexiertem Zinssatz durchgeführt wurde. Rund 36 Mrd € wurden bei diesem Geschäft zugeteilt. Um den Liquiditätszufluss zu neutralisieren, der durch die im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte begonnenen Wertpapierkäufe des Eurosystems entstand, führte die EZB den ersten Absorptionstender mit einer Laufzeit von einer Woche durch. Die Bereitschaft der Kreditinstitute, überschüssige Liquidität für eine Woche abzugeben, war vor allem bei diesem ersten absorbierenden Schnelltender groß: Die Banken boten insgesamt knapp 163 Mrd €, von denen das Eurosystem allerdings nur 16,5 Mrd € zuteilte, da dies dem Gegenwert der damaligen Wertpapierkäufe entsprach. Dieses hohe Gebotsvolumen wurde in den folgenden Einwochen-Absorptionstendern dieser Reserveperiode nicht mehr erreicht, dennoch konnten die angestrebten Volumina vom Eurosystem weiterhin problemlos entzogen werden. Sehr hoch war in dieser Reserveperiode die Liquidität, die den Kreditinstituten über den rechnerischen Bedarf hinaus zur Verfügung stand. Folglich erhöhte sich auch die Inanspruchnahme der Einlagefazilität im Tageschnitt deutlich auf 289 Mrd €. Die EONIA-Umsätze fielen vor dem Hintergrund dieser Liquiditätsüberschüsse gegenüber der Vorperiode nochmals leicht auf 24,7 Mrd €.

Im Mittelpunkt der Reserveperiode Juni/Juli 2010 stand die Fälligkeit des ersten 12-Monatstenders, bei dem am 1. Juli insgesamt 442 Mrd € ausliefen und damit rund die Hälfte des zu diesem Zeitpunkt ausstehenden Refinanzierungsvolumens. Bereits Anfang März 2010 hatte das Eurosystem die Kreditinstitute darüber informiert, dass es diesen Liquiditätseffekt durch die Bereitstellung eines zusätzlichen sechstägigen Schnelltenders, der die Lücke zwischen der Fälligkeit des Jahrestenders und der Valutierung des nächsten Haupttenders überbrückt, ausgleichen wird. Rückblickend konnte die Fälligkeit dieses 12-Monatstenders gut kompensiert werden. Von besonderer Bedeutung war in diesem Zusammenhang zum einen der reguläre, inzwischen wieder als Mengentender durchgeführte Dreimonatstender, bei dem die Kreditinstitute 132 Mrd € boten und damit einen Teil des fälligen Betrages verlängerten. Zum anderen wurde auch der zusätzlich angebotene Sechstage-Überbrückungstender mit 111 Mrd € von den Instituten gut genutzt. Berücksichtigt man noch den jeweils vor- und nachgelagerten Haupttender, so reduzierte sich im Zuge der Fälligkeit dieses ersten Jahrestenders das ausstehende Refinanzierungsvolumen (ohne Berücksichtigung der Einwochen-Absorptionstender und der Ankaufprogramme) um rund 235 Mrd € auf 635 Mrd €. Folglich sank auch die Überschussliquidität, und die Inanspruchnahme der Einlagefazilität ging in dieser Reserveperiode auf durchschnittlich 230 Mrd € zurück. Positiv

Liquiditätsbestimmende Faktoren ¹⁾

Mrd €; Veränderungen der Tagesdurchschnitte der Reserveerfüllungsperioden zur Vorperiode

Position	2010		
	14. Apr. bis 11. Mai	12. Mai bis 15. Juni	16. Juni bis 13. Juli
I. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch Veränderungen der autonomen Faktoren			
1. Banknotenumlauf (Zunahme: -)	- 3,7	- 9,6	- 6,8
2. Einlagen öffentl. Haushalte beim Eurosystem (Zunahme: -)	+ 1,5	- 11,0	- 3,4
3. Netto-Währungsreserven ²⁾	+ 17,2	+ 5,4	+ 38,5
4. Sonstige Faktoren ²⁾	- 15,8	- 1,9	- 41,9
Insgesamt	- 0,8	- 17,1	- 13,6
II. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems			
1. Offenmarktgeschäfte			
a) Hauptrefinanzierungsgeschäfte	- 1,0	+ 33,3	+ 57,5
b) Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	+ 15,9	+ 40,3	- 133,5
c) Sonstige Geschäfte	+ 2,8	+ 14,8	+ 33,0
2. Ständige Fazilitäten			
a) Spitzenrefinanzierungsfazilität	+ 0,5	- 0,6	- 0,0
b) Einlagefazilität (Zunahme: -)	- 17,5	- 70,6	+ 58,4
Insgesamt	+ 0,7	+ 17,2	+ 15,4
III. Veränderung der Guthaben der Kreditinstitute (I. + II.)	- 0,1	+ 0,1	+ 1,9
IV. Veränderung des Mindestreservesolls (Zunahme: -)	+ 0,2	- 0,0	- 1,7

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.

wirkte sich die Liquiditätsverknappung auf die EONIA-Umsätze aus, die ab Anfang Juli fast jeden Tag über 40 Mrd € betragen und so den Periodenschnitt auf 33,6 Mrd € anhoben. Eine vergleichbare Entwicklung zeigte sich im besicherten Tagesgeldhandel auf Euro GC Pooling der Eurex Repo. Hier stiegen die Umsätze von besichertem Tagesgeld in dieser Periode im Durchschnitt auf 8,9 Mrd €, nachdem sie durchschnittlich in der Periode April/Mai nur 5,9 Mrd € und in der Periode Mai/Juni 6,7 Mrd € betragen hatten.

In der anschließenden Reserveperiode Juli/August 2010 setzte sich die Belebung des Interbankenhandels fort. So dokumentierten die gestiegenen Volumina der täglichen EONIA-Umsätze die gestiegene Handelsbereitschaft der Marktteilnehmer.

Offenmarktgeschäfte des Eurosystems *)

Valutatag	Geschäftsart 1)	Laufzeit (Tage)	Tatsächliche Zuteilung (Mrd €)	Abweichung zur Benchmark 2) (Mrd €)	Marginaler Satz/Festsatz in %	Repartierungssatz in %	Gewichteter Satz in %	Cover Ratio 3)	Anzahl Bieter
14.04.10	HRG (MT)	7	70,6	212,6	1,00	100,00	–	1,00	68
14.04.10	S-LRG (MT)	28	15,7	–	1,00	100,00	–	1,00	12
21.04.10	HRG (MT)	7	70,2	300,2	1,00	100,00	–	1,00	67
28.04.10	HRG (MT)	7	75,6	332,6	1,00	100,00	–	1,00	66
29.04.10	LRG (ZT)	91	4,8	–	1,00	100,00	1,15	1,00	24
05.05.10	HRG (MT)	7	90,3	358,3	1,00	100,00	–	1,00	76
11.05.10	FSO (–)	1	– 319,7	–	0,80	100,00	0,76	1,00	193
12.05.10	HRG (MT)	7	99,6	251,1	1,00	100,00	–	1,00	81
12.05.10	S-LRG (MT)	35	20,5	–	1,00	100,00	–	1,00	18
13.05.10	S-LRG (MT)	182	35,7	– 4)	...	100,00	–	1,00	56
19.05.10	FSO (–)	7	– 16,5	–	0,29	44,39	0,28	9,86	223
19.05.10	HRG (MT)	7	104,8	433,3	1,00	100,00	–	1,00	81
26.05.10	FSO (–)	7	– 26,5	–	0,28	73,45	0,27	3,25	93
26.05.10	HRG (MT)	7	106,0	440,5	1,00	100,00	–	1,00	83
27.05.10	LRG (MT)	91	12,2	–	1,00	100,00	–	1,00	35
02.06.10	HRG (MT)	7	117,7	514,7	1,00	100,00	–	1,00	86
02.06.10	FSO (–)	7	– 35,0	–	0,28	95,16	0,28	2,10	68
09.06.10	HRG (MT)	7	122,0	439,5	1,00	100,00	–	1,00	96
09.06.10	FSO (–)	7	– 40,5	–	0,35	35,89	0,31	1,87	64
15.06.10	FSO (–)	1	– 363,5	–	0,80	100,00	0,77	1,00	174
16.06.10	FSO (–)	7	– 47,0	–	0,30	85,62	0,28	1,51	66
16.06.10	HRG (MT)	7	126,7	296,7	1,00	100,00	–	1,00	101
16.06.10	S-LRG (MT)	28	31,6	–	1,00	100,00	–	1,00	23
23.06.10	HRG (MT)	7	151,5	426,0	1,00	100,00	–	1,00	114
23.06.10	FSO (–)	7	– 51,0	–	0,40	17,07	0,31	1,40	67
30.06.10	HRG (MT)	7	162,9	134,9	1,00	100,00	–	1,00	157
30.06.10	FSO (–)	7	– 31,9	–	1,00	100,00	0,54	1,00	45
01.07.10	LRG (MT)	91	131,9	–	1,00	100,00	–	1,00	171
01.07.10	FSO (+)	6	111,2	–	1,00	100,00	–	1,00	78
07.07.10	HRG (MT)	7	229,1	247,6	1,00	100,00	–	1,00	151
07.07.10	FSO (–)	7	– 59,0	–	0,75	83,61	0,56	1,48	88
13.07.10	FSO (–)	1	– 200,9	–	0,80	100,00	0,76	1,00	158

* Für die Geschäfte des Eurosystems vom 20. Januar 2010 bis 13. April 2010 siehe: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Mai 2010, S. 35. — 1 HRG: Hauptrefinanzierungsgeschäft, LRG: Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft, S-LRG: Sonder-Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft, FSO: Feinststeuerungsoperation (+: Liquidität bereitstellend, –: Liquidität absorbierend), MT: Mengentender, ZT: Zinsten-

der. — 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

gesgeldsatz zunächst spürbar an, gab zum Ende der Mindestreserveperiode wieder nach und notierte zuletzt mit 0,45 % 20 Basispunkte oberhalb der Einlagefazilität des Eurosystems. Zugleich nahm die Handelstätigkeit im Tagesgeldmarkt zu und näherte sich, wenn auch unter zum Teil hoher Volatilität, dem Niveau von Mitte 2007 an.

In den längerfristigen unbesicherten Segmenten des Euro-Geldmarkts hat sich der Aufwärtstrend der Notierungen seit Ende Juni verstärkt. Aktuell notieren alle unbesicherten Interbankensätze in den Laufzeiten von fünf Monaten und mehr wieder oberhalb des Hauptrefinanzierungssatzes des Eurosystems. Der unbesicherte Dreimonatssatz (3M-Euribor) liegt aktuell bei 0,90 %, sein besichertes Pendant (3M-Eurepo) bei 0,50 %.

... Depo-Repo-Spread dennoch moderat angestiegen

Die sich aus der Renditedifferenz ergebende Risikoprämie beträgt aktuell 40 Basispunkte und hat sich damit – im Vergleich zum Ende des ersten Quartals 2010 – moderat ausgeweitet.

Monetäre Entwicklung im Euro-Währungsgebiet

*Monetäre
Expansion
beschleunigt*

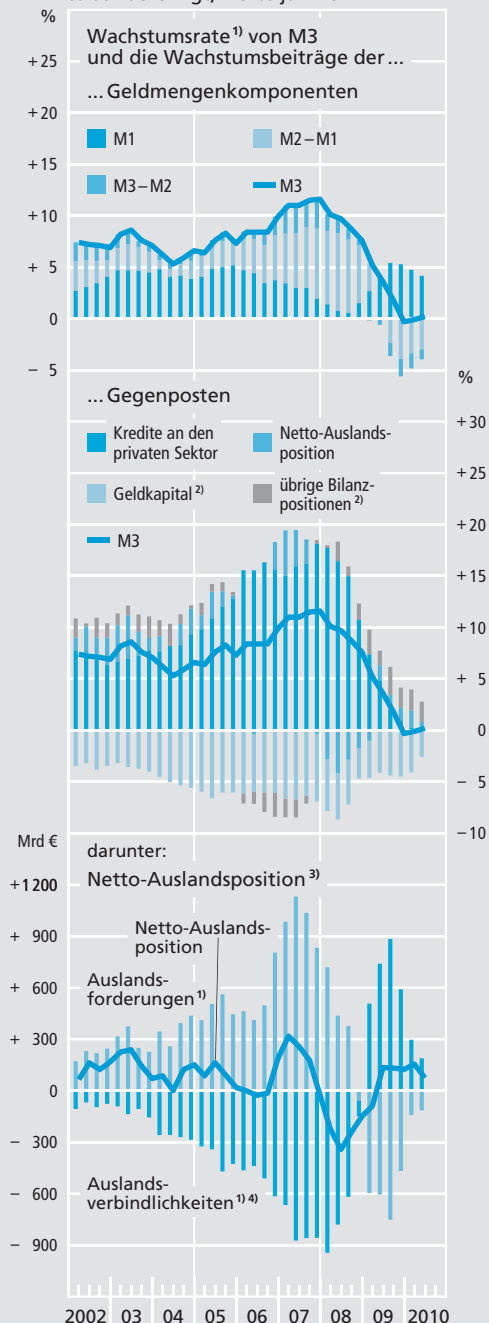
Bei anhaltend schwacher Grunddynamik erfuhr die monetäre Expansion im Euro-Raum im zweiten Vierteljahr 2010 eine gewisse Beschleunigung. Mit einer saisonbereinigten und auf das Jahr gerechneten Dreimonatsrate von 3%, nach einer entsprechenden Rate von gut – ½% im Vorquartal, nahm das breite Geldmengenaggregat M3 in den Monaten April bis Juni erkennbar zu. Auch die Jahreswachstumsrate von M3 kehrte im Juni in saisonbereinigter Betrachtung in den positiven Bereich zurück. Ihr Durchschnitt erhöhte sich von – 0,2% in den Monaten Januar bis März auf 0,0% im Berichtsquartal. Die aktuelle Dynamik sollte aber nicht überinterpretiert werden. Sie resultiert zum überwiegenden Teil aus Geschäften der Banken mit sonstigen Finanzintermediären, die sich im Zuge der in den letzten zwei Jahren zu beobachtenden Spannungen an den Finanzmärkten sehr volatil entwickelt haben.

*Täglich fällige
Einlagen weiter
aufgebaut*

In den Monaten April bis Juni expandierte das eng gefasste Geldmengenaggregat M1 mit einer saisonbereinigten und annualisierten Dreimonatsrate von 7% ähnlich kräftig wie in den beiden vorangegangenen Quartalen. Der Bargeldumlauf nahm im zweiten Vierteljahr mit einer entsprechenden Rate von 5%

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

zu. Die täglich fälligen Einlagen stiegen mit einer saisonbereinigten und annualisierten Dreimonatsrate von knapp 7 ½ %, nachdem sie im Vorquartal mit einer entsprechenden Rate von 5 ½ % gewachsen waren. Der Blick auf die Quartalsrate verdeckt jedoch eine sehr heterogene monatliche Entwicklung. Denn der Anstieg der Sichteinlagen im zweiten Vierteljahr gründet in erster Linie darauf, dass sonstige finanzielle Unternehmen ihre Bestände im April außergewöhnlich stark ausweiteten; im Mai und Juni baute der private Sektor seine Tagesgeldbestände dagegen per saldo ab.

Per saldo abgeschwächter Rückgang der sonstigen kurzfristigen Einlagen

Der seit Anfang 2009 zu beobachtende Abbau der sonstigen kurzfristigen Einlagen schwächte sich in den Monaten April bis Juni weiter ab; ihre saisonbereinigte und auf das Jahr gerechnete Dreimonatsrate ging von knapp – 5 % im Vorquartal auf – 3 ½ % im Berichtsquartal zurück. Dahinter stand zum einen eine verlangsamte Reduktion der kurzfristigen Termineinlagen (mit vereinbarter Laufzeit von bis zu zwei Jahren). Ihr Bestand verringerte sich mit einer saisonbereinigten und auf das Jahr gerechneten Dreimonatsrate von knapp – 9 ½ %, nach – 15 % im ersten Vierteljahr. Zum anderen wurden die kurzfristigen Spareinlagen (mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten) per saldo schwächer dotiert als in den vergangenen Quartalen. Getragen wurden beide Entwicklungen in besonderem Maße vom Anlageverhalten der privaten Haushalte. Angesichts der im Berichtsquartal wieder anziehenden Zinsen für kurzfristige Termingelder verloren Umschichtungen von Termineinlagen in liqui-

dere Anlageformen, deren Zinssätze auf niedrigem Niveau verharrten, an Attraktivität.

Gestärkt wurde das M3-Wachstum im zweiten Vierteljahr 2010 auch durch die Dynamik der marktfähigen Finanzinstrumente. Im Aggregat betrachtet verzeichneten diese mit einer saisonbereinigten und auf das Jahr gerechneten Dreimonatsrate von 9 % nach fünf Quartalen negativen Wachstums erstmals wieder einen spürbaren Zuwachs. Dieser ist jedoch allein auf die Dynamik der Repogeschäfte zurückzuführen. Die dahinter stehenden, sehr volatilen Transaktionen der Banken mit sonstigen finanziellen Unternehmen dominierten im April und vor allem im Juni diese Komponente des M3-Wachstums. Geldmarktfondsanteile, auf die der betragsmäßig größte Anteil der marktfähigen Instrumente entfällt, erfuhren dagegen das dritte Quartal in Folge kräftige Nettoabflüsse. Auslöser hierfür dürften die derzeit niedrigen kurzfristigen Geldmarktzinsen sein, an denen sich die Verzinsung der Geldmarktfonds traditionell orientiert. Per saldo erkennbar abgebaut wurden zudem die Bestände der von Nichtbanken gehaltenen kurzlaufenden Schuldverschreibungen monetärer Finanzinstitute (mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren).

Marktfähige Finanzinstrumente mit spürbarem Zufluss

Haupttriebkraft der monetären Expansion im Euro-Raum war im Berichtsquartal erneut die Kreditvergabe der heimischen Banken an die inländische öffentliche Hand. Insbesondere Wertpapierbestände öffentlicher Emittenten wurden im Euro-Raum per saldo aufgebaut. Ihre saisonbereinigte und annualisierte Dreimonatsrate stieg von 7 ½ % im Vorquartal auf 10 %. Auch die Kreditvergabe an den in-

Kredite an privaten Sektor per saldo leicht gestiegen

ländischen Privatsektor zog an; die entsprechende Wachstumsrate kehrte im zweiten Vierteljahr mit einem Anstieg von 1% nach drei Quartalen negativen Wachstums in den positiven Bereich zurück. Zurückzuführen war dies auf die Buchkredite der Banken, deren annualisierte und saisonbereinigte Dreimonatsrate von knapp ½% im Vorquartal auf 2% moderat zunahm; die entsprechende, um Verbriefungsaktivitäten und Kreditverkäufe der Kreditinstitute bereinigte, annualisierte Dreimonatsrate stieg im gleichen Zeitraum von 0% auf 2 ½%.

Buchkredite an private Haushalte gestiegen, an nichtfinanzielle Unternehmen rückläufig

Hinter diesem Anstieg der Buchkredite an heimische private Nichtbanken standen im Berichtsquartal abermals heterogene sektorale Entwicklungen. So nahmen die Ausleihungen an private Haushalte – wie schon in den beiden vorangegangenen Quartalen – per saldo spürbar zu. Dies gründete weiterhin auf dem Wachstum der quantitativ bedeutsamen Wohnungsbaukredite. Im Gegensatz dazu waren die Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen in den Monaten April bis Juni mit einer saisonbereinigten und annualisierten Wachstumsrate von gut –1% moderat rückläufig, nachdem sie von Januar bis März nach drei Quartalen negativen Wachstums erstmals wieder schwach zugenommen hatten. Die im Berichtsquartal erfolgten Nettotilgungen betrafen vor allem kurzfristige, in deutlich geringerem Umfang auch mittelfristige Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen (mit einer Laufzeit von einem bis einschl. fünf Jahren). Langfristige unverbriefte Ausleihungen expandierten dagegen weiter spürbar. Insgesamt gesehen entspricht es dem aus früheren konjunkturellen Erholungsphasen

bekanntem Muster, dass sich die unverbriefte Mittelbereitstellung an nichtfinanzielle Unternehmen langsamer von einem Einbruch der Wirtschaftsaktivität erholt als die Kreditentwicklung bei den privaten Haushalten.

Gestärkt wurde die Buchkreditvergabe an den privaten Sektor im Euro-Raum im Berichtsquartal zudem durch die unverbrieften Ausleihungen an sonstige Finanzintermediäre. Diese stiegen in den Monaten April bis Juni per saldo deutlich, während sie das Wachstum der Buchkredite an den privaten Sektor im ersten Quartal noch spürbar gebremst hatten. Bei einem Großteil dieser Kreditvergabe handelt es sich aber von der Natur her um indirekte Interbankengeschäfte, die in den letzten zwei Jahren von hoher Volatilität geprägt waren.

Buchkredite an finanzielle Unternehmen mit deutlichem Anstieg

Anders als im traditionellen Buchkreditgeschäft gingen die Wertpapierforderungen der Banken im Euro-Raum gegenüber inländischen privaten Nichtbanken im Berichtsquartal per saldo zurück. Die entsprechende auf das Jahr gerechnete und saisonbereinigte Dreimonatsrate reduzierte sich in den Monaten April bis Juni um 4 ½%, nach einem Rückgang von –2 ½% im Vorquartal. Dabei bauten die Banken im zweiten Quartal per saldo insbesondere ihre Bestände an festverzinslichen Wertpapieren ab, nachdem diese im Vorquartal nahezu stagniert hatten. Auch der Bestand der von Banken im Euro-Raum gehaltenen Aktien und sonstigen Dividendenwerte des Privatsektors war rückläufig, allerdings deutlich schwächer als in den Monaten Januar bis März.

Erwerb von Wertpapieren des privaten Sektors durch Banken weiter rückläufig

*Moderater
Anstieg der
Netto-Aus-
landsposition*

Eine moderat expansive Wirkung auf die Geldmengenentwicklung ging für sich genommen von der Netto-Forderungsposition des MFI-Sektors gegenüber dem Ausland aus, die im zweiten Quartal saisonbereinigt um 15,7 Mrd € gegenüber dem Vorquartal stieg. Umfangreiche Zahlungsmittelabflüsse in Länder außerhalb der Währungsunion waren in den Monaten April bis Juni in nichtsaisonbereinigter Betrachtung vor allem in Deutschland und Finnland zu beobachten, während dem MFI-Sektor in Irland, Spanien und Italien per saldo Geld aus Nicht-EWU-Staaten zufluss.

*Leicht rück-
läufige Geld-
kapitalbildung*

Die Geldkapitalbildung war nach kräftigen Zuwächsen in den vergangenen Vierteljahren im Berichtsquartal leicht rückläufig, was für sich genommen die monetäre Dynamik tendenziell erhöhte. Insgesamt betrachtet nahmen die längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs im zweiten Quartal saisonbereinigt und auf das Jahr gerechnet um gut $\frac{1}{2}$ % ab, nach einem Anstieg von 5 % im Vorquartal. Diese Entwicklung wurde maßgeblich vom außergewöhnlich starken Abbau der von Nichtbanken gehaltenen Bankschuldverschreibungen mit längeren Laufzeiten, der quantitativ bedeutsamsten Komponente des Geldkapitals, bestimmt. Dahinter stand zum einen, dass in einigen Ländern des Euro-Raums weniger Bankschuldverschreibungen emittiert wurden. Zum anderen erwarben Banken im Euro-Raum verstärkt Schuldverschreibungen fremder Institute am Markt, was den Bestand dieser Papiere in den Händen des Nichtbankensektors ebenfalls reduzierte. Darüber hinaus übte die im Vergleich zu den vorherigen Quartalen schwache

Dotierung langfristiger Termin- und Spareinlagen, insbesondere durch private Haushalte und Versicherer sowie Pensionseinrichtungen, im zweiten Vierteljahr per saldo einen geringfügig negativen Einfluss auf das Geldkapital aus. Hierin spiegelt sich der im Berichtsquartal gesunkene Zinsabstand zwischen kurz- und langfristigen Einlagen im Euro-Raum wider. Kapital und Rücklagen der Banken wurden dagegen in den Monaten April bis Juni abermals kräftig aufgestockt.

Alles in allem blieb die monetäre Grunddynamik – also jenes Geldmengenwachstum, das letztlich inflationsrelevant ist – im Berichtsquartal schwach. Zwar hat die Geldmenge M3 zwischen April und Juni erstmals wieder erkennbar zugenommen, das Wachstum ging jedoch größtenteils vom Sektor der finanziellen Unternehmen aus und ist im Zusammenhang mit den in einigen Segmenten des Finanzmarktes noch bestehenden Spannungen zu sehen. Zugleich blieb die Buchkreditvergabe der Banken an den privaten Sektor im Euro-Raum im zweiten Vierteljahr insgesamt moderat. Die Beschleunigung der monetären Expansion im Berichtsquartal schlug sich auch in den auf Basis monetärer Daten durchgeführten Inflationsprojektionen nieder. Die projizierten Inflationsraten sind im Vergleich zum ersten Quartal 2010 nochmals leicht angestiegen. In der Summe deuten die Projektionen jedoch weiter darauf hin, dass für die nächsten drei Jahre keine ausgeprägte Gefahr für die Preisstabilität im Euro-Raum besteht.

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

Einlagen- und Kreditgeschäft deutscher Banken mit inländischen Kunden

Anstieg der Guthaben deutscher Anleger bei Banken...

Zwischen April und Juni 2010 bauten inländische Anleger ihre Einlagen bei deutschen Banken beschleunigt auf; dies ist allein auf die Entwicklung der kurzfristigen Bankguthaben zurückzuführen. Insgesamt stieg die saisonbereinigte und annualisierte Dreimonatsrate aller Einlagen von 1½ % im ersten Quartal 2010 auf gut 3 % im Berichtsquartal.

... aufgrund von Dotierungen im kurzfristigen Bereich

Das Wachstum der täglich fälligen Einlagen knüpfte im zweiten Quartal mit einer saisonbereinigten und annualisierten Dreimonatsrate von 20½ % wieder an die hohen Raten des Vorjahres an, nachdem es im ersten Vierteljahr 2010 nur eine entsprechende Rate von 7 % aufgewiesen hatte. Ebenfalls wieder an Schwung gewann im zweiten Quartal die (negative) Dynamik der kurzfristigen Termineinlagen (mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren), da sich in Deutschland die Zinsdifferenz zwischen diesen Geldern und täglich fälligen Einlagen leicht verringerte. Betragsmäßig lagen die Abflüsse bei den kurzfristigen Termineinlagen im Berichtsquartal jedoch deutlich unter den Zuflüssen bei den Sichteinlagen. Ihre saisonbereinigte und annualisierte Dreimonatsrate blieb in den Monaten April bis Juni mit knapp – 30 %, nach knapp – 18 % im Vorquartal, weit hinter den außergewöhnlich hohen Reduktionsraten des letzten Jahres zurück. Lediglich die Dynamik der kurzfristigen Spareinlagen (mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten) bremste sich nochmals ab. Ihre saisonbereinigte und annualisierte Dreimonatsrate betrug gut 6 %, nach gut 9 % im

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

Mrd €, saisonbereinigt

Position	2010	
	1. Vj.	2. Vj.
Einlagen von inländischen Nicht-MFIs 1)		
täglich fällig	16,9	48,6
mit vereinbarter Laufzeit		
bis zu 2 Jahren	– 16,5	– 27,8
über 2 Jahre	1,3	– 3,3
mit vereinbarter Kündigungsfrist		
bis zu 3 Monaten	10,6	7,3
über 3 Monate	– 1,5	– 3,1
Kredite		
Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen		
Buchkredite	– 27,6	20,8
darunter: an private Haushalte 2)	2,3	2,9
an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften 3)	– 0,2	0,1
Wertpapierkredite	– 14,0	5,4
Kredite an inländische öffentliche Haushalte		
Buchkredite	3,3	13,4
Wertpapierkredite	5,5	22,5

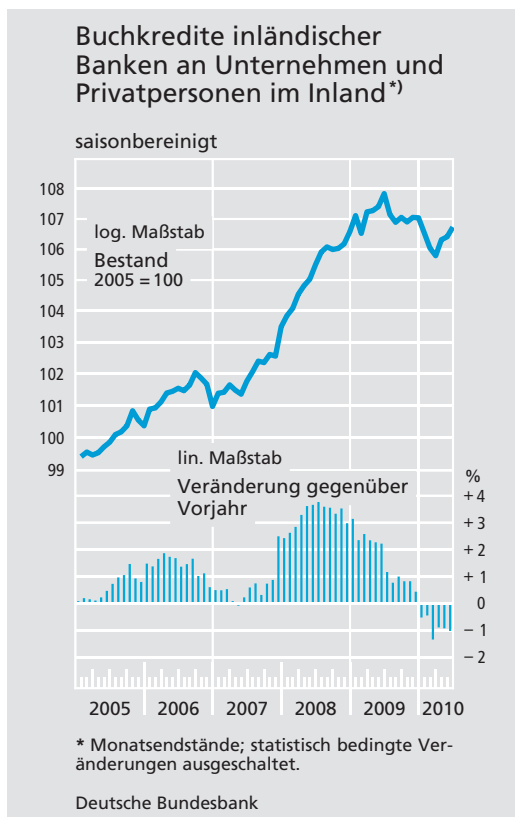
* Zu den Monetären Finanzinstituten (MFIs) zählen hier neben den Banken (einschl. Bausparkassen, ohne Bundesbank) auch die Geldmarktfonds. — 1 Unternehmen, Privatpersonen und öffentliche Haushalte ohne den Bund. — 2 und Organisationen ohne Erwerbszweck — 3 einschl. nichtfinanzieller Quasi-Kapitalgesellschaften

Deutsche Bundesbank

ersten Vierteljahr. Die Entwicklung der kurzfristigen Einlagen wurde im Berichtsquartal – ähnlich wie im Euro-Raum – nicht nur durch die privaten Haushalte, sondern zu einem erheblichen Teil auch durch die finanziellen Unternehmen bestimmt.

Langfristige Einlageformen, deren Bestände im Vorquartal nahezu stagnierten, wurden in den Monaten April bis Juni per saldo deutlich abgebaut. Betragsmäßig waren davon gleichermaßen die langfristigen Sparguthaben und die quantitativ bedeutsameren langfristigen Termineinlagen betroffen. Saisonbereinigt und auf das Jahr gerechnet schrumpften Erstere im Berichtsquartal um gut 10 %. Im gleichen Zeitraum reduzierten sich die langfristigen Termineinlagen mit einer entsprechenden Dreimonatsrate von – 1½ %, wozu

Abnehmendes Interesse an langfristigen Einlageformen



zum einen die anhaltend starke Reduzierung dieser Guthaben durch Versicherungen und Pensionseinrichtungen beitrug. Zum anderen hat sich die seit Herbst 2009 zu beobachtende starke Nachfrage privater Haushalte nach langfristigen Termineinlagen – ähnlich wie im übrigen Euro-Raum – im Vergleich zu den beiden vorhergegangenen Quartalen verringert.

Kräftige Mittelbereitstellung an den privaten Sektor durch deutsche Banken

Die gesamte Mittelbereitstellung inländischer Kreditinstitute an den heimischen Privatsektor erfuhr im Berichtsquartal in saisonbereinigter Betrachtung ihren stärksten Zufluss der letzten vier Quartale. Die saisonbereinigte und annualisierte Dreimonatsrate der Gesamtkredite stieg von – 6 % im ersten Quartal auf 4 % im Berichtsquartal. Dabei wurden in den Monaten April bis Juni die Wertpapierkredite

an den privaten Sektor per saldo erkennbar aufgebaut. Auf das Jahr gerechnet und saisonbereinigt stiegen sie in diesem Zeitraum um 7 %, nachdem sie im Vorquartal noch mit einer entsprechenden Rate von – 15 ½ % abgebaut wurden. Betragsmäßig deutlicher nahmen im zweiten Vierteljahr 2010 die Buchkredite an den heimischen privaten Sektor zu, die zuvor drei Quartale in Folge spürbar geschrumpft waren. Ihre auf das Jahr gerechnete saisonbereinigte Dreimonatsrate betrug im zweiten Quartal 3 ½ %, nach – 4 ½ % im Vorquartal. Hierbei ist jedoch zu beachten, dass diese Entwicklung seit Winter 2009 maßgeblich von der Dynamik der Buchkredite an finanzielle Unternehmen bestimmt wurde und diese infolge der Spannungen an den Finanzmärkten von großer Volatilität geprägt war.

Neben den Buchkrediten an finanzielle Unternehmen weitete sich im Berichtsquartal in saisonbereinigter Betrachtung auch der Bestand an die privaten Haushalte herausgegebenen Buchkredite deutlich aus. Auf das Jahr gerechnet betrug die entsprechende Dreimonatsrate in den Monaten April bis Juni knapp 1 %, nach ½ % im Vorquartal. Wie bereits in den Monaten Januar bis März stagnierten die Wohnungsbaukredite nahezu, so dass der Zuwachs vor allem auf die übrigen Kreditformen zurückzuführen war.

Buchkredite an private Haushalte deutlich ausgeweitet

Nachdem die Buchkredite deutscher Banken an nichtfinanzielle Unternehmen im Jahr 2009 drei Quartale in Folge per saldo kräftig zurückgegangen waren, stagnierte die Kreditvergabe an diesen Sektor in den ersten beiden Quartalen dieses Jahres. Die entspre-

Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen stagnierten

Dritte Sonderumfrage zum Kreditgeschäft deutscher Banken mit inländischen Unternehmen

Im Juli 2010 wiederholte die Bundesbank ihre Sonderumfrage unter ausgewählten deutschen Banken und Bankenverbänden, die sie bereits im Sommer 2009 und zum Jahreswechsel 2009/2010 durchgeführt hatte.¹⁾ Diese Umfrage dient dazu, die Einschätzungen der Banken im Hinblick auf ihr erwartetes Kreditgeschäft mit inländischen nichtfinanziellen Unternehmen über die kommenden 12 Monate zu ermitteln. Unter anderem wurden die teilnehmenden Institute auch darum gebeten, die Entwicklung ihrer Eigenkapitalposition zu prognostizieren.

Die aktuelle Umfrage ergab keine Hinweise auf eine drohende Kreditklemme. Befürchtungen über eine zu knappe Kreditversorgung der deutschen Wirtschaft im Fortgang des konjunkturellen Aufschwungs werden von den befragten Banken somit nicht geteilt.

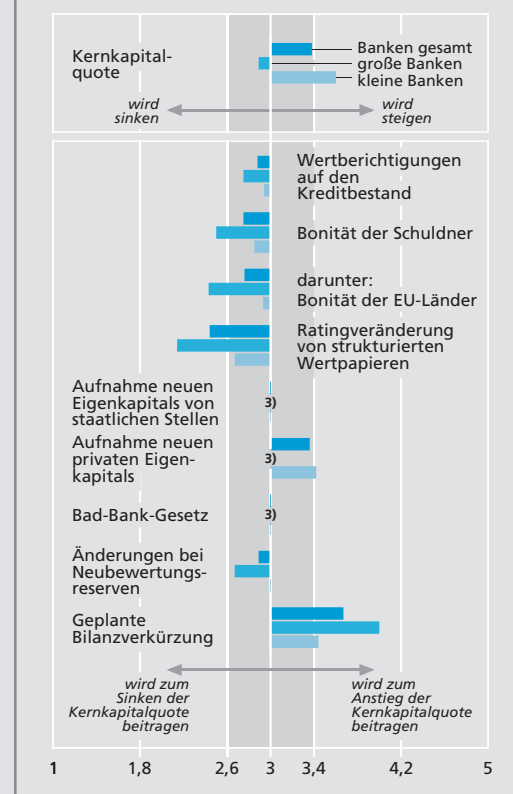
Insgesamt erwarten die Umfrageteilnehmer für die nächsten 12 Monate ein steigendes Kreditvolumen, wobei der Anstieg vor allem von den Krediten an kleine und mittlere Unternehmen getragen wird. Einer optimistischen Einschätzung der Neukreditvergabe steht dabei die Erwartung hoher Tilgungen bestehender Kreditengagements, insbesondere durch große Unternehmen, gegenüber. Wertberichtigungen auf den Kreditbestand scheinen hingegen das Kreditvolumen im Prognosezeitraum, anders als noch in den letzten Umfragerunden, nicht zu beeinflussen. Im Durchschnitt äußerten sich die befragten kleinen Banken im Hinblick auf die Entwicklung ihres Kreditvolumens etwas positiver als die großen.

Als Bestimmungsfaktoren des prognostizierten Anstiegs im Kreditvolumen werden verbesserte allgemeine Konjunkturaussichten sowie eine gestiegene Nachfrage genannt. Diese Einschätzung kommt auch in der Erwartung einer steigenden Inanspruchnahme der bestehenden Kreditlinien und eines größeren Gesamtvolumens der Kreditanträge zum Ausdruck. Die befragten Institute planen, darauf mit einer Ausweitung der eingeräumten Kreditlinien bei gleichbleibender Ablehnungsquote zu reagieren. Insgesamt rechnen sie in den kommenden 12 Monaten nicht mit dämpfenden Einflussfaktoren auf die Entwicklung der inländischen Unternehmenskreditvergabe.

Den Ergebnissen der aktuellen Sonderumfrage zufolge wird die Kernkapitalquote in den nächsten 12 Monaten im Durchschnitt unverändert bleiben, wobei sich die

befragten großen Banken im Mittel etwas pessimistischer äußerten als die kleinen Banken; gemäß den Angaben der kleineren Institute dürfte ihre Kernkapitalquote sogar etwas steigen. Aus Sicht der Banken dürften in den kommenden 12 Monaten hauptsächlich Ratingveränderungen strukturierter Wertpapiere und eine schlechtere Schuldnerbonität die Kernkapitalquote belasten. Demgegenüber erwarten die befragten Institute durch geplante Bilanzverkürzungen und Gewinnthesaurierungen für sich genommen eine Verbesserung der Kernkapitalquote. Von den staatlichen Maßnahmen erwarten die teilnehmenden Banken keine Entlastungen.

Prognose der Kernkapitalquote für die nächsten 12 Monate und maßgebliche Faktoren²⁾



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

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 Mehr als 90 % der befragten Banken gaben zu dieser Frage „nicht zutreffend“ oder „keine Angabe“ als Antwort.

chenden annualisierten und saisonbereinigten Dreimonatsraten lagen bei jeweils 0%. Dabei wechselten sich in den einzelnen Monaten des ersten Halbjahres positive und negative Nettozuflüsse immer wieder ab, so dass – betrachtet man die monatlichen Veränderungen – der Abwärtstrend der Kreditdynamik zwar gebrochen zu sein scheint, aber der Wendepunkt noch nicht ausgemacht werden kann. Mit Blick auf die Laufzeitstruktur setzte sich der Abbau kurzfristiger Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen im Berichtsquartal mit abgeschwächter Dynamik fort; mittelfristige Ausleihungen wurden im zweiten Quartal in Folge abgebaut. Allein die langfristigen Ausleihungen erlebten in den Monaten April bis Juni eine leichte Beschleunigung ihres – insgesamt moderaten – Expansionskurses. Alles in allem lässt sich die Entwicklung der Buchkredite an die nichtfinanziellen Unternehmen auch im zweiten Quartal 2010 weiterhin gut mit der realwirtschaftlichen Entwicklung erklären. Die Bankenstatistik liefert somit keine Hinweise für eine vorliegende Kreditklemme in Deutschland.

Anstieg der Mittelbereitstellung an öffentliche Haushalte

Die deutschen Banken stellten den inländischen öffentlichen Haushalten in den Monaten April bis Juni per saldo abermals mehr Mittel bereit als dem inländischen privaten Sektor. Saisonbereinigt und auf das Jahr gerechnet stieg die Mittelbereitstellung an den öffentlichen Sektor um 31½% an, nach gut 7% im ersten Vierteljahr; der beschleunigte Zuwachs betraf sowohl Buch- als auch Wertpapierkredite. In dem starken Anstieg schlugen sich jedoch zu einem erheblichen Teil Transaktionen mit einer nach

dem Finanzmarktstabilisierungsentwicklungsgesetz gegründeten bundesrechtlichen Abwicklungsanstalt nieder, die dem Sektor der öffentlichen Haushalte zugeordnet wird.

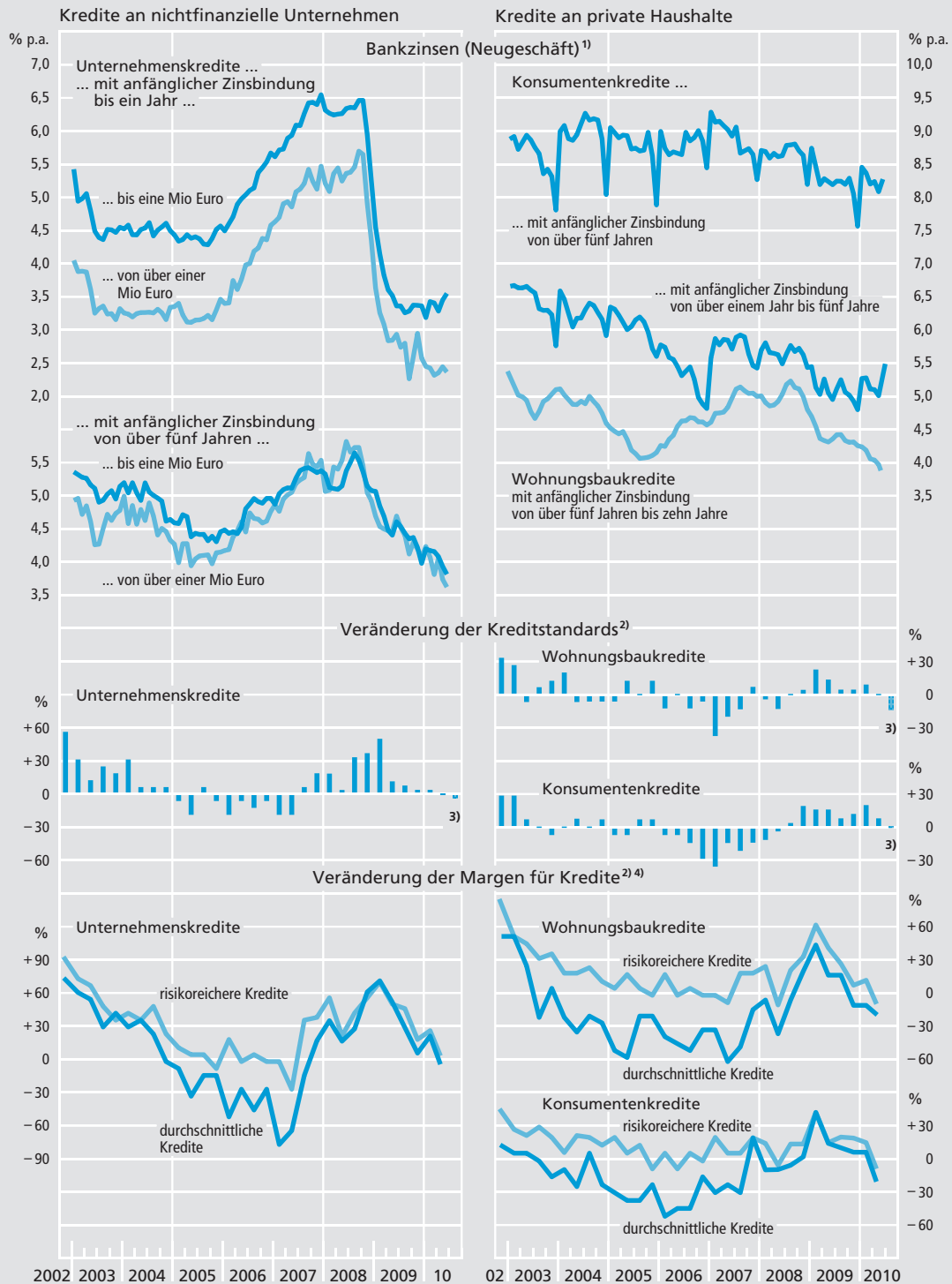
Die neuesten Ergebnisse der im Juli 2010 durchgeführten Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey: BLS) zeigen für das zweite Quartal 2010 in Deutschland weitgehend unveränderte Kreditangebotsbedingungen. So blieben im Unternehmensgeschäft die Kreditstandards per saldo konstant, wobei die allgemeinen Konjunkturaussichten erstmals wieder seit dem zweiten Quartal 2007 für sich genommen entspannend wirkten, ebenso wie die weiterhin gute Liquiditätsposition der am BLS teilnehmenden Institute. Die Eigenkapitalkosten der Banken hatten hingegen im zweiten Quartal 2010 keine Auswirkung auf die Kreditstandards. Gemäß der gleichzeitig durchgeführten Sonderumfrage der Bundesbank dürften diese bankseitigen Faktoren die erwartete Kreditentwicklung auch in den nächsten 12 Monaten wenig beeinflussen.¹⁾

Kreditangebotsbedingungen nahezu unverändert...

Ferner wurden die Margen laut BLS-Angaben im zweiten Vierteljahr 2010 nicht weiter restriktiv angepasst, sondern für durchschnittlich riskante Ausleihungen an große Unternehmen sogar wieder leicht verengt. Während sich die Umfrageergebnisse im ersten Quartal 2010 in Deutschland und im Euro-Raum noch in weiten Teilen entsprachen, ist die Entwicklung am aktuellen Rand leicht gegenläufig, denn sowohl Kreditrichtlinien als auch Mar-

¹ Vgl. die Erläuterungen auf S. 35: Dritte Sonderumfrage zum Kreditgeschäft deutscher Banken mit inländischen Unternehmen.

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 3. Vj. 2010. — 4 Maßstab verkleinert.

gen zogen im Euro-Raum im zweiten Quartal 2010 etwas an. Auch verzeichneten die Banken der EWU-Stichprobe per saldo keine Veränderung der Kreditnachfrage im Firmenkundengeschäft, während die deutschen Institute einen spürbar gestiegenen Mittelbedarf in diesem Kreditsegment meldeten. Dafür war gemäß den Angaben der Banken in Deutschland ein kräftig erhöhter Finanzierungsbedarf für Lagerhaltung und Betriebsmittel entscheidend.

Auch im Geschäft mit privaten Haushalten blieben die Kreditrichtlinien im zweiten Quartal 2010 nahezu unverändert. Eine leicht restriktive Anpassung seitens der am BLS beteiligten Banken erfolgte nur bei den Standards für Ausleihungen zu Konsumzwecken. Im Gegensatz zu den Kreditrichtlinien wurden die Margen sowohl für Wohnungsbau- als auch Konsumentenkredite erstmals seit dem zweiten Quartal 2008 wieder verengt. Daneben beobachteten die befragten Institute einen kräftig gestiegenen Mittelbedarf der privaten Haushalte zu Wohnungsbauzwecken, für den nach ihrer Ansicht unter anderem ein erhöhtes Sicherheitsdenken und das niedrige Zinsniveau verantwortlich sein dürften. Für Konsumentenkredite fiel der Nachfrageanstieg etwas schwächer aus.

Auch die Umfragerunde zum zweiten Quartal 2010 enthielt Zusatzfragen zum Einfluss der

Finanzkrise auf die Refinanzierung, die Eigenkapitalkosten und die Kreditvergabe der teilnehmenden Banken. Laut den Angaben der Institute hat sich ihr Zugang zu großvolumiger Finanzierung an den Geld- und Kapitalmärkten gegenüber dem Vorquartal wieder etwas verschlechtert. Gleichzeitig konstatierte gut ein Drittel der befragten deutschen Bankmanager, und somit etwas weniger als noch im Vorquartal, gestiegene Eigenkapitalkosten im Zuge der Finanzkrise. Bei einigen der betroffenen Institute führte dies zu einer gewissen Beeinträchtigung ihrer Kreditvergabe.

Die Entwicklung der Bankkreditzinsen im Neugeschäft dürfte die inländische Kreditvergabe an den privaten Sektor gestützt haben. So meldeten die berichtspflichtigen Institute im zweiten Quartal 2010 in der Breite rückläufige Kreditzinsen, was der Entwicklung am Kapitalmarkt entsprach. Demnach verbilligten sich die langfristigen Ausleihungen an nicht-finanzielle Unternehmen auf zuletzt 3,8 % für kleinvolumige Kredite und 3,6 % für größere Kreditbeträge. Bei der Unternehmensfinanzierung mit kurzer Zinsbindung verlangten die deutschen Banken hingegen zum Teil etwas gestiegene Zinssätze. Bankausleihungen zu Wohnungsbauzwecken waren günstiger als noch vor Dreimonatsfrist; die langfristigen Zinsen sanken erstmals seit Erhebung der Statistik unter 4 %.

... bei etwas verschlechtertem Zugang zu großvolumiger Refinanzierung

Bankkreditzinsen überwiegend rückläufig