

## ■ Geldpolitik und Bankgeschäft

### ■ Geldpolitik und Geldmarktentwicklung

*EZB-Rat senkt  
Leitzinsen auf  
Rekordtief*

Der EZB-Rat hat in seiner geldpolitischen Sitzung Anfang Juli beschlossen, die drei Leitzinssätze um jeweils  $\frac{1}{4}$  Prozentpunkt abzusenken. In dieser Entscheidung spiegelte sich die Einschätzung des EZB-Rats wider, dass die fortgesetzte Eintrübung der Konjunkturaussichten für den Euro-Raum den Inflationsdruck über den geldpolitisch relevanten Horizont weiter gedämpft habe. Bei der Begründung der Zinsentscheidung verwies der Rat ferner darauf, dass diese Einschätzung durch die verhaltene Grunddynamik der monetären Expansion gestützt werde. Mit der neuerlichen Zinssenkung liegt der Hauptrefinanzierungssatz aktuell auf einem Rekordtief von 0,75%. Guthaben der Banken in der Einlagefazilität bleiben nun mit 0% erstmals unverzinst. Für die geldpolitischen Geschäftspartner des Eurosystems ergibt sich daraus die besondere Situation, dass in der Einlagefazilität vorgehaltene überschüssige Liquidität nicht mehr höher verzinst wird als Überschussreserven, die zinslos auf Girokonten bei den nationalen Zentralbanken gehalten werden. Daher wurde die Einlagefazilität in der am 7. August abgelaufenen Reserveperiode in geringerem Maße genutzt als bisher. Entsprechend erhöhten sich die Einlagen der Institute auf Girokonten beim Eurosystem.

*Sicherheiten-  
rahmen noch-  
mals erweitert*

Im Bereich geldpolitischer Sondermaßnahmen beschloss der EZB-Rat im zweiten Quartal die Fortsetzung des Vollzuteilungsverfahrens bei den Refinanzierungsgeschäften bis Anfang 2013 sowie weitere Veränderungen bei den Anforderungen an Sicherheiten, die von den Notenbanken des Eurosystems im Rahmen der Refinanzierungsgeschäfte beliehen werden können. So wurde in der Sitzung vom 20. Juni beschlossen, die Rating-Anforderungen und Zulassungskriterien für bestimmte Klassen von Asset-Backed Securities (ABS) nochmals abzusenken. Als Ausgleich für die aus der Herab-

setzung des Bonitätsschwellenwerts resultierenden erhöhten Risiken werden bei diesen Sicherheiten höhere Bewertungsabschläge vorgenommen.

Von der Hellenischen Republik begebene oder garantierte marktfähige Schuldtitel sind dagegen mit Ablauf der in Form eines Rückkaufprogramms bereitgestellten Absicherung am 25. Juli bis auf Weiteres nicht mehr als Sicherheiten für geldpolitische Geschäfte zugelassen, da sie den Bonitätsschwellenwert des Eurosystems für marktfähige Sicherheiten nicht erfüllen. Der griechische Finanzsektor bekommt allerdings weiterhin umfangreiche Liquiditätshilfen über die griechische Notenbank zur Verfügung gestellt.

Insgesamt schwächte sich der Liquiditätsabfluss in die bonitätsstarken Länder zuletzt im Vergleich zur Entwicklung im Frühjahr etwas ab. Allerdings war insbesondere Spanien noch von kontinuierlichen Abflüssen betroffen, die durch eine umfangreichere Liquiditätsbereitstellung des Eurosystems kompensiert wurden. In Deutschland kamen die Liquiditätszuflüsse, die sich im TARGET2-Saldo spiegeln, weitgehend zum Stillstand. Ende Juli beliefen sich die TARGET2-Forderungen auf knapp 730 Mrd €.

Auf der letzten EZB-Ratssitzung am 2. August wurden zwar keine weitergehenden Sondermaßnahmen beschlossen, jedoch stellte EZB-Präsident Draghi in der anschließenden Pressekonferenz eine potenziell umfangreiche Ausweitung dieser Maßnahmen in Aussicht. Insbesondere würde der EZB-Rat unter bestimmten Bedingungen ein neues, eventuell weitreichendes Ankaufprogramm für Staatsschuldtitel unterstützen, um die für gravierend erachteten Störungen des Preisbildungsprozesses an diesen Märkten zu beheben. Voraussetzung für derartige Eingriffe des Eurosystems soll insbesondere die Aktivierung eines EFSF/ESM-Programms für das betreffende Land sein. Das An-

*Weitere Sonder-  
maßnahmen in  
Aussicht gestellt*

## Geldmarktsteuerung und Liquiditätsbedarf

In den drei Mindestreserveperioden vom 11. April bis 10. Juli 2012 erhöhte sich der rechnerische Bedarf der Kreditinstitute im Euro-Raum an Zentralbankliquidität, der durch die autonomen Liquiditätsfaktoren bestimmt wird, per saldo um 88,6 Mrd €. Den größten Beitrag zu diesem Anstieg lieferte die Summe aus den Veränderungen der Netto-Währungsreserven und der sonstigen Faktoren, die gemeinsam betrachtet werden, um liquiditätsneutrale Bewertungseffekte zu eliminieren. Sie reduzierte sich im Betrachtungszeitraum insgesamt um 74,8 Mrd € und erhöhte damit den Bedarf an Zentralbankliquidität. Zudem verstärkte auch der gestiegene Banknotenumlauf, der über die drei betrachteten Reserveperioden per saldo um 21,3 Mrd € zunahm, den liquiditätsabsorbierenden Effekt. Eine gegensätzliche Wirkung hatten hingegen die Einlagen öffentlicher Haushalte. Sie sanken bei Betrachtung der Periodendurchschnitte liquiditätszuführend um 7,5 Mrd €. Ergänzend zur Entwicklung der autonomen Faktoren nahm über die drei Reserveperioden das Mindestreservesoll per saldo um 1,6 Mrd € zu und erhöhte somit den Bedarf an Zentralbankliquidität.

Auch im Betrachtungszeitraum wurden die liquiditätszuführenden Offenmarktgeschäfte weiter als Mengentender mit vollständiger Zuteilung der eingereichten Gebote durchgeführt (vgl. Tabelle auf S. 27). Damit erfüllte das Eurosystem die Nachfrage der Kreditinstitute nach Zentralbankliquidität weiterhin in vollem Umfang. In seiner Sitzung am 6. Juni 2012 beschloss der EZB-Rat, diese Zuteilungspolitik mindestens bis zum Ende der Reserveperiode Dezember 2012/Januar 2013 in den Haupt- und Langfristtendern fortzuführen. Dazu zählt auch, dass die bis dahin stattfindenden

den Dreimonatstender jeweils zum Festzinssatz zugeteilt werden, der dem durchschnittlichen Zinssatz der während der Laufzeit des jeweiligen Geschäfts durchgeführten Haupttender entspricht.

Durch die sehr hohen Gebote und Zuteilungen in den beiden Dreijahrestendern im Dezember 2011 und Ende Februar 2012 (insgesamt rd. 1 019 Mrd € geboten und zugeteilt) stand den Kreditinstituten im Euro-Raum so viel Zentralbankliquidität zur Verfügung, dass bereits allein dadurch an jedem Tag des Betrachtungszeitraums der rechnerische Bedarf aus autonomen Faktoren und Reservesoll erfüllt war. Dennoch nahm das Volumen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte während dieses Zeitraums per saldo um rund 104 Mrd € zu – bei gleichzeitigem Rückgang des entsprechenden Volumens der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte um rund 18 Mrd € – und korrespondierte dadurch mit dem Anstieg der autonomen Faktoren. Als eine Konsequenz blieben die durchschnittlichen Inanspruchnahmen der Einlagefazilität in den einzelnen Reserveperioden des Betrachtungszeitraums nahezu unverändert: Alle drei Periodendurchschnitte betragen jeweils 771 Mrd €. Die Spitzenrefinanzierungsfazilität wurde in den drei betrachteten Perioden im Durchschnitt mit 1,0 Mrd €, 1,6 Mrd € und 1,8 Mrd € genutzt und damit weniger als durchschnittlich in den Vorperioden seit Ende 2011. Aufgrund der hohen Überschussliquidität orientierten sich zudem die Tagesgeldsätze weiterhin am Satz der Einlagefazilität.

Im Zeitraum vom 11. April bis 10. Juli 2012 fanden im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte (SMP) keine Ankäufe durch das Eurosystem statt. Vielmehr redu-

zierte sich der SMP-Bestand aufgrund fälliger Wertpapiere – auch unter Berücksichtigung von Neubewertungen – um rund 2,8 Mrd € auf 211,3 Mrd €. Wie gewöhnlich wurden wöchentliche absorbierende Feinststeuerungsoperationen im Volumen des SMP-Bestands durchgeführt. Das hohe Interesse der Kreditinstitute an diesen Tendern führte in den drei betrachteten Perioden durchgängig zu Zuteilungssätzen von 0,26%, sodass der Abstand zum Satz der Einlagefazilität lediglich 1 Basispunkt betrug. Das Volumen der Wertpapiere, die im Rahmen des ersten Programms für gedeckte Schuldverschreibungen (CBPP) gekauft worden waren, reduzierte sich im Betrachtungszeitraum durch Fälligkeiten und Neubewertungen um rund 1,0 Mrd € auf 55,9 Mrd €. Der bilanzielle Bestand an Wertpapieren aus dem Ankaufprogramm CBPP2 stieg hingegen im gleichen Zeitraum um 4,5 Mrd € auf 14,1 Mrd € an.

Die Reserveperiode April/Mai 2012 war – wie bereits die Vorperiode – geprägt von äußerst komfortablen Liquiditätsverhältnissen, die spätestens seit der Zuteilung des zweiten Dreijahrestenders Ende Februar 2012 vorherrschten. Das ausstehende Tendervolumen (ohne Berücksichtigung absorbierender Feinststeuerungsoperationen) betrug im Periodenschnitt 1 136 Mrd € und war damit nur wenig verändert zur Vorperiode (1 150 Mrd €). Auf das Hauptrefinanzierungsgeschäft entfiel dabei mit durchschnittlich 47 Mrd € erneut nur noch ein sehr kleiner Anteil. Die folglich sehr hohe Überschussliquidität – der Liquiditätsbedarf aus den autonomen Faktoren und dem Mindestreservesoll betrug im Periodenschnitt rund 427 Mrd € – machte sich neben den hohen Inanspruchnahmen der Einlagefazilität auch weiterhin in niedrigen Tagesgeldsätzen bemerkbar. So lag EONIA in dieser Reserveperiode konstant bei durchschnittlich 0,34% und damit 66 Basis-

punkte unter dem Hauptrefinanzierungssatz (Vorperiode: 65 Basispunkte unter dem Leit-zins). Besichertes Tagesgeld bei GC Pooling der Eurex Repo (ECB Basket) wurde allerdings noch niedriger bei durchschnittlich 0,25% gehandelt und damit zum Satz der Einlagefazilität (wie in der Vorperiode). Die eher niedrigen EONIA-Umsätze waren mit durchschnittlich rund 28 Mrd € kaum verändert zur Vorperiode, aber unter dem Jahresdurchschnitt 2011 von rund 33 Mrd €. Die entsprechenden besicherten Tagesgeldumsätze der Handelsplattform GC Pooling erhöhten sich im Periodendurchschnitt leicht auf 7,0 Mrd € (Vorperiode: 6,8 Mrd €), lagen damit aber weiterhin deutlich unter dem Vorjahrsdurchschnitt von 12,6 Mrd €.

In der Reserveperiode Mai/Juni 2012 setzten sich die Entwicklungen der Vorperiode fort. Die sehr großzügige Liquiditätsausstattung führte weiterhin zu hohen Inanspruchnahmen der Einlagefazilität und niedrigen Tagesgeldsätzen. Gegen Ende der Reserveperiode stieg das Volumen im Hauptrefinanzierungsgeschäft deutlich an, nachdem einige griechische Banken nach erfolgter Rekapitalisierung wieder als Geschäftspartner für die geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems zugelassen worden waren. Die Tagesgeldsätze waren weiterhin recht stabil und lagen im Periodendurchschnitt bei 0,33% (EONIA) beziehungsweise 0,25% (GC Pooling). Die zugrunde liegenden Umsätze waren hingegen rückläufig. So sanken die EONIA-Umsätze in der Reserveperiode auf durchschnittlich rund 21 Mrd € und lagen damit rund 7 Mrd € unter dem Wert der Vorperiode. Auch die Tagesgeldumsätze bei GC Pooling (ECB Basket) nahmen auf 5,8 Mrd € ab.

In der Reserveperiode Juni/Juli 2012 war neben einem deutlich höheren Liquiditätsbedarf aus autonomen Faktoren und Reservesoll (durchschnittlich 532 Mrd € gegen-

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

Mrd €; Veränderungen der Tagesdurchschnitte der Reserveerfüllungsperioden zur Vorperiode

Position	2012		
	11. April bis 8. Mai	9. Mai bis 12. Juni	13. Juni bis 10. Juli
I. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch Veränderungen der autonomen Faktoren			
1. Banknotenumlauf (Zunahme: -)	- 1,5	- 8,1	- 11,7
2. Einlagen öffentl. Haushalte beim Eurosystem (Zunahme: -)	+ 9,2	+ 19,3	- 21,0
3. Netto-Währungsreserven <sup>2)</sup>	- 8,3	- 2,5	+ 9,9
4. Sonstige Faktoren <sup>2)</sup>	+ 15,2	- 4,3	- 84,8
Insgesamt	+ 14,6	+ 4,4	- 107,6
II. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems			
1. Offenmarktgeschäfte			
a) Hauptrefinanzierungsgeschäfte	- 9,4	+ 11,1	+ 102,6
b) Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	- 4,7	- 17,7	+ 3,9
c) Sonstige Geschäfte	+ 2,5	+ 1,0	+ 1,5
2. Ständige Fazilitäten			
a) Spitzenrefinanzierungsfazilität	- 2,0	+ 0,6	+ 0,2
b) Einlagefazilität (Zunahme: -)	- 0,1	+ 0,6	+ 0,2
Insgesamt	- 13,7	- 4,4	+ 108,4
III. Veränderung der Guthaben der Kreditinstitute (I. + II.)	+ 0,9	+ 0,3	+ 0,7
IV. Veränderung des Mindestreservesolls (Zunahme: -)	+ 0,1	- 1,4	- 0,3

<sup>1</sup> Zur längerfristigen Entwicklung und zum Beitrag der Deutschen Bundesbank vgl. S. 14\*/15\* im Statistischen Teil dieses Berichts.

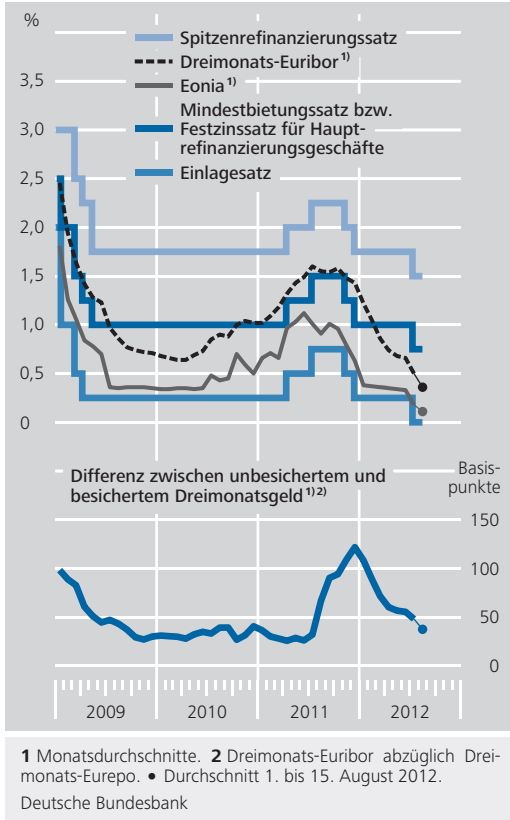
<sup>2</sup> Einschl. liquiditätsneutraler Bewertungsanpassungen zum Quartalsende.

Deutsche Bundesbank

über 424 Mrd € in der Vorperiode) auch eine höhere Beteiligung in den Haupttendern zu beobachten. So stieg die Nachfrage in den Hauptrefinanzierungsgeschäften bis auf 180 Mrd € Ende Juni 2012 an, nachdem sie in den beiden Vorperioden teilweise noch zwischen 30 Mrd € und 40 Mrd € betragen hatte. Dadurch erhöhte sich das ausstehende Volumen aus liquiditätszuführenden Tenderoperationen auf durchschnittlich 1 236 Mrd € und der Anteil der Hauptrefinanzierungsgeschäfte an dieser Gesamtsumme im Durchschnitt auf 13% (Vorperiode: 5% von insgesamt 1 129 Mrd €). EONIA stand in dieser Reserveperiode nahezu unverändert bei 0,33%. Lediglich am Halbjahresultimo erhöhte sich der Referenzzinssatz um 5 Basispunkte und zeigte damit ein typisches Muster, wenn auch in sehr abgeschwächter Form (zum Vergleich: Am Halbjahresultimo 2011 betrug der Anstieg 72 Basispunkte). Beim besicherten Tagesgeld auf GC Pooling, das über den Perio-

denverlauf etwas volatiler war, erhöhte sich der umsatzgewichtete Satz am letzten Tag des Halbjahres lediglich um 3 Basispunkte. Der Periodendurchschnitt lag jedoch erneut bei 0,25%. Bei den Tagesgeldumsätzen zeigte sich ein uneinheitliches Bild: Während sich die EONIA-Umsätze im Periodendurchschnitt auf rund 25 Mrd € erhöhten, gaben die entsprechenden besicherten Umsätze bei GC Pooling nochmals etwas auf 5,2 Mrd € nach.

### Geldmarktzinsen im Euro-Raum



kaufprogramm des Eurosystems soll auf das kürzere Laufzeitenende konzentriert werden. Das Volumen könnte unbegrenzt, soll in jedem Fall aber ausreichend sein. Die konkrete Ausgestaltung und die Entscheidung im EZB-Rat soll in den Ausschüssen des Eurosystems vorbereitet werden. Die Bundesbank hält an ihrer Auffassung fest, dass insbesondere Staatsanleihekäufe des Eurosystems kritisch zu bewerten und nicht zuletzt mit erheblichen stabilitätspolitischen Risiken verbunden sind. Entscheidungen über eine möglicherweise noch deutlich umfassendere Vergemeinschaftung von Solvenzrisiken sollten bei der Finanzpolitik beziehungsweise den Regierungen und Parlamenten angesiedelt sein und nicht über die Notenbankbilanzen erfolgen.

Ungeachtet der Diskussion um weitere Sondermaßnahmen reduzierten sich die vom Eurosystem im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte gehaltenen Wertpapierbestände wie bereits im vorangegangenen Be-

*Wertpapierbestände aus geldpolitischen Programmen per saldo unverändert*

richtszeitraum leicht auf gut 211 Mrd €: Zum einen führte das Eurosystem seit März 2011 keine Transaktionen mehr durch, zum anderen wurden fällige Wertpapiere getilgt. Im Rahmen des zweiten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP2) wurde vom Eurosystem bisher ein Gesamtbestand von aktuell 14,8 Mrd € aufgebaut. Parallel dazu wurden im Rahmen des ersten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen erworbene Schuldtitel fällig.

Nachdem im Vorquartal das Refinanzierungsvolumen aufgrund des zweiten sehr langfristigen Refinanzierungsgeschäfts mit dreijähriger Laufzeit noch einmal stark angestiegen war, verblieb die Überschussliquidität des Bankensystems – gemessen an der durchschnittlichen Nutzung der Einlagefazilität zuzüglich der Überschussreserven auf Girokonten – mit zuletzt etwa 747 Mrd € im Durchschnitt der vom 11. Juli bis zum 7. August 2012 dauernden Reserveperiode auf sehr hohem Niveau.

Die am 5. Juli beschlossene Leitzinssenkung spiegelt sich nahezu vollständig in den unbesicherten Geldmarktsätzen wider: Der unbesicherte Tagesgeldsatz EONIA verharrte seit Beginn des zweiten Quartals zunächst in einer Seitwärtsbewegung um 0,33% und fiel nach Wirksamwerden der Leitzinsentscheidung am 11. Juli zügig auf aktuell etwa 0,11%. Der Zinsabstand von EONIA zum Einlagesatz erhöhte sich damit nur leicht. Der seit Jahresbeginn zu beobachtende Rückgang längerfristiger unbesicherter Geldmarktsätze kam im Verlauf des zweiten Quartals nahezu zum Erliegen, setzte sich aber nach der Zinsentscheidung des EZB-Rats deutlich beschleunigt fort. Für unbesichertes Dreimonatsgeld im Interbankenhandel melden die Institute derzeit Zinssätze um 0,34%. Dies entspricht einem Rückgang von gut 30 Basispunkten gegenüber Ende Juni. Für mit besten Sicherheiten unterlegte Geldmarktgeschäfte werden aktuell Sätze um – 0,01% angegeben. Sie betragen damit lediglich etwa 10 Basispunkte weniger als vor der Leitzinssenkung. Entsprechend sank auch die Differenz zwischen unbesicherten

*Unbesicherte Geldmarktsätze nach Leitzinssenkung weiter rückläufig*

### Offenmarktgeschäfte des Eurosystems<sup>\*)</sup>

Valutatag	Geschäftsart <sup>1)</sup>	Laufzeit (Tage)	Tatsächliche Zuteilung (Mrd €)	Abweichung zur Benchmark (Mrd €) <sup>2)</sup>	Marginaler Satz/ Festsatz in %	Repartierungssatz in %	Gewichteter Satz in %	Cover Ratio <sup>3)</sup>	Anzahl Bieter
11.04.12	HRG (MT)	7	55,4	758,4	1,00	100,00	–	1,00	82
11.04.12	FSO (–)	7	– 214,0	–	0,26	77,06	0,26	1,71	66
11.04.12	S-LRG (MT)	28	11,4	–	1,00	100,00	–	1,00	20
18.04.12	HRG (MT)	7	51,8	908,8	1,00	100,00	–	1,00	85
18.04.12	FSO (–)	7	– 214,0	–	0,26	61,77	0,26	2,05	75
25.04.12	HRG (MT)	7	46,4	904,4	1,00	100,00	–	1,00	82
25.04.12	FSO (–)	7	– 214,0	–	0,26	63,79	0,26	1,92	70
26.04.12	LRG (MT)	91	21,3	– <sup>4)</sup>	0,96	100,00	–	1,00	39
02.05.12	HRG (MT)	7	34,4	1038,9	1,00	100,00	–	1,00	77
02.05.12	FSO (–)	7	– 214,0	–	0,26	62,48	0,26	1,82	58
09.05.12	HRG (MT)	7	39,3	787,8	1,00	100,00	–	1,00	80
09.05.12	FSO (–)	7	– 214,0	–	0,26	59,06	0,26	2,06	74
09.05.12	S-LRG (MT)	35	13,0	–	1,00	100,00	–	1,00	20
16.05.12	HRG (MT)	7	43,0	949,0	1,00	100,00	–	1,00	84
16.05.12	FSO (–)	7	– 214,0	–	0,26	54,19	0,26	2,19	75
23.05.12	HRG (MT)	7	37,9	944,9	1,00	100,00	–	1,00	84
23.05.12	FSO (–)	7	– 212,0	–	0,26	54,99	0,26	2,22	70
30.05.12	HRG (MT)	7	51,2	897,2	1,00	100,00	–	1,00	87
30.05.12	FSO (–)	7	– 212,0	–	0,26	61,14	0,26	1,98	66
31.05.12	LRG (MT)	91	8,3	– <sup>4)</sup>	...	100,00	–	1,00	33
06.06.12	HRG (MT)	7	119,4	888,9	1,00	100,00	–	1,00	96
06.06.12	FSO (–)	7	– 212,0	–	0,26	61,48	0,26	1,98	71
13.06.12	HRG (MT)	7	131,7	774,2	1,00	100,00	–	1,00	94
13.06.12	FSO (–)	7	– 212,0	–	0,26	82,09	0,26	2,06	72
13.06.12	S-LRG (MT)	35	18,9	–	1,00	100,00	–	1,00	21
20.06.12	HRG (MT)	7	167,3	902,3	1,00	100,00	–	1,00	101
20.06.12	FSO (–)	7	– 210,5	–	0,26	65,88	0,26	1,84	66
27.06.12	HRG (MT)	7	180,4	890,9	1,00	100,00	–	1,00	105
27.06.12	FSO (–)	7	– 210,5	–	0,26	78,83	0,26	1,37	62
28.06.12	LRG (MT)	91	26,3	– <sup>4)</sup>	...	100,00	–	1,00	50
04.07.12	HRG (MT)	7	163,6	909,6	1,00	100,00	–	1,00	92
04.07.12	FSO (–)	7	– 210,5	–	0,26	62,45	0,26	1,89	73

\* Für die Geschäfte des Eurosystems vom 18.01.2012 bis 10.04.2012 siehe: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Mai 2012, S. 30.  
<sup>1</sup> HRG: Hauptrefinanzierungsgeschäft, LRG: Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft, S-LRG: Sonder-Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft, FSO: Feinststeuerungsoperation (+: Liquidität bereitstellend, -: Liquidität absorbierend), MT: Mengentender. <sup>2</sup> Berechnung gemäß Veröffentlichung nach Zuteilung des HRG. <sup>3</sup> Verhältnis des Volumens der Gesamtgebote zum Zuteilungsvolumen. <sup>4</sup> Der Zinssatz entspricht dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz bzw. Hauptrefinanzierungssatz der während der Laufzeit dieses Geschäfts durchgeführten HRGe (ggf. in der Tabelle auf zwei Nachkommastellen gerundet).  
 Deutsche Bundesbank

und besicherten Geldmarktsätzen mit dreimonatiger Laufzeit seit Beginn des zweiten Quartals nochmals kräftig um 27 Basispunkte auf zuletzt etwa 35 Basispunkte.

## Monetäre Entwicklung im Euro-Währungsgebiet

Anhaltend moderate monetäre Entwicklung

Seit der erneuten Verschärfung der Staatsschuldenkrise im Sommer 2011 ist die Entwicklung des breiten Geldmengenaggregats M3 von einer ungewöhnlich hohen Volatilität geprägt. So verlangsamte sich das Wachstum der saisonbereinigten und auf das Jahr gerechneten

Dreimonatsrate im Berichtsquartal auf knapp 2½% Ende Juni, nach gut 7½% Ende März und gut – 3% Ende Dezember. Lässt man die temporären Effekte der Finanzkrise und der erheblichen Liquiditätszufuhr durch die als geldpolitische Sondermaßnahme durchgeführten dreijährigen Refinanzierungsgeschäfte im Dezember 2011 und Februar 2012 außer acht, ist der Anstieg von M3 jedoch als anhaltend moderat zu bezeichnen. Gestützt wurde die monetäre Expansion in den Frühjahrsmonaten durch weitere Portfolioumschichtungen der Nichtbanken zugunsten von Sichteinlagen sowie durch Zuflüsse bei den Repo-Geschäften. Dagegen nahm die Kreditvergabe der Banken

### Konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors der EWU \*)

Veränderung in Mrd €, saisonbereinigt

Aktiva	2012 2. Vj.	2012 1. Vj.	Passiva	2012 2. Vj.	2012 1. Vj.
Buchkredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	- 9,3	19,8	Einlagen von Zentralstaaten	- 24,7	10,2
davon:			Geldmenge M3	56,3	182,2
an öffentliche Haushalte	24,8	- 8,7	davon Komponenten:		
an private Nicht-MFIs <sup>1)</sup>	- 34,1	28,6	Bargeld und täglich fällige Einlagen (M1)	36,7	65,8
Wertpapierkredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	- 36,7	140,5	Übrige kurzfristige Bankeinlagen (M2-M1)	0,0	74,0
davon:			Marktfähige Finanzinstrumente (M3-M2)	19,6	42,5
an öffentliche Haushalte	18,3	108,1	Geldkapital	- 71,4	- 29,9
an private Nicht-MFIs	- 55,1	32,5			
Nettoforderungen gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	- 23,2	- 15,3			
andere Gegenposten von M3	29,5	17,4			

\* Statistisch bedingte Veränderungen ausgeschaltet. <sup>1</sup> Bereinigt um Kreditverkäufe und Kreditverbriefungen.

Deutsche Bundesbank

an private Nichtbanken deutlich ab. Die seit Jahresbeginn zu beobachtende Entkopplung des Geldmengenwachstums von der schwachen Buchkreditvergabe an den inländischen Privatsektor setzte sich damit fort. So sank die Jahreswachstumsrate dieser (um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigten) Buchkredite im zweiten Quartal 2012 von 1,2% auf 0,3%, während die Jahreswachstumsrate von M3 im Berichtszeitraum bei 3,2% verharrte.

*Erkennbarer Anstieg der Sichteinlagen und marktfähigen Instrumente*

Der Anstieg von M3 im zweiten Vierteljahr stammte zu zwei Dritteln aus dem engen Geldmengenaggregat M1, auch wenn dessen saisonbereinigte und annualisierte Dreimonatsrate von 5½% zum Ende des ersten Vierteljahres auf 3% zum Ende des zweiten Vierteljahres zurückging. Den größten Wachstumsbeitrag lieferten deutliche Zuflüsse bei den Sichteinlagen der privaten Haushalte und nichtfinanziellen Unternehmen. Ursächlich hierfür waren Portfolioumschichtungen zulasten von kurzfristigen Termineinlagen und Finanzinstrumenten außerhalb von M3. Ihr Umfang reichte aus, um den im Berichtsquartal starken Abbau der Sichteinlagen durch andere Finanzintermediäre (OFIs) mehr als auszugleichen. Das übrige Drittel des M3-Anstiegs resultierte aus der positiven Entwicklung der marktfähigen Finanzinstrumente (M3-M2), die im Wesentlichen auf einen spürbaren Anstieg der Repo-Geschäfte zurück-

zuführen war. Bei diesen handelt es sich zum überwiegenden Teil um über zentrale Kontrahenten abgewickelte besicherte Interbankengeschäfte, die keine Transaktionen des geldhaltenden Sektors abbilden.

Der Aufbau der übrigen kurzfristigen Bankeinlagen (M2-M1), von denen in den Vorquartalen meist ein erkennbar positiver Effekt auf das Geldmengenwachstum ausgegangen war, kam im zweiten Vierteljahr zum Stillstand. In dem durch Unsicherheit und niedrige Zinssätze geprägten Finanzierungsumfeld schichteten insbesondere nichtfinanzielle Unternehmen und private Haushalte kurzfristige Termineinlagen innerhalb von M3 in liquidere Sichteinlagen sowie in kurzfristige Spareinlagen um. Damit stagnierte die saisonbereinigte und annualisierte Dreimonatsrate von (M2-M1) bei 0% Ende Juni, nachdem sie Ende März noch 8% betragen hatte.

*Stagnation der sonstigen kurzfristigen Einlagen*

Dem Anstieg von M3 stand im zweiten Vierteljahr ein breit angelegter Rückgang der Kreditvergabe des Bankensektors an den Privatsektor im Euro-Raum gegenüber. So bauten die Geschäftsbanken Aktien und andere Wertpapiere privater Emittenten in den Monaten von April bis Juni kräftig ab, nachdem sie diese im Vorquartal infolge der umfangreichen Mittelbereitstellung durch die dreijährigen Refinanzierungs-

*Wertpapierkredite an Privatsektor rückläufig, ...*

geschäfte noch merklich aufgestockt hatten. Besonders ausgeprägt war dabei der Abbau der verzinslichen Wertpapiere, der allerdings zum Großteil aus dem Auslaufen einbehaltener Kreditverbriefungen der Banken resultierte und damit keinen generellen Einbruch der Nachfrage nach Wertpapieren ausdrückte.

*... Buchkredite an finanzielle Unternehmen ebenfalls mit Abfluss*

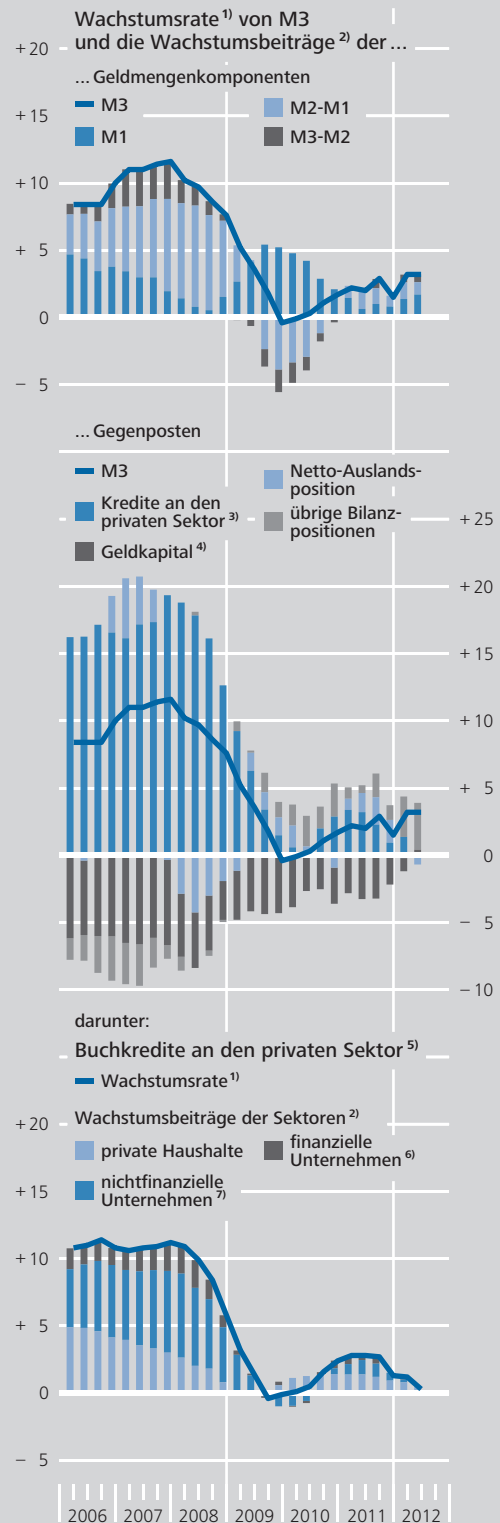
Auch die Buchkredite an den inländischen Privatsektor (bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen) verzeichneten im zweiten Vierteljahr einen spürbaren Abfluss. Ihre saisonbereinigte und auf das Jahr gerechnete Dreimonatsrate sank von 1% Ende März auf gut -1% Ende Juni. Verantwortlich für diese Entwicklung waren insbesondere die Kredite an finanzielle Unternehmen, bei denen es sich häufig um indirekte Interbankengeschäfte wie Reverse-Repos handelt, die für sich genommen keinen zusätzlichen Mittelabfluss aus dem privaten Nichtbankensektor darstellen. Die monetäre Dynamik erfuhr aber auch von den Buchkrediten an nichtfinanzielle Unternehmen und private Haushalte keine substantielle Stärkung; diese stagnierten im zweiten Vierteljahr beziehungsweise stiegen nur geringfügig. Allerdings verlief die Kreditvergabe im Euro-Raum sehr heterogen – mit Kreditausweitungen in den Ländern mit weiterhin hoher Bonität und Kreditabflüssen in den besonders von der Schuldenkrise betroffenen Ländern, die einen größeren strukturellen Anpassungsprozess durchlaufen.

*Buchkredite an private Haushalte geringfügig steigend, an nichtfinanzielle Unternehmen stagnierend*

Die saisonbereinigte und annualisierte Dreimonatsrate der (um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigten) Buchkredite an private Haushalte im Euro-Raum fiel von 1½% Ende März auf knapp ½% Ende Juni. Für den Zuwachs verantwortlich waren, wie schon im Vorquartal, die Wohnungsbaukredite, wobei das anhaltend günstige Finanzierungsumfeld eine Rolle gespielt haben dürfte. Dagegen waren die Konsumentenkredite weiterhin leicht rückläufig. Die Dreimonatsrate der (um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigten) Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen verließ nach zwei Vierteljahren den negativen Bereich und stieg von -½% Ende März auf 0% Ende

## Komponenten und Gegenposten der Geldmenge im Euro-Raum

saisonbereinigt, Quartalsendstände



**1** Veränderung gegenüber Vorjahr in %. **2** In Prozentpunkten. **3** Bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen. **4** Eine Zunahme dämpft, für sich betrachtet, das M3-Wachstum. **5** Ab 1. Vj. 2010 bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen. **6** Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften. **7** Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften.



Juni. Dies war vor allem auf den kurzfristigen Laufzeitbereich zurückzuführen, während langfristige Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen erstmalig seit dem Beginn der Zeitreihe im Jahr 2003 per saldo abgebaut wurden. Insgesamt gesehen hat sich die Hoffnung, dass die mit den beiden dreijährigen Refinanzierungsgeschäften bereitgestellte umfangreiche Zentralbankliquidität die Buchkreditvergabe an den Privatsektor stützen könnte, bislang noch nicht erfüllt. Stattdessen scheint die Buchkreditvergabe der Banken vor allem durch die konjunkturelle Abschwächung im Euro-Raum, eine erhöhte Unsicherheit der Kreditnehmer sowie Bilanzkonsolidierungen in einigen Euro-Raum-Ländern dominiert worden zu sein.

*Moderater Rückgang der Netto-Auslandsposition*

Eine für sich genommen dämpfende Wirkung auf M3 ging zudem von der Entwicklung der Netto-Forderungsposition des MFI-Sektors gegenüber Gebietsfremden aus, deren Abbau sich im Vergleich zum Vorquartal leicht beschleunigte. Getrieben wurde diese Entwicklung durch eine deutliche Abnahme der Auslandsforderungen, die nur teilweise durch den gleichzeitigen Rückgang der Auslandsverbindlichkeiten kompensiert wurde.

*Erneut kräftiger Geldkapitalabbau ...*

Gestützt wurde das Wachstum von M3 vor allem durch den kräftigen Rückgang der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs gegenüber anderen Sektoren (Geldkapital). Das Geldkapital, das vom Beginn der Währungsunion bis weit in das Jahr 2011 hinein nahezu durchgehend gestiegen war und damit dämpfend auf das Geldmengenwachstum gewirkt hatte, verzeichnet seit Herbst 2011 zunehmend Abflüsse. Diese erreichten im Berichtsquartal einen vorläufigen Höhepunkt. Zwar hielt der Aufbau von Kapital und Rücklagen der MFIs an; die längerfristigen Termineinlagen verzeichneten jedoch einen starken Rückgang, der im Wesentlichen von den finanziellen Unternehmen stammte. Ursächlich hierfür war zum Großteil ein Rückgang der Kreditverbriefungsaktivitäten der Banken. Ferner hat auch die derzeitige Unsicherheit an den Finanzmärkten und damit einhergehend die Nachfrage der institutionellen Investoren nach liquiden Mit-

teln eine Rolle gespielt. Darüber hinaus setzte sich der bereits seit Herbst 2011 zu beobachtende kräftige Abbau langfristiger Bankschuldverschreibungen fort. Hierin kommt die anhaltende Zurückhaltung des privaten Sektors bei der langfristigen Finanzierung des Bankensektors zum Ausdruck. Anders als in den Vorquartalen stand dem Abfluss im Berichtsquartal jedoch keine Gegenbewegung bei den kurzfristigen Bankschuldverschreibungen gegenüber.

Einen weiteren positiven Einfluss auf das Geldmengenwachstum übte die fortgesetzte Zunahme der Kredite der MFIs an öffentliche Haushalte aus, die – bei einiger Volatilität – bereits seit Herbst 2008 kräftig ausgeweitet wurden. Zwar sank die saisonbereinigte und auf das Jahr gerechnete Dreimonatsrate von (revidierten) gut 13% Ende März auf 5½% Ende Juni. Diese Abschwächung erklärt sich jedoch maßgeblich aus dem starken temporären Effekt, den die dreijährigen Refinanzierungsgeschäfte im ersten Vierteljahr in bestimmten Euro-Raum-Ländern auf die Nachfrage der Banken nach Staatsanleihen ausübten. Im Gegensatz dazu nahm die Buchkreditvergabe an den öffentlichen Sektor gegenüber den Vorquartalen deutlich zu.

*... sowie deutliche Zunahme der Kredite an inländische öffentliche Haushalte*

Insgesamt gesehen blieb die monetäre Grunddynamik im zweiten Vierteljahr 2012 gedämpft. Zwar stützten Portfolioumschichtungen zugunsten hoch liquider Anlagen sowie die fortgesetzte Ausweitung der Kreditvergabe der Banken an die inländischen öffentlichen Haushalte das Wachstum von M3. Die Buchkreditvergabe der Banken an den inländischen Privatsektor schwächte sich dagegen weiter ab. Eine derartige Entkopplung der Geldmengenentwicklung von der privaten Buchkreditvergabe war zuletzt in den Jahren 2001 bis 2003 zu beobachten, als in einer Zeit erhöhter realwirtschaftlicher und geopolitischer Unsicherheit umfangreiche Portfolioumschichtungen zugunsten von M3 auftraten.

*Monetäre Grunddynamik weiterhin gedämpft*

Inflationsprognosen auf der Basis verschiedener monetärer Indikatoren (Geldmengenaggregate,

Monetär  
 basierte  
 Prognosen ohne  
 besondere  
 Risiken für die  
 Preisstabilität

kurzfristige Einlagen, Buchkredite) signalisieren derzeit für die nächsten drei Jahre im Mittel keine besonderen Risiken für die Preisstabilität. Die mit diesen Prognosen verbundene Unsicherheit bleibt jedoch weiterhin hoch.

## Einlagen- und Kreditgeschäft deutscher Banken mit inländischen Kunden

Beschleunigtes  
 Wachstum des  
 Einlagen-  
 geschäfts  
 deutscher  
 Banken

Das Einlagengeschäft der Banken in Deutschland entwickelte sich im Berichtsquartal noch schwungvoller als in den Wintermonaten. Die saisonbereinigte und annualisierte Dreimonatsrate stieg auf 7% und war damit so hoch wie seit Ende 2008 nicht mehr. Ebenso wie in den Quartalen zuvor wurde die Ausweitung allein von kurzfristigen Anlagearten getragen, deren Verzinsung relativ betrachtet weniger an Attraktivität einbüßte, obwohl auch sie sich im Berichtszeitraum leicht verringerte. Wie schon im Vorquartal wurde das Wachstum insbesondere von den Sichteinlagen getrieben, doch auch kurzfristige Termin- und Spareinlagen verzeichneten erneut kräftige Zuflüsse. Demgegenüber stand erneut ein deutlicher Rückgang der längerfristigen Anlagearten. Auch im Frühjahrsquartal 2012 setzten sich somit die Portfoliumschichtungen von langfristigen hin zu kürzerfristigen Einlagearten fort.

Abbau länger-  
 fristiger Ein-  
 lagenformen  
 setzt sich etwas  
 langsamer fort

Im Bereich der längerfristigen Einlagen nahmen die Termineinlagen mit einer Laufzeit von über zwei Jahren erneut deutlich ab. Verantwortlich für den Rückgang waren fortgesetzte Portfoliumschichtungen durch Versicherungsunternehmen und sonstige Finanzintermediäre, die nicht mehr wie in den Vorquartalen durch Einlagenzuflüsse seitens der privaten Haushalte kompensiert wurden. Im Gegensatz zu den längerfristigen Termineinlagen verlangsamte sich der Rückgang der Spareinlagen mit längeren Kündigungsfristen im Berichtsquartal merklich. Die Bewegungen in diesem Marktsegment gehen üblicherweise fast ausschließlich auf Portfolioentscheidungen privater Haushalte zurück.

## Entwicklung der Kredite und Einlagen der Monetären Finanzinstitute (MFIs) in Deutschland<sup>\*)</sup>

Veränderungen in Mrd €, saisonbereinigt

Position	2012	
	1. Vj.	2. Vj.
Einlagen von inländischen Nicht-MFIs <sup>1)</sup>		
täglich fällig	26,4	42,6
mit vereinbarter Laufzeit		
bis zu 2 Jahren	10,5	11,4
über 2 Jahre	-8,9	-7,0
mit vereinbarter Kündigungsfrist		
bis zu 3 Monaten	3,4	3,7
über 3 Monate	-3,2	-0,8
Kredite		
Kredite an inländische öffentliche Haushalte		
Buchkredite	0,4	10,3
Wertpapierkredite	3,2	1,0
Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen		
Buchkredite	4,6	-2,6
darunter: an private Haushalte <sup>2)</sup>	6,3	4,1
an nichtfinanzielle Unternehmen <sup>3)</sup>	5,2	5,1
Wertpapierkredite	-5,5	-5,2

\* Zu den MFIs zählen hier neben den Banken (einschl. Bauspar-kassen, ohne Bundesbank) auch die Geldmarktfonds. Quartals-endstände, statistisch bedingte Veränderungen ausgeschaltet. **1** Unternehmen, Privatpersonen und öffentliche Haushalte ohne den Bund. **2** Und Organisationen ohne Erwerbszweck. **3** Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften und Quasi-Kapitalgesellschaf-ten.

Deutsche Bundesbank

Im Gegensatz zum Einlagengeschäft nahm das Kreditgeschäft deutscher Banken mit inländischen Nichtbanken auch im zweiten Vierteljahr 2012 per saldo nur leicht zu. Dabei wurde die Zunahme um (saisonbereinigt und annua-lisiert) ½% gegenüber dem Vorquartal aus-schließlich von einer Ausweitung der Auslei-hungen an inländische öffentliche Haushalte getragen. Deren Anstieg ist jedoch auch im Zu-sammenhang mit Umstrukturierungsmaßnah-men innerhalb des Bankensektors zu sehen, die im Juni zu Umbuchungen zwischen dem Ban-ken- und Staatssektor führten. Dagegen ver-zeichneten die Kredite an öffentliche Haushalte im April und Mai noch Rückgänge. Die Kredit-vergabe an den Privatsektor war hingegen im zweiten Vierteljahr per saldo rückläufig, da der moderate Anstieg im Juni den deutlichen Rück-gang im April nicht vollständig kompensieren konnte. Der Abbau betraf sowohl die Buchkre-dite als auch die Wertpapierkredite an den in-ländischen Privatsektor, wobei letztere das fünfte Quartal in Folge abnahmen. Die Ent-

Ausleihungen  
 der Banken an  
 inländische  
 Nichtbanken nur  
 leicht gestiegen

### Buchkredite deutscher Banken nach ausgewählten Sektoren

saisonbereinigt, Quartalsendstände



1 Veränderungsrates gegenüber Vorjahr. 2 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und Quasi-Kapitalgesellschaften.  
 Deutsche Bundesbank

haben könnte. Im Gegensatz zur Entwicklung im gesamten Euro-Raum wurden die Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen in Deutschland im Berichtsquartal erneut deutlich ausgeweitet, wobei sich die Zuflüsse auf alle Laufzeitsegmente erstreckten. Insbesondere Landesbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken trugen zu dieser Ausweitung bei. Während sich die entsprechende saisonbereinigte und annualisierte Dreimonatsrate im Berichtsquartal auf dem Ende März erreichten Niveau von 2 ½% stabilisierte, stieg die Jahreswachstumsrate um 1 Prozentpunkt auf 2% Ende Juni, wobei auch das Auslaufen eines Basiseffekts eine Rolle spielte.

Neben den Buchkrediten an nichtfinanzielle Unternehmen weiteten deutsche Banken im Berichtsquartal auch ihre Buchkreditvergabe an inländische private Haushalte erkennbar aus. Mit einer saisonbereinigten und annualisierten Wachstumsrate von gut 1% legte die Kreditvergabe an diesen Sektor allerdings etwas schwächer zu als im ersten Vierteljahr 2012. Verantwortlich dafür waren die Konsumentenkredite, die von April bis Juni 2012 etwas zurückgingen. Dagegen beschleunigte sich die saisonbereinigte Zunahme der Wohnungsbaukredite noch einmal leicht von 1,5% Ende März auf 1,7% Ende Juni (annualisierte Werte). Bei den Ausleihungen an private Haushalte trugen hauptsächlich Sparkassen, Regional- und Genossenschaftsbanken zum Wachstum bei, während Realkreditinstitute und Großbanken ihr Geschäft in diesem Bereich zurückführten. Die 12-Monatsrate der Buchkredite an private Haushalte verharrte wie schon im letzten Quartal bei 1,1%.

*Erkennbarer Zuwachs der Buchkredite an private Haushalte*

wicklung der Wertpapierkredite im Berichtsquartal wurde allerdings auch durch Sondereffekte beeinflusst: So stand der kräftige Rückgang im April im Zusammenhang mit einer steuerrechtlichen Änderung, die dazu führte, dass bislang regelmäßig stattfindende Wertpapiertransaktionen zwischen Banken und finanziellen Unternehmen an Attraktivität verloren.

Der Rückgang der Buchkredite an den Privatssektor war allein auf eine deutlich gesunkene Kreditvergabe an finanzielle Unternehmen zurückzuführen. Dabei handelte es sich zum überwiegenden Teil um Reverse-Repogeschäfte, deren Abbau für sich genommen keinen klassischen Mittelentzug für den privaten Nichtbankensektor darstellt. Die anderen beiden Komponenten, Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen und Ausleihungen an private Haushalte, verzeichneten hingegen Zuwächse, was auch an den in diesem Quartal nochmals günstigeren Finanzierungskonditionen gelegen

*Buchkreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen deutlich ausgeweitet*

Gemäß den neuesten Umfrageergebnissen des Bank Lending Survey blieben die Kreditstandards für Ausleihungen an nichtfinanzielle Unternehmen in Deutschland im zweiten Quartal 2012 weitgehend unverändert.<sup>1)</sup> Dabei hiel-

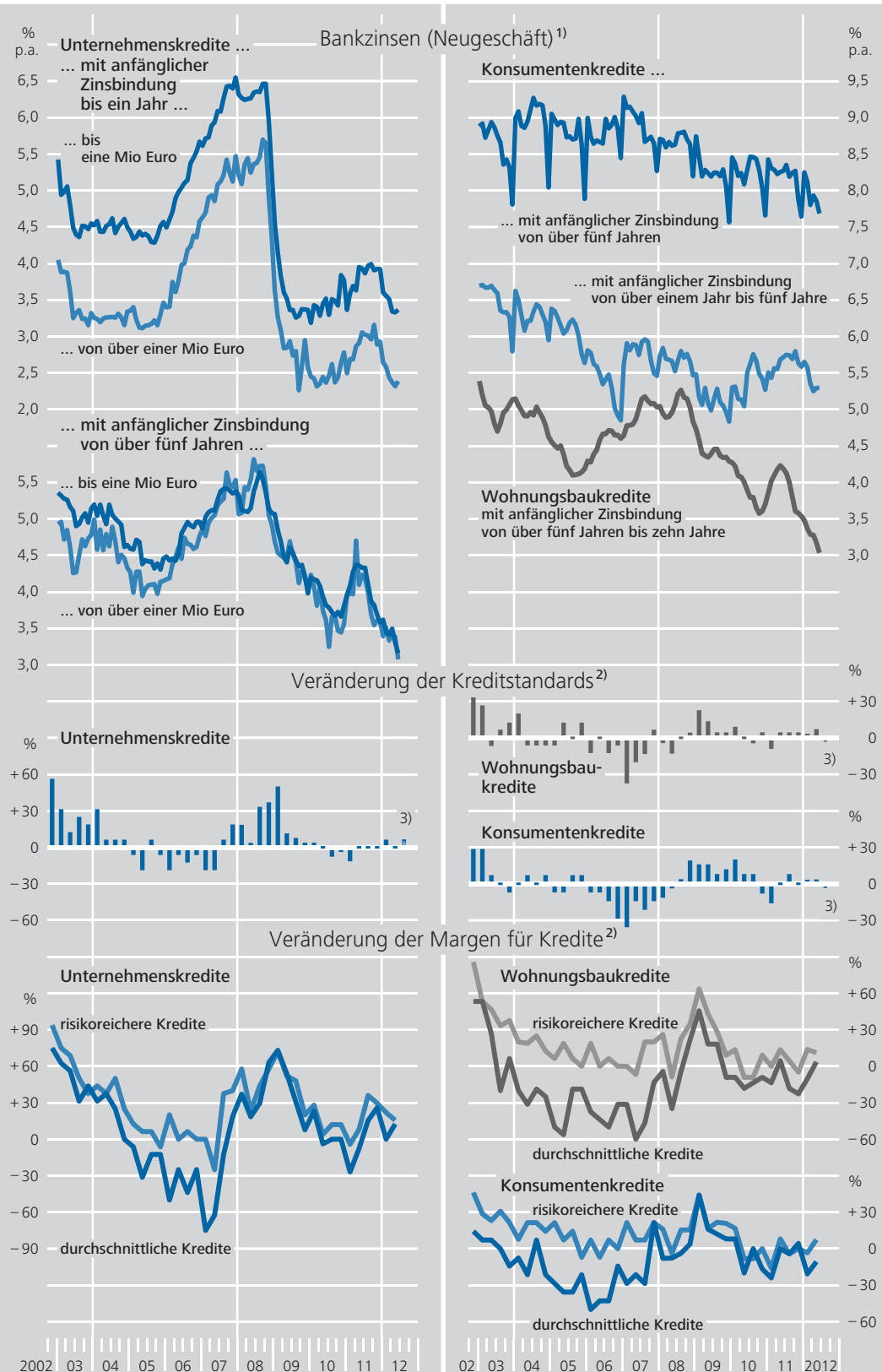
*Kreditstandards deutscher Banken gegenüber Unternehmen unverändert*

<sup>1</sup> Die aggregierten Umfrageergebnisse für Deutschland finden sich im Einzelnen unter: [http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Standardartikel/Kerngeschaeftsfelder/Geldpolitik/volkswirtschaft\\_bank\\_lending\\_survey.html](http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Standardartikel/Kerngeschaeftsfelder/Geldpolitik/volkswirtschaft_bank_lending_survey.html).

## Bankkonditionen in Deutschland

### Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen

### Kredite an private Haushalte



**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. 2012.

ten sich verschlechterte branchen- und firmenspezifische Faktoren und höhere Eigenkapitalkosten auf der einen Seite und die gute Liquiditätsausstattung der Banken auf der anderen Seite die Waage. Bei den Kreditbedingungen kam es gegenüber dem Vorquartal dagegen zu restriktiveren Konditionen insbesondere im Bereich der Margen. Von den verschärften Kreditbedingungen waren dabei den Umfrageteilnehmern zufolge große Unternehmen stärker betroffen als kleine und mittlere. Gleichzeitig ging die Nachfrage nach Unternehmenskrediten bei den an der Umfrage teilnehmenden Banken zurück, während die umfassendere Bankenstatistik einen Zuwachs der Kreditvergabe an diesen Sektor auswies.

*Standards für private Wohnungsbaukredite dagegen leicht gestrafft*

Darüber hinaus verschärften die Banken die Kreditstandards für private Wohnungsbaukredite leicht, nicht jedoch für Konsumentenkredite. Die Kreditbedingungen wurden in beiden Geschäftszweigen nur geringfügig angepasst. Gleichzeitig verzeichneten die Interviewpartner einen kräftigen Anstieg der Kreditnachfrage nach privaten Wohnungsbaukrediten. Getrieben war dieser Anstieg erneut durch die guten Aussichten auf dem Wohnungsmarkt, das niedrige Zinsniveau und das robuste Verbrauchervertrauen. Die Nachfrage nach Konsumentenkrediten verharrte hingegen auf dem Niveau des Vorquartals.

*Schärfere Eigenkapitalvorschriften mit deutlichem Einfluss auf Geschäftspolitik*

Die Juli-Umfrage wurde um einige Ad-hoc-Fragen zu den Refinanzierungsbedingungen der Banken sowie zu den Auswirkungen der schärferen Eigenkapitalvorschriften und der Staatsschuldenkrise auf die Kreditvergabe erweitert. Den Angaben der befragten Institute zufolge hat sich deren Refinanzierung über langfristige Kundeneinlagen spürbar verschlechtert, während sich der Zugang zu allen anderen Refinanzierungsquellen im Großen und Ganzen nur wenig verändert hat. Einen deutlichen Einfluss auf die Geschäftspolitik der Institute hatten hingegen die EBA-Vorschriften für große, international tätige Banken und die Vorbereitung der Institute auf die schärferen Eigenkapitalvorschriften des Basel III-Regel-

werks. Diese führten in der ersten Jahreshälfte unter anderem zu einem spürbaren Abbau der risikogewichteten Aktiva und einer Aufstockung des Eigenkapitals insbesondere durch einbehaltene Gewinne. Dagegen gehen die befragten Banken davon aus, dass sich die Auswirkungen der schärferen Vorschriften auf die risikogewichteten Aktiva in der zweiten Jahreshälfte in Grenzen halten werden. Allerdings wird weiterhin per saldo jede vierte Bank risikoreichere Kredite zurückführen. Daneben planen die Banken wie auch schon in der ersten Jahreshälfte ihre Eigenkapitalposition durch einbehaltene Gewinne zu stärken. Bei der Kreditvergabe insbesondere an große Unternehmen wird es im Zuge der schärferen Eigenkapitalvorschriften darüber hinaus zu strengeren Kreditstandards kommen. Die Staatsschuldenkrise hatte hingegen im vergangenen Quartal wie auch in den Quartalen zuvor kaum Einfluss auf die Refinanzierungssituation oder die Kreditrichtlinien der deutschen Banken.

Dagegen wurden die Kreditstandards im Euro-Raum weiterhin leicht verschärft. Ursächlich hierfür war neben restriktiven bankseitigen Faktoren auch die verschlechterte Risikoeinschätzung der Institute. Gleichzeitig ging die Nachfrage in allen erfragten Geschäftszweigen erneut zurück. Wie zu erwarten, hatte die Staatsschuldenkrise einen stärkeren Einfluss auf die Refinanzierungsbedingungen der Banken in der gesamten europäischen Stichprobe. So gaben die Teilnehmer an, dass sich ihre Refinanzierung über alle erfragten Märkte und Quellen etwas erschwert habe. Ebenfalls bedeutender als in der deutschen Teilstichprobe war der Einfluss der schärferen Eigenkapitalvorschriften auf die risikogewichteten Aktiva. Letztere wurden den Angaben der Banken zufolge in der ersten Jahreshälfte kräftig reduziert.

Unter dem Einfluss sinkender Zinsen an den Geld- und Kapitalmärkten gaben die Bankzinsen der meldepflichtigen deutschen Institute im zweiten Quartal noch einmal merklich nach, und erreichten in vielen Segmenten ihren Tiefstand seit Einführung der Statistik im Jahr 2003.

*Staatsschuldenkrise mit stärkerem Einfluss auf Refinanzierung und Kreditangebotspolitik europäischer Banken*

*Bankzinsen in Deutschland noch einmal rückläufig*

Dementsprechend wurden langfristige Unternehmenskredite etwa 25 Basispunkte niedriger bepreist als noch Ende März. Der gewichtete Durchschnitt aller Kreditneuverträge lag zuletzt bei 3,2% für kleinvolumige, beziehungsweise 3,1% für großvolumige Ausleihungen. Wohnungsbaukredite mit einer Zinsbindung von mehr als zehn Jahren wurden ebenfalls mit 3,2% knapp 30 Basispunkte unterhalb des

Märzwertes abgeschlossen. Für die langfristige Konsumfinanzierung verlangten die meldepflichtigen Institute zuletzt im Mittel 7,7%. Auch im Bereich der Einlagen kam es erneut zu teilweise kräftigen Zinsrückgängen. So wurden insbesondere längerfristige Termineinlagen deutlich niedriger verzinst als noch im Vorquartal.