

Geldpolitik und Bankgeschäft

Geldpolitik und Geldmarktentwicklung

Hauptrefinanzierungssatz auf neuem Tiefstand

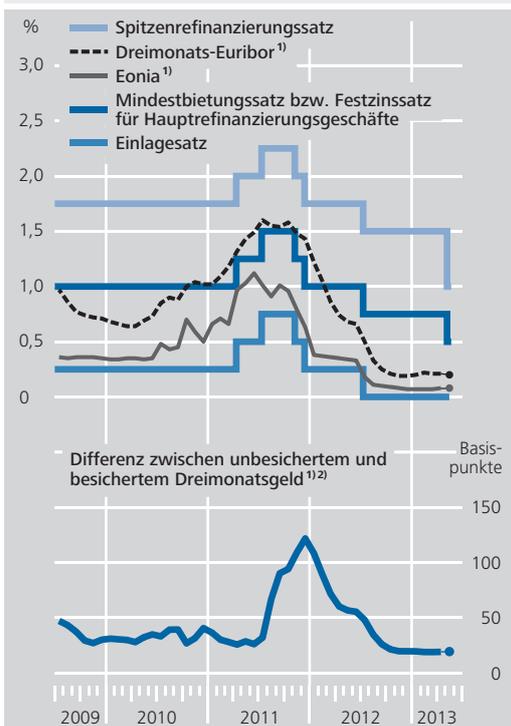
Der EZB-Rat hat in seiner geldpolitischen Sitzung Anfang Mai 2013 beschlossen, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems um 25 Basispunkte auf 0,50% zu senken. Die Zinssenkung soll dazu beitragen, die Aussichten für eine Erholung der wirtschaftlichen Aktivität im weiteren Jahresverlauf zu stützen. Die Beschlüsse beruhen auf der Einschätzung, dass der Preisdruck im Euro-Währungsgebiet auf mittlere Sicht niedrig ist. Dafür spricht zum einen die schwache konjunkturelle Entwicklung, die weiterhin durch notwendige Bilanzanpassungen im öffentlichen und im privaten Sektor belastet wird. Zum anderen deutet auch das verhaltene Geldmengen- und Kreditwachstum auf einen geringen Preisdruck hin.

Mit der Zinssenkung vom 2. Mai 2013 wurde der von den ständigen Fazilitäten des Eurosystems gebildete Zinskorridor von ± 75 Basispunkten auf ± 50 Basispunkte verengt: Guthaben der Banken in der Einlagefazilität – wie auch Überschussreserven der Banken auf Girokonten – werden weiterhin mit 0% verzinst. Über-Nacht-Kredite in der Spitzenrefinanzierungsfazilität erhalten die Geschäftspartner des Eurosystems dagegen nun bereits für 1,00% und damit 50 Basispunkte günstiger als bisher.

Zeitgleich mit der Leitzinssenkung beschloss der EZB-Rat, die regelmäßig angebotenen geldpolitischen Refinanzierungsgeschäfte mindestens bis zum Ende des zweiten Quartals 2014 weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung abzuwickeln. Des Weiteren gab der EZB-Rat Anfang Mai bekannt, dass von der Republik Zypern begebene oder garantierte marktfähige Schuldtitel bis auf Weiteres wieder als notenbankfähige Sicherheiten für die Kreditgeschäfte des Eurosystems zugelassen werden. Diese Entscheidung basierte auf seiner Einschätzung der Angemessenheit des ökonomischen und finanziellen Anpassungsprogramms Zyperns. Darüber hinaus gab der EZB-Rat bereits am 22. März bekannt, dass Banken eigene oder von einem verbundenen Institut begebene staatsgarantierte Bankschuldtitel ab 1. März 2015 nicht mehr als Sicherheiten für geldpolitische Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems nutzen dürfen.

EZB-Rat beschließt weitere Verlängerung der Vollzuteilung bei den Refinanzierungsgeschäften

Geldmarktzinsen im Euro-Raum



1 Monatsdurchschnitte. 2 Dreimonats-Euribor abzüglich Dreimonats-Eurepo. • Durchschnitt 1. bis 15. Mai 2013.
 Deutsche Bundesbank

Im Berichtsquartal und bis zum aktuellen Rand hat das Eurosystem keine Käufe im Rahmen geldpolitisch begründeter Wertpapierankaufprogramme durchgeführt. Insbesondere wurden weiterhin keine sogenannten „Outright Monetary Transactions“ (OMT) getätigt. Die im Rahmen des im Jahr 2012 eingestellten Programms für die Wertpapiermärkte (Securities Markets Programme: SMP) gehaltenen Wertpapierbestände des Eurosystem beliefen sich zuletzt auf 201,0 Mrd €. Auf die beiden eben-

Weiterhin keine Anleihekäufe im Rahmen der Outright Monetary Transactions

Geldmarktsteuerung und Liquiditätsbedarf

In den drei Mindestreserveperioden vom 16. Januar bis 9. April 2013 stieg der rechnerische Bedarf der Kreditinstitute im Euro-Raum an Zentralbankliquidität, der durch die autonomen Liquiditätsfaktoren bestimmt wird, per saldo um 29,4 Mrd € an. Dieser Anstieg des Liquiditätsbedarfs resultierte aus den aggregierten Veränderungen der Netto-Währungsreserven und der sonstigen Faktoren (insgesamt 54,1 Mrd €), die gemeinsam betrachtet werden, um liquiditätsneutrale Bewertungseffekte auszuschließen. Entscheidend für diese Erhöhung war die liquiditätsabsorbierende Reduzierung von Notfall-Liquiditätshilfe (Emergency Liquidity Assistance: ELA). Einen liquiditätszuführenden und den zusätzlichen Bedarf teilweise kompensierenden Effekt hatten hingegen der gesunkene Banknotenumlauf und die niedrigeren Einlagen öffentlicher Haushalte beim Eurosystem. Der Banknotenumlauf sank im Betrachtungszeitraum per saldo um 14,3 Mrd €; dies war die saisontypische Gegenbewegung zur erhöhten Banknotennachfrage zur Vorweihnachtszeit. Die Einlagen öffentlicher Haushalte nahmen im Vergleich der Periodendurchschnitte in den betrachteten drei Reserveperioden um insgesamt 10,4 Mrd € ab. Das Mindestreservesoll war in allen drei Reserveperioden rückläufig und sank per saldo um 1,5 Mrd €, was einen – wenn auch geringen – zusätzlichen liquiditätsbereitstellenden Effekt hatte.

Im Betrachtungszeitraum wurden die liquiditätszuführenden Offenmarktgeschäfte weiterhin als Mengentender mit vollständiger Zuteilung der eingereichten Gebote durchgeführt (vgl. Tabelle auf S. 24). Der EZB-Rat hatte in seiner Sitzung am 6. Dezember 2012 beschlossen, diese Vollzuteilungspolitik noch mindestens bis Anfang Juli 2013 fortzusetzen. Zwar lag die vom Eurosystem bereitgestellte Zentralbankliquidität noch immer sehr deutlich über dem rechnerischen Liquiditätsbedarf aus autonomen Faktoren und Reservesoll, die daraus

resultierende Überschussliquidität nahm im Betrachtungszeitraum allerdings stark ab. Hauptursache für diesen Rückgang waren die vorzeitigen Rückzahlungen aus den beiden Dreijahrestendern, die zu einer erheblichen Reduzierung des ausstehenden Refinanzierungsvolumens führten. Im Betrachtungszeitraum zahlten die Kreditinstitute dabei insgesamt 162 Mrd € (erster Dreijahrestender) beziehungsweise 82 Mrd € (zweiter Dreijahrestender) an das Eurosystem zurück, sodass sich die noch ausstehenden Volumina dieser beiden Refinanzierungsgeschäfte bis zum Ende der drei betrachteten Reserveperioden auf 305 Mrd € beziehungsweise 441 Mrd € reduzierten.

Das Gesamtvolumen der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte, das neben den Dreijahrestendern auch die Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit sowie mit der Dauer der Reserveperiode beinhaltete, sank im Betrachtungszeitraum (im Vergleich der Periodendurchschnitte) um insgesamt 254 Mrd €. Unabhängig von den vorzeitigen Rückzahlungen bei den Dreijahrestendern nahm im selben Zeitraum die Nachfrage bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften um knapp 46 Mrd € zu. Insgesamt war die Überschussliquidität deutlich rückläufig, was zum einen zu niedrigeren Inanspruchnahmen der Einlagefazilität (per saldo Rückgang um 105 Mrd €) und zum anderen zu gesunkenen Zentralbankguthaben (per saldo –143 Mrd €) führte. Die Kreditinstitute reduzierten somit ihre Überschussreserven, das heißt die über das Reservesoll hinausgehenden Zentralbankguthaben, stärker als ihre Nutzung der Einlagefazilität. Unter Verzinsungsaspekten war diese Entscheidung jedoch unerheblich, da bei den gegebenen Leitzinsen sowohl die Nutzung der Einlagefazilität als auch die Überschussreserven unverzinst blieben. Die Spitzenrefinanzierungsfazilität wurde in den drei betrachteten Reserveperioden schwächer in Anspruch genom-

Offenmarktgeschäfte des Eurosystems*)

Valutatag	Geschäftsart ¹⁾	Laufzeit (Tage)	Tatsächliche Zuteilung (Mrd €)	Abweichung zur Benchmark (Mrd €) ²⁾	Marginaler Satz/Festsatz in %	Repartierungssatz in %	Gewichteter Satz in %	Cover Ratio ³⁾	Anzahl Bieter
16.01.2013	HRG (MT)	7	131,2	240,2	0,75	100,00	–	1,00	72
16.01.2013	FSO (–)	7	– 208,5	–	0,01	73,33	0,01	1,71	61
16.01.2013	S-LRG (MT)	28	10,5	–	0,75	100,00	–	1,00	19
23.01.2013	HRG (MT)	7	125,3	290,8	0,75	100,00	–	1,00	71
23.01.2013	FSO (–)	7	– 208,5	–	0,01	81,73	0,01	1,55	60
30.01.2013	HRG (MT)	7	124,1	160,6	0,75	100,00	–	1,00	74
30.01.2013	FSO (–)	7	– 208,5	–	0,20	17,12	0,04	1,36	66
31.01.2013	LRG (MT)	84	3,7	–	4) 0,75	100,00	–	1,00	46
06.02.2013	HRG (MT)	7	129,3	95,3	0,75	100,00	–	1,00	73
06.02.2013	FSO (–)	7	– 205,5	–	0,10	32,86	0,04	1,63	91
13.02.2013	HRG (MT)	7	128,7	129,7	0,75	100,00	–	1,00	73
13.02.2013	FSO (–)	7	– 205,5	–	0,06	26,21	0,04	1,70	93
13.02.2013	S-LRG (MT)	28	7,8	–	0,75	100,00	–	1,00	16
20.02.2013	HRG (MT)	7	132,2	142,7	0,75	100,00	–	1,00	75
20.02.2013	FSO (–)	7	– 205,5	–	0,04	54,57	0,03	1,70	90
27.02.2013	HRG (MT)	7	131,1	12,1	0,75	100,00	–	1,00	79
27.02.2013	FSO (–)	7	– 205,5	–	0,04	56,28	0,03	1,52	89
28.02.2013	LRG (MT)	91	8,3	–	4) ...	100,00	–	1,00	36
06.03.2013	HRG (MT)	7	129,8	– 91,7	0,75	100,00	–	1,00	80
06.03.2013	FSO (–)	7	– 205,5	–	0,04	30,21	0,03	1,52	91
13.03.2013	HRG (MT)	7	127,3	87,3	0,75	100,00	–	1,00	78
13.03.2013	FSO (–)	7	– 205,5	–	0,04	39,08	0,03	1,39	78
13.03.2013	S-LRG (MT)	28	4,2	–	0,75	100,00	–	1,00	19
20.03.2013	HRG (MT)	7	119,4	54,9	0,75	100,00	–	1,00	76
20.03.2013	FSO (–)	7	– 205,5	–	0,04	62,84	0,03	1,33	72
27.03.2013	HRG (MT)	7	123,2	– 11,8	0,75	100,00	–	1,00	75
27.03.2013	FSO (–)	7	– 205,5	–	0,24	99,54	0,06	1,10	64
28.03.2013	LRG (MT)	91	9,1	–	4) ...	100,00	–	1,00	46
03.04.2013	HRG (MT)	7	124,9	– 85,1	0,75	100,00	–	1,00	74
03.04.2013	FSO (–)	7	– 205,5	–	0,07	30,19	0,04	1,32	72

* Für die Geschäfte des Eurosystems vom 10.10.2012 bis 15.01.2013 siehe: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Februar 2013, S. 28. 1 HRG: Hauptrefinanzierungsgeschäft, LRG: Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft, S-LRG: Sonder-Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft, FSO: Feinststeuerungsoperation (+: Liquidität bereitstellend, –: Liquidität absorbierend), MT: Mengentender. 2 Berechnung gemäß Veröffentlichung nach Zuteilung des HRG. 3 Verhältnis des Volumens der Gesamtgebote zum Zuteilungsvolumen. 4 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

men als in den Vorperioden; ihre Periodendurchschnitte lagen jeweils unter 1 Mrd €.

Die im Rahmen der geldpolitisch begründeten Wertpapier-Ankaufprogramme insgesamt bereitgestellte Zentralbankliquidität nahm im Betrachtungszeitraum aufgrund von Fälligkeiten – und unter Berücksichtigung der üblichen vierteljährlichen Neubewertungen zum Quartalsende – nochmals ab. Käufe fanden nicht statt, da bisherige Programme eingestellt wurden (Programm für die Wertpapiermärkte, Securities Markets Programme: SMP) oder planmäßig ausgelaufen sind (Programme zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen: CBPP und CBPP2) beziehungsweise noch nicht aktiviert wurden (Outright Monetary Trans-

actions: OMT). So nahm der bilanzielle Bestand der Wertpapiere, die im Rahmen des SMP gekauft worden waren, um insgesamt 2,9 Mrd € auf 205,9 Mrd € ab. Der aus dem SMP-Portfolio resultierende Liquiditätseffekt wurde weiterhin durch wöchentlich durchgeführte Feinststeuerungsoperationen neutralisiert. Der Bestand des CBPP reduzierte sich um 4,4 Mrd € auf 47,0 Mrd €, der Bilanzwert des CBPP2 um 0,2 Mrd € auf 16,1 Mrd €.

Die Reserveperiode Januar/Februar 2013 war besonders geprägt durch die erstmals angebotenen vorzeitigen Rückzahlungsmöglichkeiten beim ersten Dreijahrestender. Hauptsächlich durch sie, und hier besonders durch die erste Rückzahlung in

Liquiditätsbestimmende Faktoren ¹⁾

Mrd €; Veränderungen der Tagesdurchschnitte der Reserveerfüllungsperioden zur Vorperiode

Position	2013		
	16. Jan. bis 12. Febr.	13. Febr. bis 12. März	13. März bis 9. Apr.
I. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch Veränderungen der autonomen Faktoren			
1. Banknotenumlauf (Zunahme: -)	+ 20,1	+ 2,9	- 8,7
2. Einlagen öffentl. Haushalte beim Eurosystem (Zunahme: -)	+ 9,3	+ 12,0	- 10,9
3. Netto-Währungsreserven ²⁾	- 27,4	- 0,8	+ 1,1
4. Sonstige Faktoren ²⁾	- 43,9	- 1,5	+ 18,4
Insgesamt	- 41,9	+ 12,6	- 0,1
II. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems			
1. Offenmarktgeschäfte			
a) Hauptrefinanzierungsgeschäfte	+ 49,3	+ 3,0	- 6,8
b) Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	- 76,5	- 117,1	- 60,3
c) Sonstige Geschäfte	- 4,6	- 1,2	- 0,8
2. Ständige Fazilitäten			
a) Spitzenrefinanzierungsfazilität	- 3,4	+ 0,6	- 0,4
b) Einlagefazilität (Zunahme: -)	+ 54,1	+ 39,0	+ 11,5
Insgesamt	+ 18,9	- 75,7	- 56,8
III. Veränderung der Guthaben der Kreditinstitute (I. + II.)	- 22,7	- 63,3	- 57,0
IV. Veränderung des Mindestreservesolls (Zunahme: -)	+ 0,6	+ 0,2	+ 0,7

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.

Deutsche Bundesbank

Höhe von insgesamt 137 Mrd €, sank das ausstehende Refinanzierungsvolumen aus längerfristigen Refinanzierungsgeschäften von 1031 Mrd € zu Periodenbeginn auf 888 Mrd € am Periodenende. Gleichzeitig nahm das Interesse am Haupttender deutlich zu. Nachdem in der Vorperiode die Nachfrage in den Hauptrefinanzierungsgeschäften noch durchschnittlich 78 Mrd € betragen hatte, erhöhte sie sich in der Reserveperiode Januar/Februar 2013 im Durchschnitt auf knapp 128 Mrd €. Die höhere Nachfrage war vor allem ein Ergebnis der Tatsache, dass einige größere griechische Banken nach erfolgreicher Rekapitalisierung wieder Zugang zu den regulären Offenmarktgeschäften des Eurosystems erhalten hatten. Insgesamt reduzierte sich das ausstehende Tendervolumen (ohne Feinststeuerungsoperationen) vor dem Hintergrund dieser beiden gegenläufigen Entwicklungen auf durchschnittlich 1088 Mrd €, nach 1115 Mrd € in der Vorperiode. Da sich zudem die autonomen Faktoren gegenüber der Vorperiode im Durchschnitt um 42 Mrd € auf 503 Mrd € erhöhten, sank

die durchschnittliche Überschussliquidität, berechnet aus Zentralbankguthaben plus Einlagefazilität minus Reservesoll, in dieser Reserveperiode um 76 Mrd € auf 545 Mrd €. Dieser Rückgang machte sich vor allem in niedrigeren Inanspruchnahmen der Einlagefazilität (im Durchschnitt - 54 Mrd € auf 184 Mrd €) bemerkbar; die auf den Zentralbankkonten gehaltenen Überschussreserven nahmen dagegen durchschnittlich nur um 22 Mrd € auf 361 Mrd € ab, sodass sich ihr Anteil an der Überschussliquidität auf 66% erhöhte (Vorperiode: 62%). Die Tagesgeldsätze blieben gegenüber der Vorperiode im Durchschnitt nahezu unverändert. EONIA als Referenzsatz für unbesichertes Tagesgeld wurde bei durchschnittlich 0,072% festgestellt (Vorperiode: 0,071%), und auch der besicherte Tagesgeldsatz bei GC Pooling der Eurex Repo (ECB Basket) war mit 0,021% fast identisch mit dem der Vorperiode (0,020%). Besichertes Tagesgeld wurde somit weiterhin deutlich unter EONIA und nur knapp über dem Einlagesatz gehandelt. Auch bei den Tagesgeldumsätzen zeigten sich keine allzu

großen Veränderungen: Die EONIA-Umsätze blieben mit 17,2 Mrd € niedrig (Vorperiode: 16,3 Mrd €), gleichzeitig betrug die zugrunde liegenden Tagesgeldumsätze bei GC Pooling durchschnittlich 8,2 Mrd € (Vorperiode: 8,3 Mrd €).

In der Reserveperiode Februar/März 2013 erhielten die Kreditinstitute die Möglichkeit, Liquidität aus dem zweiten Dreijahrestender vorzeitig an das Eurosystem zurückzuzahlen. Die erste Rückzahlungsmöglichkeit dieser Art nutzten die teilnehmenden Kreditinstitute in einem Umfang von 61 Mrd € und damit in deutlich geringerem Maße als bei der ersten Rückzahlungsgelegenheit für den ersten Dreijahrestender im Januar. Die zweite Rückzahlungsmöglichkeit eine Woche später wurde nur noch in Höhe von rund 8 Mrd € genutzt. Für den ersten Dreijahrestender valutierten in dieser Reserveperiode zudem Rückzahlungen von insgesamt rund 15 Mrd €. Das ausstehende Tendervolumen (ohne Feinsteuerooperationen) reduzierte sich – bei einem recht konstanten Haupttendervolumen von durchschnittlich 130 Mrd € – im Periodendurchschnitt auf 974 Mrd € und fiel damit erstmals seit der Reserveperiode Februar/März 2012 unter den Wert von 1 Billion €. Zwar sank auch der Liquiditätsbedarf aus autonomen Faktoren im Durchschnitt um knapp 13 Mrd € auf 491 Mrd €, dies schwächte den Rückgang der Überschussliquidität jedoch nur etwas ab. Sie reduzierte sich auf durchschnittlich 443 Mrd € und verteilte sich dabei mit rund zwei Dritteln (297 Mrd €) auf die Überschussreserven auf den Zentralbankkonten und mit einem Drittel (145 Mrd €) auf die Einlagefazilität. EONIA lag in dieser Reserveperiode im Durchschnitt bei 0,064% und war damit etwas rückläufig. Die dazugehörigen Umsätze erhöhten sich gleichzeitig spürbar auf 21,5 Mrd €. Besichertes Tagesgeld bei GC Pooling (ECB Basket) veränderte sich mit 0,020% im Periodendurchschnitt erneut kaum zur Vorperiode, die entsprechenden Umsätze stiegen jedoch merklich auf 10,6 Mrd € an.

Die Reserveperiode März/April 2013 zeichnete sich wie die Vorperioden durch ein gesunkenes Volumen in den Langfristtendern aus; allerdings wurde die wöchentliche Möglichkeit vorzeitiger Rückzahlungen für die beiden Dreijahrestender nur in recht geringem Maße genutzt. Insgesamt valutierten in dieser Periode vorzeitige Rückzahlungen in Höhe von rund 20 Mrd €. Da zudem auch das durchschnittliche Haupttendervolumen um knapp 7 Mrd € auf rund 124 Mrd € fiel und der Liquiditätsbedarf aus den autonomen Faktoren quasi unverändert bei durchschnittlich 491 Mrd € verharrte, reduzierte sich die Überschussliquidität im Periodendurchschnitt auf 375 Mrd €, wovon 134 Mrd € (36%) in die Einlagefazilität gegeben wurden, der Großteil mit 241 Mrd € (64%) jedoch weiterhin als Überschussreserven gehalten wurde. Das ausstehende Tendervolumen (ohne Feinsteuerooperationen) sank auf durchschnittlich 907 Mrd €. Beim Tagesgeld wurde EONIA im Periodendurchschnitt bei 0,071% und damit etwas höher als in der Vorperiode festgestellt. Zu diesem Anstieg trug auch die höhere Notierung am Quartalsultimo bei, der in Verbindung mit den anschließenden Osterfeiertagen de facto eine fünftägige Laufzeit besaß. Am 28. März 2013, dem letzten Handelstag des ersten Quartals, stieg EONIA auf 0,112% und damit 4,5 Basispunkte gegenüber dem Vortag an (zum Vergleich Anstieg am Quartalsultimo März 2012: + 3,9 Basispunkte). Der besicherte Tagesgeldsatz bei GC Pooling (ECB Basket) erhöhte sich am Quartalsultimo ebenfalls, er nahm um 2,7 Basispunkte auf 0,058% zu. Im Periodendurchschnitt erhöhte sich dieser Satz spürbar auf 0,038%, auch hervorgerufen durch höhere Tagesgeldsätze gegen Ende der Reserveperiode. Die zugrunde liegenden Tagesgeldumsätze stiegen in dieser Reserveperiode nochmals etwas an und lagen im Periodendurchschnitt bei 22,8 Mrd € (EONIA) beziehungsweise 11,6 Mrd € (GC Pooling, ECB Basket).

falls beendeten Programme zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen entfielen insgesamt noch Bestände von 62,2 Mrd €.

Geldpolitisches Refinanzierungsvolumen und Überschussliquidität rückläufig

Die Inanspruchnahme der geldpolitischen Refinanzierungsgeschäfte durch die Banken im Euro-Währungsgebiet ging seit Jahresbeginn in Summe deutlich zurück. Ursächlich hierfür waren in erster Linie die vorzeitigen Rückzahlungen bei den beiden ausstehenden dreijährigen Refinanzierungsgeschäften, die im ersten Quartal 2013 erstmals möglich waren. Insgesamt gaben die geldpolitischen Geschäftspartner aus den beiden Geschäften bis zum 15. Mai 2013 gut 284 Mrd € des ursprünglich mit den Dreijahrestendern bereitgestellten Gesamtbeitrages von etwa 1 019 Mrd € freiwillig an das Eurosystem zurück. Von der vorzeitigen Rückzahlungsmöglichkeit dürften weiterhin insbesondere Institute beziehungsweise Bankkonzerne mit überschüssigen Zentralbankguthaben und/oder günstigeren alternativen Finanzierungsquellen Gebrauch gemacht haben. Eine verstärkte Nutzung der regelmäßig angebotenen Refinanzierungsgeschäfte mit Laufzeiten von bis zu drei Monaten ist im Zusammenhang mit den Rückzahlungen unverändert nicht zu beobachten. Im Ergebnis nahm die Überschussliquidität auf zuletzt noch etwa 320 Mrd € ab und halbierte sich damit seit Jahresbeginn nahezu. Aufgrund der von ± 75 Basispunkten auf ± 50 Basispunkte reduzierten Breite des Zinskorridors dürften die Anreize für den Bankensektor, überschüssige Liquidität an das Eurosystem zurückzugeben, insgesamt abgenommen haben. Im Vergleich zu den Vormonaten könnte sich dies in nochmals verringerten Rückzahlungsbeträgen niederschlagen.

Nachdem noch Ende Januar 2013 Erwartungen der Marktteilnehmer über einen rascheren Rückgang der Überschussliquidität vorübergehend zu einem breiteren Anstieg der Geldmarktsätze beigetragen hatten, notierten insbesondere kurzfristige Geldmarktsätze und Geldmarkt-Risikoindikatoren (Depo-Repo-Spread, Euribor-OIS-Spread) im Verlauf des Frühjahrs kaum verändert auf vergleichsweise

niedrigem Niveau. Die Geldmarktsätze reagieren bislang nur recht eingeschränkt auf die am 2. Mai 2013 beschlossene Absenkung des Hauptrefinanzierungssatzes. Bei den kurzfristigen Geldmarktsätzen dürfte dies insbesondere darauf zurückzuführen sein, dass sie wegen der weiterhin hohen Überschussliquidität insbesondere von der Verzinsung der Einlagefazilität abhängen, die im Rahmen der jüngsten zinspolitischen Beschlüsse des EZB-Rats nicht geändert wurde.

Monetäre Entwicklung im Euro-Währungsgebiet

Das seit Frühjahr 2010 anhaltende Wachstum des breit gefassten Geldmengenaggregats M3 setzte sich auch im Berichtsquartal fort. Allerdings schwächte sich die Ausweitung im Vergleich zu den beiden Vorquartalen erkennbar ab. Treibende Kräfte hinter dem Geldmengenanstieg waren abermals das insgesamt geringe Zinsniveau und eine nochmalige Abflachung der Zinsstruktur, die zu weiteren Portfolioumschichtungen des geldhaltenden Sektors aus längerfristigen und verbrieften Anlageformen in kurzfristige Bankeinlagen führten. In der Grundtendenz ist das Wachstum von M3 mit einer Jahresrate von 2,6% zum Ende des Berichtsquartals nach wie vor als moderat zu bezeichnen. Dagegen verharrte die Jahreswachstumsrate der (um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigten) Buchkredite an den Privatssektor im Euro-Raum mit $-0,3\%$ im negativen Bereich. Damit bleiben das Geldmengenwachstum und das Wachstum der Buchkredite weiterhin voneinander entkoppelt.

Monetäre Entwicklung in der EWU gedämpft

Ausschlaggebend für den Geldmengenanstieg waren – wie schon in den Vorquartalen – kräftige Zuflüsse zu den Sicht- und den kurzfristigen Spareinlagen. Der Aufbau wurde von allen privaten Sektoren, insbesondere aber von den privaten Haushalten, getragen. Neben dem nochmals leicht rückläufigen Zinsunterschied zwischen kurz- und längerfristigen Anlagen dürfte hierzu auch die fortgesetzt hohe

Kräftige Zuflüsse zu Sicht- und kurzfristigen Spareinlagen

Konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors der EWU *)

Veränderung in Mrd €, saisonbereinigt

Aktiva	2013, 1. Vj.	2012, 4. Vj.	Passiva	2013, 1. Vj.	2012, 4. Vj.
Kredite an private Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Einlagen von Zentralstaaten	- 6,5	- 0,4
Buchkredite 1)	0,7	- 8,7	Geldmenge M3	50,5	86,1
Wertpapierkredite	17,2	37,6	davon Komponenten:		
Kredite an öffentliche Haushalte im Euro-Währungsgebiet			Bargeld und täglich fällige Einlagen (M1)	94,8	84,4
Buchkredite	- 20,0	- 11,4	Übrige kürzerfristige Bankeinlagen (M2-M1)	0,1	36,4
Wertpapierkredite	45,8	11,0	Marktfähige Finanzinstrumente (M3-M2)	- 44,4	- 34,6
Nettoforderungen gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	57,8	108,9	Geldkapital	0,9	- 13,2
andere Gegenposten von M3	- 56,6	- 64,7	davon:		
			Kapital und Rücklagen	54,7	39,2
			Sonstige längerfristige Verbindlichkeiten	- 53,8	- 52,4

* Statistisch bedingte Veränderungen ausgeschaltet. 1 Bereinigt um Kreditverkäufe und Kreditverbriefungen.

Deutsche Bundesbank

Liquiditätspräferenz angesichts der erhöhten realwirtschaftlichen Unsicherheit beigetragen haben. Zugleich deutet der Anstieg der Einlagen heimischer Nichtbanken in den Peripherieländern auf ein wieder gestiegenes Vertrauen in den jeweiligen Bankensektor hin. Kurzfristige Termineinlagen wurden dagegen wie bereits in den Vorquartalen per saldo abgebaut, was mit dem relativ unattraktiven Zinsumfeld zusammenhängen dürfte.

Marktfähige Finanzinstrumente beschleunigt abgebaut

Daneben wurde das Geldmengenwachstum im ersten Quartal 2013 vor allem durch einen starken Abbau der marktfähigen Finanzinstrumente (M3-M2) gedämpft, der sich gegenüber den Vorquartalen nochmals beschleunigte und im Wesentlichen auf umfangreiche Nettotilgungen kurzfristiger Bankschuldverschreibungen zurückzuführen war. Die Tilgungen betrafen Kreditinstitute des gesamten Euro-Raums und erklären sich unter anderem aus einem fortgesetzten Deleveraging der Banken, reichhaltigen Einlagenzuflüssen sowie veränderten regulatorischen Anforderungen.

Weiterer Anstieg der Netto-Auslandsposition

Auf der Seite der Gegenposten wurde die monetäre Entwicklung im Euro-Raum durch eine erneute Zunahme der Nettoforderungen des Bankensektors gegenüber Gebietsfremden gestützt. Dahinter standen weitere Portfolioumschichtungen internationaler Investoren zu-

gunsten rentabler Anlagemöglichkeiten im Euro-Raum. Allerdings wurde das Interesse gebietsfremder Anleger am Erwerb von Wertpapieren heimischer Emittenten durch die zeitweise erhöhte politische Unsicherheit gedämpft, sodass der Anstieg der Netto-Auslandsposition im Berichtsquartal per saldo deutlich schwächer ausfiel als in den Herbstmonaten.

Die monetäre Expansion wurde zudem in den Wintermonaten durch eine neuerliche Ausweitung der Kreditvergabe an den Staat gestärkt. Im Vergleich zum ersten Quartal 2012, als die mit den Dreijahrestendern zur Verfügung gestellte umfangreiche Liquidität vielfach in Staatsanleihen geflossen war, hat sich der Anstieg der Staatskredite zwar merklich verlangsamt. Dennoch erhöhten die heimischen MFIs auf der Suche nach rentablen Anlagemöglichkeiten im Berichtsquartal auch ihre Bestände an staatlichen Wertpapieren erneut deutlich. Darüber hinaus fand eine größere Verschiebung zwischen den von MFIs gewährten Buch- und Wertpapierkrediten an den Staat statt. Sie erklärt sich durch die geordnete Restrukturierung des irischen Bankensektors im Februar, im Zuge derer Buchkredite an den irischen Staat durch entsprechende Staatsanleihen ersetzt wurden.

Erkennbare Ausweitung der Kredite an den Staat

Leichter Anstieg der Kredite an den Privatsektor

Einen weiteren, wenngleich nur geringen expansiven Einfluss erfuhr die Geldmenge im Berichtsquartal durch die Kreditvergabe an den Privatsektor im Euro-Raum, nachdem sich die hier bislang beobachteten Abflüsse bereits Ende 2012 deutlich verlangsamt hatten. Vor dem Hintergrund steigender Anleihe- und Aktienurse wurde die Ausweitung des Kreditvolumens von einer Aufstockung der Wertpapierbestände heimischer MFIs getragen. Dagegen waren bei den Buchkrediten an private Nichtbanken nur geringe Zuflüsse zu verzeichnen. Dahinter standen jedoch unterschiedliche sektorale Entwicklungen.

Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen nur noch leicht rückläufig

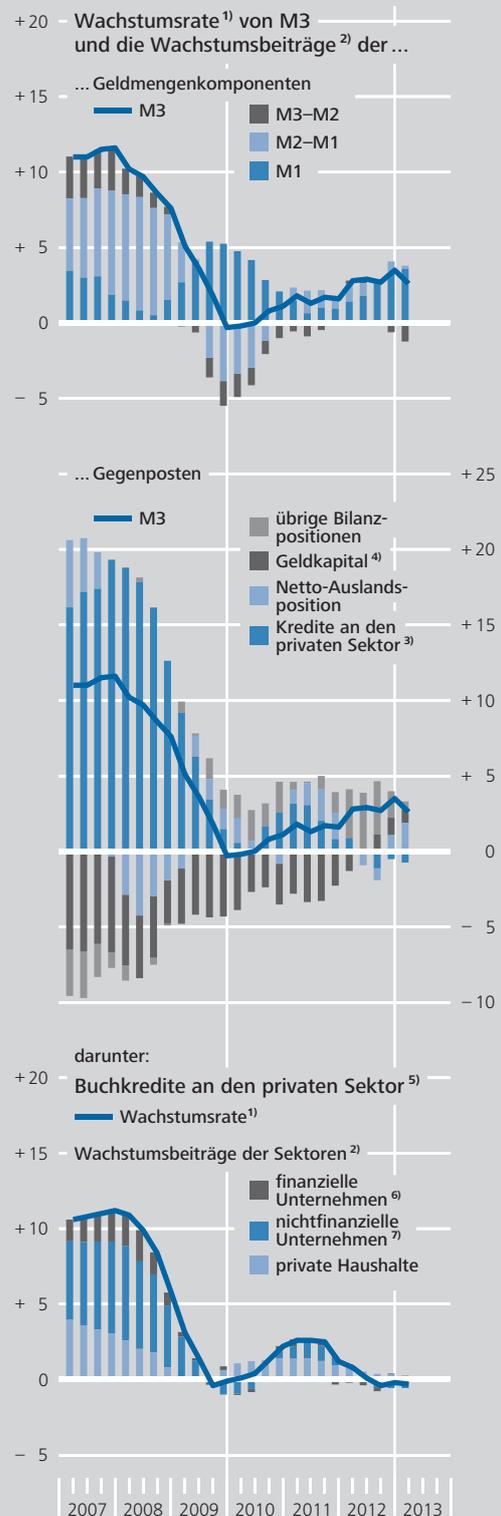
Die Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen, deren Abbau sich in den Herbstmonaten spürbar beschleunigt hatte, gingen im Berichtsquartal nur noch leicht zurück. Zwar setzten sich die Nettotilgungen von Ausleihungen mit mittleren und langen Laufzeiten vor dem Hintergrund der eingetrübten Konjunkturaussichten fort; jedoch stand diesen Abflüssen ein deutlicher Anstieg der grundsätzlich volatileren kurzfristigen Kredite gegenüber. Infolgedessen stabilisierte sich die Jahresrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen (bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen) bei -1,3%. Negative Jahreswachstumsraten waren dabei in erster Linie in den von der Staatsschuldenkrise betroffenen Peripheriestaaten zu beobachten. Eine breit angelegte Stabilisierung war hier noch nicht erkennbar.

Buchkredite an private Haushalte dagegen mit spürbarem Zuwachs

Im Gegensatz zum Unternehmenssektor waren bei den Buchkrediten an private Haushalte in den Wintermonaten erneut spürbare Zuwächse zu verzeichnen. Wie in den Vorquartalen wurden die Zuwächse durch den Anstieg der Wohnungsbaukredite in einigen Kernländern der Währungsunion getragen, was nicht zuletzt dem niedrigen Zinsniveau geschuldet sein dürfte. Konsumentenkredite wurden dagegen weiter abgebaut. Aufgrund eines negativen Basiseffekts sank die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte (bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen) auf 0,4% Ende März 2013, nachdem sie Ende Dezember 2012

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.

noch 0,7% betragen hatte. Dabei verharrten die Jahreswachstumsraten in den Peripherieländern im negativen Bereich.

Die insgesamt schwache Dynamik der Buchkredite an den nichtfinanziellen Privatsektor im Euro-Raum ist von einem hohen Maß an Heterogenität geprägt. Zum einen wurde die Kreditnachfrage durch ungünstige Konjunkturaussichten, eine erhöhte Unsicherheit und die damit einhergehende geringe Investitionsneigung sowie die in einigen Mitgliedsländern erforderlichen Bilanzkonsolidierungen im Haushalts- und Unternehmenssektor gedämpft. Zudem haben die nichtfinanziellen Unternehmen in einigen Mitgliedsländern die Finanzierung über Buchkredite teilweise durch Marktfinanzierung oder eine erhöhte Finanzierung aus Eigenmitteln substituiert. Zum anderen können in einigen Mitgliedstaaten aber auch angebotsseitige Beschränkungen nicht ausgeschlossen werden, die sich aus schwachen Bankbilanzen, regulatorischen Änderungen und den höheren Risiken der Kreditvergabe ergeben.

*Geldkapital
stagnierend*

Die längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs gegenüber anderen Sektoren im Euro-Währungsgebiet, die im Jahr 2012 einen deutlichen Wachstumsbeitrag für die monetäre Expansion geliefert hatten, stagnierten im ersten Quartal 2013. Im Wesentlichen beruhte dies auf zwei gegenläufigen Entwicklungen: Erstens waren im Berichtsquartal aus den oben genannten Gründen auch im Langfristbereich umfangreiche Nettotilgungen von Bankschuldverschreibungen sowohl aus den Peripherie- als auch aus den Kernländern des Euro-Raums zu verzeichnen. Zweitens stand diesen Nettotilgungen eine weitere kräftige Stärkung der Kapitalbasis der MFIs gegenüber, einerseits wegen einer größeren Vorsorge infolge der Finanz- und Staatsschuldenkrise, andererseits wegen veränderter regulatorischer Anforderungen. Auch die langfristigen Termineinlagen stiegen infolge einer Erholung der Kreditverbriefungstätigkeiten im Winterquartal erstmals seit einem Jahr wieder an.

Inflationsprognosen auf Basis verschiedener monetärer Indikatoren (Geldmengenaggregate, kurzfristige Einlagen, Buchkredite) signalisieren derzeit für die nächsten drei Jahre im Mittel balancierte Risiken für die Preisstabilität. Die mit diesen Prognosen verbundene Unsicherheit bleibt jedoch weiterhin hoch.

*Monetär
basierte
Prognosen mit
balancierten
Inflationsrisiken*

Einlagen- und Kreditgeschäft deutscher Banken mit inländischen Kunden

Das Einlagengeschäft der Banken in Deutschland, das im Verlauf des Vorjahres deutlich an Schwung verloren hatte, verzeichnete im ersten Quartal 2013 per saldo wieder einen spürbaren Zuwachs. Dabei kam es – wie in der EWU insgesamt – vor dem Hintergrund des niedrigen Zinsniveaus und der flachen Zinsstruktur zu weiteren Portfolioumschichtungen von langfristigen hin zu kürzerfristigen Einlagearten: Der Zuwachs im Einlagengeschäft ergab sich einzig aus einem erneut deutlichen Anstieg der Sichteinlagen, während sämtliche andere Einlagearten Abflüsse verbuchten.

Anstieg der Einlagen allein von Sichteinlagen getrieben

Das Anlageverhalten der einzelnen Sektoren war im Berichtsquartal jedoch nicht homogen. Die im Aggregat zu beobachtenden Portfolioumschichtungen wurden vor allem von den Anlageentscheidungen der privaten Haushalte sowie in geringerem Umfang auch von finanziellen Unternehmen getrieben. Nichtfinanzielle Unternehmen hingegen zogen ihre längerfristigen Einlagen weitaus stärker ab, als sie Sicht- und kurzfristige Termineinlagen aufbauten.

Im Bereich der längerfristigen Einlagen nahmen die Termineinlagen mit einer Laufzeit von über zwei Jahren wie schon in den vergangenen acht Quartalen ab, wenngleich der Rückgang im Berichtsquartal etwas gedämpfter ausfiel als noch im Jahresendquartal 2012. Dabei spielten Versicherungsunternehmen und Pensionseinrichtungen sowie nichtfinanzielle Unternehmen die größte Rolle. Spareinlagen mit längeren Kündigungsfristen gingen im Berichtsquartal

Längerfristige Einlagen erneut abgebaut

ebenfalls erneut zurück. Die Bewegungen in diesem Marktsegment gehen üblicherweise fast ausschließlich auf Portfolioentscheidungen privater Haushalte zurück, welche erneut in großem Umfang Sichteinlagen aufbauten.

Ausleihungen der Banken an inländische Nichtbanken erkennbar rückläufig

Das Kreditgeschäft deutscher Banken mit inländischen Nichtbanken ging – wie schon im Jahresendquartal 2012 – im Berichtsquartal erkennbar zurück. Verantwortlich dafür war erneut in erster Linie eine spürbare Abnahme der Buch- und Wertpapierkredite an öffentliche Haushalte, die im Gegensatz zur Nettoausweitung der Kreditvergabe an den Staat in einigen anderen Mitgliedsländern des Euro-Währungsgebiets stand. Aufseiten der Kredite an den Privatsektor stand dem leichten Wachstum der Buchkredite ein schwacher Rückgang der Wertpapierkredite gegenüber.

Buchkreditvergabe an nicht-finanzielle Unternehmen nur schwach gestiegen

Die leichte Zunahme der Buchkredite an den inländischen Privatsektor war allein auf eine gestiegene Kreditvergabe an private Haushalte und an nichtfinanzielle Unternehmen zurückzuführen, denn die Ausleihungen an finanzielle Unternehmen nahmen leicht ab. Dabei stieg die Kreditvergabe an den nichtfinanziellen Unternehmenssektor trotz der weiterhin niedrigen Kreditzinsen per saldo nur schwach. Dahinter stand wie schon im Vorquartal ein Rückgang im kurzfristigen Laufzeitsegment, der von einem erkennbaren Anstieg bei den Buchkrediten mit längerer Laufzeit überkompensiert wurde. Neben den weiterhin schwachen Ausüstungsinvestitionen inländischer Unternehmen dürften die Nettotilgungen im Kurzfristsegment teilweise auch auf eine verstärkte Innenfinanzierung sowie die Inanspruchnahme alternativer Außenfinanzierungsmittel wie etwa die Emission von Schuldverschreibungen zurückzuführen sein.

Im Gegensatz zu den Buchkrediten an nicht-finanzielle Unternehmen legten die Buchkredite an inländische private Haushalte im ersten Quartal 2013 spürbar zu. Dahinter standen wie schon in den Vorquartalen die Wohnungsbaukredite. Die Konsumentenkredite und die sons-

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

Veränderungen in Mrd €, saisonbereinigt

Position	2012	2013
	4. Vj.	1. Vj.
Einlagen von inländischen Nicht-MFIs ¹⁾		
täglich fällig	33,8	35,6
mit vereinbarter Laufzeit		
bis zu 2 Jahren	- 47,6	- 0,8
über 2 Jahre	- 14,7	- 5,6
mit vereinbarter Kündigungsfrist		
bis zu 3 Monaten	1,9	- 1,3
über 3 Monate	- 4,8	- 3,9
Kredite		
Kredite an inländische öffentliche Haushalte		
Buchkredite	- 9,2	- 3,8
Wertpapierkredite	2,5	- 5,7
Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen		
Buchkredite ²⁾	5,3	2,8
darunter: an private Haushalte ³⁾	4,7	4,3
an nichtfinanzielle Unternehmen ⁴⁾	- 1,6	0,7
Wertpapierkredite	- 5,1	- 2,0

* Zu den Monetären Finanzinstituten (MFIs) zählen hier neben den Banken (einschl. Bausparkassen, ohne Bundesbank) auch die Geldmarktfonds. Quartalsendstände, statistisch bedingte Veränderungen ausgeschaltet. **1** Unternehmen, Privatpersonen und öffentliche Haushalte ohne den Bund. **2** Bereinigt um Forderungsverkäufe und -verbriefungen. **3** Und Organisationen ohne Erwerbszweck. **4** Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und Quasi-Kapitalgesellschaften.

Deutsche Bundesbank

tigen Kredite waren hingegen leicht rückläufig. Insgesamt blieb die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an inländische private Haushalte mit 1,2% jedoch weiterhin niedrig. Ähnliches gilt auch für die Wohnungsbaukredite, deren Jahreswachstumsrate Ende März bei 2,1% stand und damit gegenüber dem Vorquartal noch einmal zulegte.

Die im Rahmen der Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) befragten deutschen Banken gaben an, die Kreditrichtlinien gegenüber nichtfinanziellen Unternehmen im ersten Quartal 2013 moderat gelockert zu haben. Die Lockerungen kamen Unternehmen unabhängig von ihrer Größe zugute und betrafen alle Laufzeiten. Als Grund führten die Banken unter anderem die gestiegene Konkurrenz durch andere Institute an. Entgegen dem allgemeinen Trend zu einer Lockerung der Vergabestandards war eine spürbare Ausweitung der Margen sowohl für durchschnittliche als

Moderates Wachstum der Buchkredite an private Haushalte weiterhin allein von Wohnungsbaukrediten getragen

Kreditstandards deutscher Banken gegenüber nicht-finanziellen Unternehmen moderat gelockert

Buchkredite deutscher Banken nach ausgewählten Sektoren

saisonbereinigt sowie bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen, Quartalsendstände



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

auch für risikoreichere Kredite an Unternehmen zu beobachten.

Keine Änderungen der Kreditvergabestandards gegenüber privaten Haushalten

Bei den Richtlinien für Kredite an private Haushalte nahmen die Banken weder für Wohnungsbau- noch für Konsumentenkredite nennenswerte Veränderungen vor. Die Margen verengten sich in beiden Segmenten für durchschnittliche Kredite moderat. Für risikoreichere Wohnungsbaukredite waren die Margenausweitungen weniger stark ausgeprägt als in den Vorquartalen, für risikoreichere Konsumentenkredite blieben die Margen unverändert, nachdem sie in den Vorquartalen spürbar ausgeweitet worden waren.

Weiterhin deutlicher Anstieg der Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten

Der schon seit Frühjahr 2010 zu beobachtende Trend zu einer deutlich steigenden Nachfrage nach privaten Wohnungsbaukrediten setzte sich nach Angaben der befragten Banken auch im ersten Quartal 2013 unvermindert fort. Als wichtigsten Treiber für diese Entwicklung identifizierten die Banken wie schon in den vorheri-

gen Quartalen die guten Aussichten auf dem Wohnungsmarkt. Auch das Verbrauchervertrauen trug zum Anstieg der Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten bei, wohingegen die Möglichkeit zur Kreditaufnahme bei anderen Banken für sich genommen nachfragehemmend wirkte. Die Nachfrage nach Konsumentenkrediten blieb dagegen fast unverändert.

Die Umfrage des ersten Quartals enthielt erneut Zusatzfragen zu den Auswirkungen der Finanz- und Staatsschuldenkrise auf die Refinanzierungsbedingungen und die Kreditangebotspolitik der Banken. Die befragten Institute berichteten wie schon in den beiden vorangegangenen Quartalen über eine insgesamt spürbare Verbesserung der Refinanzierungsbedingungen. Die Staatsschuldenkrise hatte im ersten Quartal nach Angabe der Institute keinerlei Auswirkungen auf die Kreditvergabepolitik.

Refinanzierung deutscher Banken erneut spürbar verbessert

Im Euro-Raum wurden die Kreditstandards im ersten Quartal insgesamt moderat verschärft. Hauptsächlich verantwortlich für diese Entwicklung waren nach Angaben der befragten Institute konjunkturelle Risiken, während bankseitige Faktoren nur eine untergeordnete Rolle spielten. Die Nachfrage nach Krediten im Euro-Raum ging deutlich zurück, wobei nichtfinanzielle Unternehmen und private Haushalte gleichermaßen zu diesem Rückgang beitrugen. Hier identifizierten die befragten Banken den gesunkenen Finanzmittelbedarf für Anlageinvestitionen auf Unternehmensseite sowie das deutlich gesunkene Verbrauchervertrauen auf der Seite der privaten Haushalte als wichtigste Ursachen. Weiterhin ist auffällig, dass sich sowohl die Kreditstandards als auch die Kreditnachfrage über die einzelnen Länder des Euro-Raums hinweg sehr heterogen entwickelten. Im Hinblick auf ihre Refinanzierungsbedingungen meldeten die Banken auf Euro-Raum-Ebene spürbare Verbesserungen. Die Staatsschuldenkrise hatte ihren Angaben zufolge nur marginale Effekte auf die Refinanzierungsmöglichkeiten sowie die Kreditvergabepolitik.

Im Euro-Raum leichte Verschärfung der Kreditstandards und deutlicher Rückgang der Nachfrage

Bankkonditionen in Deutschland

Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen



Kredite an private Haushalte



1 Neugeschäft. 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 2. Vj. 2013.

*Uneinheitliche
Entwicklung der
Bankzinsen in
Deutschland*

Im ersten Quartal 2013 entwickelten sich die Bankkreditzinsen in Deutschland über die gemeldeten Geschäftszweige, Laufzeiten und Volumina stagnierend oder steigend. Sie spiegelten damit teilweise die Entwicklung der Zinsen an den Geld- und Kapitalmärkten wider, die im vergangenen Quartal nach einem länger andauernden Abwärtstrend nicht weiter gesunken waren. So lagen die Zinsen für langfristige kleinvolumige Unternehmenskredite bei 2,9% und für entsprechende großvolumige Ausleihungen bei 2,8% und somit gut 10 Basispunkte höher als Ende Dezember 2012. Auch die Zinsen für private Wohnungsbaukredite mit

einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als zehn Jahren stiegen leicht auf 3,0%. Deutlich teurer bepreist wurden Konsumentenkredite, unter anderem weil der typische saisonale Effekt des Schlussquartals zurückgenommen wurde. So verteuerten sich langfristige Konsumentenkredite um 33 Basispunkte auf 7,8%, die Zinsen für kurzfristige Ausleihungen mit einer anfänglichen Zinsbindung variabel oder bis ein Jahr stiegen sogar um 68 Basispunkte auf 4,6%. Daneben wurden Einlagen privater Haushalte und nichtfinanzieller Unternehmen erneut nahezu durchgehend niedriger vergütet als im Quartal zuvor.