

# Geldpolitik und Bankgeschäft

## Geldpolitik und Geldmarktentwicklung

Leitzinssätze verbleiben unverändert auf Rekordtief

Zwar musste das Eurosystem seine Wachstumsprognosen für die Jahre 2013 und 2014 im Herbstquartal erneut deutlich nach unten korrigieren. Auf die längerfristigen Inflationsperspektiven hatte diese Abwärtsrevision jedoch kaum Einfluss. Der EZB-Rat rechnet nach wie vor damit, dass die Inflationsrate im laufenden Jahr auf Werte unter 2% zurückgeht und über den geldpolitisch relevanten Horizont im Stabilitätsbereich verbleibt. Vor diesem Hintergrund ergriff der Rat nach der Zinssenkung von Anfang Juli 2012 keine weiteren zinspolitischen Maßnahmen. Der Hauptrefinanzierungssatz verbleibt damit unverändert auf seinem im Juli erreichten historischen Tiefstand von 0,75%. 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 für 1,5%.

EZB-Rat beschließt erneute Verlängerung der Vollzuteilung bei den Refinanzierungsgeschäften

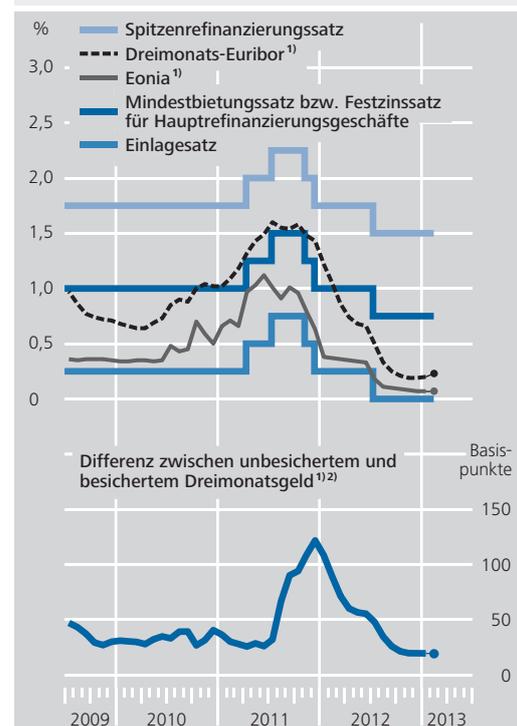
Anfang Dezember 2012 fasste der EZB-Rat den Beschluss, die regelmäßig angebotenen geldpolitischen Refinanzierungsgeschäfte mindestens bis zur Jahresmitte 2013 weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung abzuwickeln. Das Vollzuteilungsverfahren bei den Refinanzierungsgeschäften war erstmals mit Wirkung vom 15. Oktober 2008 – auf dem Höhepunkt der Finanzkrise – als zeitlich befristete geldpolitische Sondermaßnahme eingeführt worden. Im Frühjahr 2010 hatte der EZB-Rat eine Beendigung der Vollzuteilung bei den Refinanzierungsgeschäften eingeleitet, dieses Ziel aber zeitgleich mit der Intensivierung der Krise im Mai 2010 wieder zurückgestellt. Des Weiteren beschloss der EZB-Rat mit Wirkung vom 21. Dezember 2012, von der Hellenischen Republik begebene oder in vollem Umfang garantierte marktfähige Schuldtitel – nach vorangegangener Suspendierung im Juli 2012 – bis auf Weite-

res wieder als notenbankfähige Sicherheiten für die Kreditgeschäfte des Eurosystems zuzulassen. Sie unterliegen jedoch speziellen Bewertungsabschlägen.

Mit der planmäßigen Beendigung des zweiten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen zum 31. Oktober 2012 endeten bis auf Weiteres die Käufe des Eurosystems im Rahmen geldpolitisch begründeter Wertpapierankaufprogramme. Seitdem reduzieren sich die Bestände der von den Notenbanken des Eurosystems „für geldpolitische Zwecke“ gehaltenen Wertpapiere nach und nach durch die Tilgungen fälliger Papiere. Der im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte (Securities Markets Programme: SMP) ausgewiesene Bestand betrug zuletzt 205,4 Mrd €. Auf die beiden Programme zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen entfielen insgesamt

Wertpapierbestände geldpolitisch begründeter Wertpapierankaufprogramme rückläufig

Geldmarktzinsen im Euro-Raum



1 Monatsdurchschnitte. 2 Dreimonats-Euribor abzüglich Dreimonats-Eurepo. • Durchschnitt 1. bis 13. Februar 2013.  
 Deutsche Bundesbank

## Geldmarktsteuerung und Liquiditätsbedarf

In den drei Mindestreserveperioden vom 10. Oktober 2012 bis 15. Januar 2013 erhöhte sich der rechnerische Bedarf der Kreditinstitute im Euro-Raum an Zentralbankliquidität, der durch die autonomen Liquiditätsfaktoren bestimmt wird, per saldo um 52,8 Mrd €. Zu diesem höheren Liquiditätsbedarf trug zum einen der gestiegene Banknotenumlauf bei, der sich saisonüblich zur Weihnachtszeit deutlich erhöhte und am 28. Dezember 2012 mit knapp 914 Mrd € einen neuen historischen Höchststand erreichte. Im Vergleich der Periodendurchschnitte nahm der Banknotenumlauf im Betrachtungszeitraum um insgesamt 10,8 Mrd € zu. Zum anderen hatte die Summe aus den Veränderungen der Nettowährungsreserven und der sonstigen Faktoren einen liquiditätsabsorbierenden Effekt. Gemeinsam betrachtet, das heißt, um liquiditätsneutrale Bewertungseffekte bereinigt, stieg der daraus resultierende Bedarf per saldo um 43,3 Mrd € an. Die Einlagen öffentlicher Haushalte hingegen nahmen per saldo um 1,3 Mrd € ab und reduzierten damit leicht den Liquiditätsbedarf. Das Mindestreservesoll war im Betrachtungszeitraum rückläufig und nahm insgesamt um 1,0 Mrd € ab.

Auch in den drei betrachteten Reserveperioden führte das Eurosystem die liquiditätszuführenden Offenmarktgeschäfte als Mengentender mit vollständiger Zuteilung der eingereichten Gebote durch (vgl. Tabelle auf S. 28). Die Nachfrage der Kreditinstitute nach Zentralbankliquidität wurde somit vollumfänglich erfüllt, auch wenn die insgesamt bereitgestellte Liquidität weiterhin deutlich den rechnerischen Bedarf überstieg, der aus den autonomen Faktoren und den Mindestreserveverpflichtungen resultierte. Die bestehende Überschussliquidität – hauptsächlich noch Folge der hohen Liquiditätsnachfrage in den beiden Dreijahrestendern Ende Dezember 2011 und

Ende Februar 2012 – wurde von den Kreditinstituten jedoch nur in kleinerem Maße täglich in die Einlagefazilität gelegt. Den größeren Teil des Liquiditätsüberschusses beließen die Banken wie in den Vormonaten auf ihren Zentralbankkonten, da ihnen daraus – aufgrund der seit Mitte Juli 2012 bestehenden Nullverzinsung der Einlagefazilität – keine Opportunitätskosten entstanden.

Die durch Tendergeschäfte bereitgestellte Liquidität nahm im Betrachtungszeitraum ab. So sank sowohl die Nachfrage der Kreditinstitute in den Hauptrefinanzierungsgeschäften (um insgesamt 39 Mrd € im Vergleich der Periodendurchschnitte) als auch ihr Interesse an den Langfristendern (entsprechender Rückgang um insgesamt 26 Mrd €). Zusammen mit dem höheren Liquiditätsbedarf aus den autonomen Faktoren führte dies zu einem Absinken der Überschussliquidität, was sich neben einer spürbar gesunkenen Inanspruchnahme der Einlagefazilität (– 67 Mrd €) auch in niedrigeren Zentralbankguthaben äußerte (– 49 Mrd €). Die Spitzenrefinanzierungsfazilität wurde in den drei betrachteten Reserveperioden mit jeweils durchschnittlich 1,0 Mrd €, 1,6 Mrd € und 3,7 Mrd € genutzt und war damit insgesamt höher als in den Vorperioden. Im Dezember stieg ihre Inanspruchnahme im Eurosystem zeitweise auf bis zu 16 Mrd € an, was aber die Folge kurzfristiger Sondereffekte war.

Im Betrachtungszeitraum nahm der bilanzielle Bestand der Wertpapiere, die im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte (SMP) gekauft worden waren, aufgrund von Fälligkeiten und unter Berücksichtigung der gängigen vierteljährlichen Neubewertung zum Quartalsende insgesamt um gut 0,7 Mrd € auf 208,7 Mrd € ab. Das SMP war im September 2012 offiziell eingestellt worden. Da jedoch die Wert-

papiere des SMP-Portfolios bis zu ihrer Fälligkeit gehalten werden, wurde der aus diesem Ankaufprogramm resultierende Liquiditätseffekt weiterhin – wie bei der Einführung des SMP vom EZB-Rat beschlossen – wöchentlich durch absorbierende Feinsteuerungsoperationen neutralisiert. Lediglich im letzten SMP-Absorptionstender des Jahres 2012 kam es vor dem Hintergrund des in seiner Laufzeit eingeschlossenen Jahreswechsels zu einer kleinen Unterbietung. Das erste Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP) war bereits Ende Juni 2010 planmäßig beendet worden; sein Bestand reduzierte sich im Betrachtungszeitraum um rund 2,8 Mrd € auf 51,4 Mrd €. Der Bilanzwert des Ankaufprogramms CBPP2 erhöhte sich hingegen im gleichen Zeitraum noch leicht um 37 Mio € auf 16,4 Mrd €, da hier bis Ende Oktober 2012 noch Wertpapierkäufe getätigt wurden, bevor auch dieses Programm wie geplant endete.

In der Reserveperiode Oktober/November 2012 sank die Nachfrage in den Hauptrefinanzierungsgeschäften erstmals seit Juni 2012 wieder unter die Schwelle von 100 Mrd €. Ein allmählicher Rückgang war allerdings bereits in den Vormonaten zu verzeichnen gewesen. Im Periodendurchschnitt betrug das Haupttendervolumen 84,4 Mrd €, nach 117,6 Mrd € in der Vorperiode. Das ausstehende Tendervolumen (ohne absorbierende Feinsteuerungsoperationen) reduzierte sich in dieser Periode – verstärkt durch eine ebenfalls niedrigere Nachfrage in den Langfristtendern – auf durchschnittlich 1 138 Mrd € (Vorperiode: 1 180 Mrd €). Der Anteil des Haupttenders an dieser Gesamtsumme, die weiter von der Liquidität aus den beiden Dreijahrestendern bestimmt wurde, sank somit auf 7,4%, nach 10,0% in der Vorperiode. Entgegen der etwas gesunkenen Liquiditätsnachfrage erhöhten sich die autonomen Faktoren, die im Durchschnitt 424 Mrd € betragen (Vorperiode: 409 Mrd €). In der Folge nahm die durchschnittliche Inanspruchnahme der Einlagefazilität gegenüber der Vorperiode um

49 Mrd € auf 256 Mrd € ab, und auch die Überschussreserven, das heißt die über das Reservesoll hinausgehenden Zentralbankguthaben, gingen auf durchschnittlich 423 Mrd € zurück (Vorperiode: 431 Mrd €). Somit entschieden sich die Kreditinstitute weiterhin dafür, mit 62% einen Großteil der Überschussliquidität, berechnet aus Zentralbankguthaben plus Einlagefazilität minus Reservesoll, auf ihren Zentralbankkonten zu halten statt die ebenfalls unverzinsten Einlagefazilität zu nutzen. In dieser Reserveperiode nahm EONIA, der Referenzsatz für unbesichertes Tagesgeld, etwas ab und wurde mit durchschnittlich 0,088% festgestellt (Vorperiode: 0,095%), das heißt gut 66 Basispunkte unter dem Hauptrefinanzierungssatz. Auch die zugrunde liegenden EONIA-Umsätze zeigten sich rückläufig und hatten ein durchschnittliches Volumen von 22,3 Mrd € nach, 25,4 Mrd € in der Vorperiode. Besichertes Tagesgeld wurde weiterhin deutlich unter EONIA gehandelt. So lag der entsprechende Durchschnittssatz bei GC Pooling der Eurex Repo (ECB Basket) im Periodendurchschnitt bei 0,015% (Vorperiode: 0,014%) und damit nur knapp über dem Einlagesatz. Die dazugehörigen Tagesgeldumsätze erhöhten sich auf durchschnittlich 11,6 Mrd €, nach 8,5 Mrd € in der Vorperiode.

In der Reserveperiode November/Dezember 2012 war die Liquiditätsnachfrage nochmals etwas rückläufig – sowohl beim Haupttender als auch den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften. Insgesamt betrug das durchschnittliche Tendervolumen aus liquiditätszuführenden Offenmarktgeschäften 1 118 Mrd €. Gegenläufig entwickelten sich auch in dieser Reserveperiode die autonomen Faktoren, die sich im Durchschnitt um 23 Mrd € auf 447 Mrd € erhöhten. Die Überschussliquidität von durchschnittlich 635 Mrd € verteilte sich zu 36% auf die Einlagefazilität und zu 64% auf die auf den Zentralbankkonten gehaltenen Überschussreserven. Auffallend war dabei, dass die Zentralbankguthaben der Kreditinstitute zu Periodenbeginn überdurch-

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

Mrd €; Veränderungen der Tagesdurchschnitte der Reserveerfüllungsperioden zur Vorperiode

Position	2012/2013		
	10. Okt. bis 13. Nov.	14. Nov. bis 11. Dez.	12. Dez. bis 15. Jan.
I. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch Veränderungen der autonomen Faktoren			
1. Banknotenumlauf (Zunahme: -)	+ 2,7	+ 0,7	- 14,2
2. Einlagen öffentl. Haushalte beim Eurosystem (Zunahme: -)	+ 5,7	- 25,4	+ 21,0
3. Netto-Währungsreserven <sup>2)</sup>	+ 27,0	- 0,5	- 24,1
4. Sonstige Faktoren <sup>2)</sup>	- 50,4	+ 1,9	+ 2,8
Insgesamt	- 15,0	- 23,3	- 14,5
II. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems			
1. Offenmarktgeschäfte			
a) Hauptrefinanzierungsgeschäfte	- 33,2	- 10,4	+ 4,2
b) Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	- 9,0	- 9,7	- 7,3
c) Sonstige Geschäfte	- 1,0	- 0,8	+ 1,4
2. Ständige Fazilitäten			
a) Spitzenrefinanzierungsfazilität	- 0,1	+ 0,6	+ 2,1
b) Einlagefazilität (Zunahme: -)	+ 49,3	+ 24,3	- 6,6
Insgesamt	+ 6,0	+ 4,0	- 6,2
III. Veränderung der Guthaben der Kreditinstitute (I. + II.)	- 8,9	- 19,3	- 20,9
IV. Veränderung des Mindestreservesolls (Zunahme: -)	+ 0,6	+ 0,1	+ 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

schnittlich hoch waren, um dann mit Dauer der Reserveperiode fast durchgängig abzunehmen; Vergleichbares war auch in der Vorperiode zu beobachten gewesen. Die Banken praktizierten somit weiterhin eine Art Frontloading, obwohl aufgrund der durchgehend hohen Zentralbankguthaben dieses Erfüllungsverhalten nicht notwendigerweise zu erwarten gewesen wäre. EONIA war im Periodenverlauf recht konstant und lag durchschnittlich bei 0,073%, das heißt 1,5 Basispunkte unter dem entsprechenden Wert der Vorperiode. Gleichzeitig reduzierten sich auch die unbesicherten EONIA-Umsätze auf durchschnittlich 19,4 Mrd € und unterschritten damit als Periodendurchschnitt erstmals die Marke von 20 Mrd €. Die besicherten Tagesgeldsätze bei GC Pooling zeigten sich im Periodendurchschnitt mit 0,013% kaum verändert zur Vorperiode, allerdings erreichte der gewichtete Satz mit 0,004% am 19. November 2012 einen neuen Tiefststand. Die besicherten Tagesgeldumsätze bei GC Pooling (ECB Basket) blieben mit durchschnittlich

11,8 Mrd € pro Tag auf dem Niveau der Vorperiode.

In der Reserveperiode Dezember 2012/Januar 2013 setzten sich die in den Vorperioden beobachteten Entwicklungen fort. So nahm zum einen das ausstehende Refinanzierungsvolumen aus Tendergeschäften (ohne absorbierende Feinsteuerungsfunktionen) nochmals – wenn auch nur sehr leicht – auf durchschnittlich 1 115 Mrd € ab, während sich die autonomen Faktoren im Durchschnitt auf 461 Mrd € erhöhten. Die Überschussliquidität verteilte sich im Periodendurchschnitt zu 38% auf die Einlagefazilität (238 Mrd €) und zu 62% auf die Überschussreserven (383 Mrd €). Bemerkenswert war allerdings, dass die Zentralbankguthaben besonders zu Beginn und Ende der Reserveperiode überdurchschnittlich hohe Stände aufwiesen, zum Jahreswechsel allerdings ihre Tiefststände innerhalb der Periode erreichten, während die Einlagefazilität gerade am Jahresende 2012 ihren Periodenhöchststand hatte. In

der letzten Woche vor dem Jahreswechsel kam es – neben der bereits erwähnten, kleineren Unterbietung beim SMP-Absorptionstender – auch zu einer gegenüber der Vorwoche um 17 Mrd € höheren Nachfrage im Haupttender. Neben dem in seiner Laufzeit gelegenen Jahreswechsel dürfte für den Anstieg die Entscheidung des EZB-Rats eine Rolle gespielt haben, ab dem 21. Dezember 2012 marktfähige, vom griechischen Staat begebene oder in vollem Umfang garantierte Schuldtitel, die bestimmte Kriterien erfüllen, wieder als notenbankfähige Sicherheiten für die Kreditgeschäfte des Eurosystems zuzulassen. Der Jahreswechsel spiegelte sich auch in den Tagesgeldsätzen wider. Trotz der hohen Überschussliquidität (im Periodendurchschnitt 621 Mrd €) stiegen diese am 31. Dezember 2012 – in Verbindung mit sehr geringen Umsätzen – spürbar an: EONIA wurde am Jahresultimo 2012 bei 0,131% festgestellt (+ 5 Basispunkte), und auch der gewichtete Tagesgeldsatz bei GC Pooling (ECB Basket) er-

höhte sich um fünf Basispunkte auf 0,073%. Dennoch wurde EONIA im Periodenschnitt mit 0,071% noch unter dem Wert der Vorperiode festgestellt, während der Tagesgeldsatz bei GC Pooling mit durchschnittlich 0,020% über dem Vorperiodenwert lag. Die Tagesgeldumsätze waren, wie für diese Zeit des Jahres üblich, gesunken. So erreichten die EONIA-Umsätze in dieser Reserveperiode nur noch ein Volumen von durchschnittlich 16,3 Mrd € täglich, und auch die besicherten Tagesgeldumsätze bei GC Pooling (ECB Basket) reduzierten sich auf 8,3 Mrd € im Periodendurchschnitt. Im Vergleich dazu hatten diese Umsätze in der entsprechenden Reserveperiode im Vorjahr noch deutlich höher bei 30,4 Mrd € (EONIA) beziehungsweise 11,1 Mrd € (GC Pooling) gelegen.

65,1 Mrd €. Bisher wurden keine Käufe im Rahmen der Outright Monetary Transactions getätigt, deren technische Modalitäten der EZB-Rat im dritten Quartal 2012 festgelegt hatte.

gemacht haben. Es kam im Zusammenhang mit der vorzeitigen Rückzahlung erwartungsgemäß nicht zu einer verstärkten Nutzung von Refinanzierungsgeschäften mit kürzerer Laufzeit.

*Geldpolitisches Refinanzierungsvolumen rückläufig: vorzeitige Tilgungen bei erstem Dreijahrestender*

Nach den im Sommer 2012 verzeichneten Höchstständen ist das vom Eurosystem bereitgestellte geldpolitische Refinanzierungsvolumen im vierten Quartal leicht zurückgegangen. Zum 30. Januar 2013 konnten die Banken erstmals vorzeitig Liquidität aus dem ersten am 22. Dezember 2011 abgewickelten Refinanzierungsgeschäft mit dreijähriger Laufzeit an das Eurosystem zurückgeben. Das Rückzahlungsvolumen zum ersten Rückzahlungstermin betrug etwa 137 Mrd €. Für den zweiten und dritten Rückzahlungstermin am 6. und 13. Februar wurden lediglich noch 3,5 Mrd € beziehungsweise 5,0 Mrd € zur vorzeitigen Rückzahlung angemeldet. Insbesondere Institute mit überschüssigen Zentralbankguthaben und günstigeren alternativen Finanzierungsquellen dürften von der Rückzahlungsmöglichkeit Gebrauch

Aus den vorgenannten Gründen ging auch die Überschussliquidität – gemessen als Einlagefazilität plus Überschussreserven – nach dem Rückzahlungstermin im Vergleich zum Durchschnitt der vorangegangenen Reserveperiode um 135 Mrd € auf 487 Mrd € zurück. Weitere Rückzahlungen noch ausstehender Beträge des ersten dreijährigen Refinanzierungsgeschäfts können bis zum Ende der regulären Laufzeit wöchentlich vorgenommen werden. Gleiches gilt künftig für den am 1. März 2012 abgewickelten zweiten Dreijahrestender, für den erstmals am 27. Februar 2013 vorzeitige Rückzahlungen möglich sind.

Die Entwicklung der Geldmarktsätze im vierten Quartal 2012 war zum einen von der hohen

### Offenmarktgeschäfte des Eurosystems<sup>1)</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
10.10.2012	HRG (MT)	7	89,8	225,8	0,75	100,00	–	1,00	86
10.10.2012	FSO (–)	7	– 209,5	–	0,01	52,24	0,01	2,12	55
10.10.2012	S-LRG (MT)	35	12,6	–	0,75	100,00	–	1,00	27
17.10.2012	HRG (MT)	7	91,8	301,3	0,75	100,00	–	1,00	96
17.10.2012	FSO (–)	7	– 209,5	–	0,01	51,27	0,01	2,00	60
24.10.2012	HRG (MT)	7	77,3	286,3	0,75	100,00	–	1,00	93
24.10.2012	FSO (–)	7	– 209,5	–	0,01	50,60	0,01	2,03	60
31.10.2012	HRG (MT)	7	83,7	261,7	0,75	100,00	–	1,00	87
31.10.2012	FSO (–)	7	– 209,5	–	0,01	58,46	0,01	1,93	56
01.11.2012	LRG (MT)	91	6,2	–	4) 0,75	100,00	–	1,00	52
07.11.2012	HRG (MT)	7	79,5	246,0	0,75	100,00	–	1,00	81
07.11.2012	FSO (–)	7	– 208,5	–	0,01	50,40	0,01	2,20	62
14.11.2012	HRG (MT)	7	75,2	238,2	0,75	100,00	–	1,00	84
14.11.2012	FSO (–)	7	– 208,5	–	0,01	49,76	0,01	2,23	63
14.11.2012	S-LRG (MT)	28	15,9	–	0,75	100,00	–	1,00	30
21.11.2012	HRG (MT)	7	75,4	268,4	0,75	100,00	–	1,00	85
21.11.2012	FSO (–)	7	– 208,5	–	0,01	51,39	0,01	2,16	63
28.11.2012	HRG (MT)	7	74,6	207,1	0,75	100,00	–	1,00	79
28.11.2012	FSO (–)	7	– 208,5	–	0,01	58,34	0,01	1,92	60
29.11.2012	LRG (MT)	91	7,4	–	4) ...	100,00	–	1,00	37
05.12.2012	HRG (MT)	7	70,8	265,8	0,75	100,00	–	1,00	74
05.12.2012	FSO (–)	7	– 208,5	–	0,01	56,50	0,01	2,00	53
12.12.2012	HRG (MT)	7	73,2	219,2	0,75	100,00	–	1,00	82
12.12.2012	FSO (–)	7	– 208,5	–	0,01	57,90	0,01	1,94	57
12.12.2012	S-LRG (MT)	35	15,3	–	0,75	100,00	–	1,00	26
19.12.2012	HRG (MT)	9	72,7	266,7	0,75	100,00	–	1,00	79
19.12.2012	FSO (–)	9	– 208,5	–	0,01	71,18	0,01	1,70	52
20.12.2012	LRG (MT)	98	15,0	–	4) ...	100,00	–	1,00	50
28.12.2012	HRG (MT)	6	89,7	220,7	0,75	100,00	–	1,00	86
28.12.2012	FSO (–)	6	– 197,6	–	0,75	100,00	0,03	1,00	43
03.01.2013	HRG (MT)	6	81,1	146,1	0,75	100,00	–	1,00	69
03.01.2013	FSO (–)	6	– 208,5	–	0,01	95,40	0,01	1,55	61
09.01.2013	HRG (MT)	7	77,7	168,7	0,75	100,00	–	1,00	75
09.01.2013	FSO (–)	7	– 208,5	–	0,01	74,58	0,01	1,65	64

\* Für die Geschäfte des Eurosystems vom 11.07.2012 bis 09.10.2012 siehe: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, November 2012, S. 35. **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

*Geldmarktsätze im vierten Quartal 2012 mit Rückgang ...*

Überschussliquidität geprägt, die weiterhin zu einem – wenn auch verlangsamten – Rückgang der unbesicherten Euribor-Sätze beitrug. Zum anderen ließ offenbar die Risikowahrnehmung der Marktteilnehmer insgesamt nach – was auch vor dem Hintergrund der Ankündigung beziehungsweise Durchführung von unterstützenden Maßnahmen durch die Regierungen und das Eurosystem im Zusammenhang mit der Eindämmung der Staatsschuldenkrise gesehen werden muss. Dies dürfte tendenziell die Stabilisierung der Zinsdifferenzen zwischen unbesicherten und besicherten Geldmarktsätzen (Depo-Repo-Spreads) im vierten Quartal auf

vergleichsweise niedrigem Niveau begünstigt haben.

Im Zusammenhang mit den Entscheidungen des EZB-Rats, die Leitzinssätze auf den bisherigen Niveaus zu belassen, sowie aufgrund von Erwartungen der Marktteilnehmer bezüglich eines weiteren Rückgangs der Überschussliquidität – wohl auch in Anbetracht der Möglichkeit weiterer vorzeitiger Rückzahlungen bei den dreijährigen Refinanzierungsgeschäften – war im Januar 2013 erstmals seit längerer Zeit wieder ein breiterer Anstieg der Geldmarktsätze in allen Marktsegmenten und Laufzeiten zu beobachten. Dieser vollzog sich vor dem Hinter-

*... und zu Jahresbeginn 2013 erstmals seit längerer Zeit wieder mit breiterem Anstieg*

Konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors der EWU <sup>*)</sup>					
Veränderung in Mrd €, saisonbereinigt					
Aktiva	2012, 4. Vj.	2012, 3. Vj.	Passiva	2012, 4. Vj.	2012, 3. Vj.
Buchkredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	- 21,1	- 7,8	Einlagen von Zentralstaaten	- 3,1	14,1
davon:			Geldmenge M3	65,6	57,5
an öffentliche Haushalte	- 16,2	- 6,7	davon Komponenten:		
an private Nicht-MFIs <sup>1)</sup>	- 4,9	- 1,2	Bargeld und täglich fällige Einlagen (M1)	63,1	127,1
Wertpapierkredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	36,4	1,8	Übrige kürzerfristige Bankeinlagen (M2-M1)	45,8	- 37,4
davon:			Marktfähige Finanzinstrumente (M3-M2)	- 43,3	- 32,1
an öffentliche Haushalte	2,2	49,4	Geldkapital	- 29,1	- 5,9
an private Nicht-MFIs	34,2	- 47,6			
Nettoforderungen gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	124,9	18,4			
andere Gegenposten von M3	- 106,9	53,4			

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

grund weitgehend konstanter Depo-Repo-Spreads. Die von den befragten Instituten für mit besten Sicherheiten unterlegte Interbanken-Geldmarktgeschäfte gemeldeten Eurosätze notieren nun wieder für das gesamte Laufzeitspektrum im positiven Bereich.

union. Im Hinblick auf eine etwaige Erleichterung beim staatlichen Schuldendienst einzelner Mitgliedstaaten wurde der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) errichtet, der diesbezüglich in der Verantwortung stehen sollte.

*EZB-Rat nimmt Vorgehen der irischen Notenbank bei IBRC-Liquidation zur Kenntnis*

Im Rahmen der letzten EZB-Ratssitzung nahm der Rat die Erläuterungen des Präsidenten der irischen Notenbank zum Umgang mit der kurz zuvor vom irischen Staat liquidierten staatseigenen Bank IBRC zur Kenntnis. Die irische Notenbank hatte der IBRC Notfallliquidität gewährt, und im Zuge der Liquidation fielen ihr die diesbezüglichen Sicherheiten zu. Im Folgenden wurde unter anderem zwischen dem irischen Staat und der irischen Notenbank vereinbart, dass die darunter fallenden Schuldscheine des irischen Staates gegen länger laufende Staatsanleihen mit einem geringeren Zinscoupon eingetauscht werden. Die irische Notenbank verzinst letztlich die zur Verfügung gestellten Mittel gegenüber dem übrigen Eurosystem in Höhe des Hauptrefinanzierungssatzes, während sie die Zinszahlungen des irischen Staates gewinnwirksam vereinnahmt und diese im weiteren Verlauf zur Ausschüttung an den Staat verwenden kann. Die Vorgehensweise belegt die zunehmend engere und problematische Verflechtung zwischen Geldpolitik und Finanzpolitik in der Europäischen Währungs-

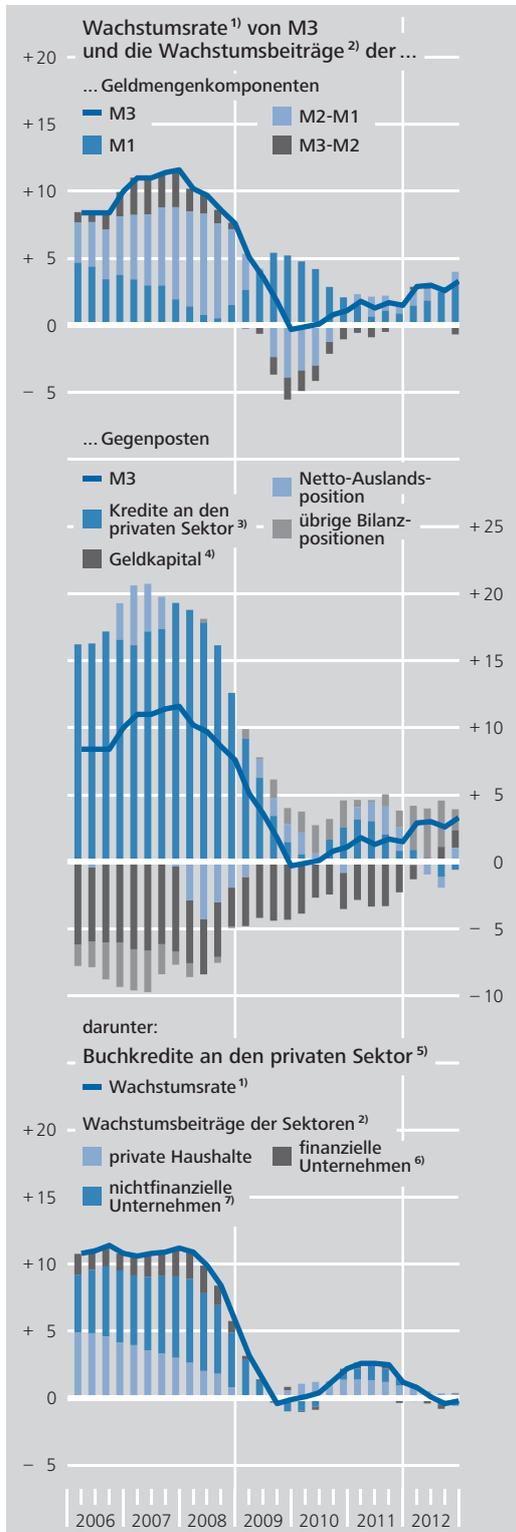
## Monetäre Entwicklung im Euro-Währungsgebiet

Das breit gefasste Geldmengenaggregat M3 setzte sein schon in den beiden Vorquartalen beobachtetes moderates Wachstum per saldo auch im Herbstquartal 2012 fort. Getragen wurde die monetäre Expansion durch fortgesetzte Portfolioumschichtungen des geldhaltenden Sektors aus längerfristigen und verbrieften Anlageformen in kurzfristige Bankeinlagen. Entscheidend dafür dürften das insgesamt geringe Zinsniveau und die Abflachung der Zinsstruktur gewesen sein. Dagegen entwickelte sich die Buchkreditvergabe an den Privatsektor im Euro-Raum das fünfte Quartal in Folge schwach. Damit blieben die Jahreswachstumsraten von Geldmenge und Buchkrediten weiterhin entkoppelt: Während das Wachstum von M3 von 2,6% im dritten Quartal auf 3,3% im vierten Quartal zunahm, verharrte die Jahresrate der (um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigten) Buchkredite an den inlän-

*Fortsetzung der moderaten monetären Entwicklung*

## 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.

dischen Privatsektor mit – 0,2% im negativen Bereich.

Angesichts der generellen Beruhigung an den Finanzmärkten nahm die Bedeutung von Sichteinlagen für das Wachstum von M3 im Berichtsquartal ab. Zwar stiegen die in M1 enthaltenen täglich fälligen Einlagen im Berichtsquartal saisonbereinigt immer noch um knapp 66 Mrd €. Fast die Hälfte dieses Zuwachses ging jedoch darauf zurück, dass der ESM das von den Mitgliedsländern eingezahlte Stammkapital im MFI-Sektor anlegte. Kompensiert wurde die abnehmende Bedeutung der Sichteinlagen durch deutliche Zuflüsse bei den übrigen kurzfristigen Bankeinlagen (M2–M1). So wurden in den Herbstmonaten neben kurzfristigen Spareinlagen auch kurzfristige Termineinlagen aufgebaut, die im Frühjahr und Sommer noch kräftig gesunken waren. Die zunehmende Nachfrage nach dieser Einlagenform ging sowohl vom Unternehmenssektor als auch von den privaten Haushalten aus. Gefördert wurde die Dotierung kurzfristiger Termin- und Spareinlagen durch die im Vergleich zu längerfristigen Anlagen günstigere Zinsentwicklung. Dazu trug bei, dass die Banken in den Peripherieländern, und hier insbesondere in Spanien, mit attraktiven Zinsen um kurzfristige Termineinlagen warben.

*Kräftiger Aufbau der kurzfristigen Einlagen*

Die Portfoliumschichtungen des geldhaltenen Sektors betrafen auch die in (M3–M2) enthaltenen Bankschuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren, deren Abbau sich in den Herbstmonaten noch einmal beschleunigte. Eine Rolle spielten dabei auch größere Tilgungsaktivitäten in einzelnen Ländern des Euro-Raums. Gedämpft wurde die Ausweitung von M3 ferner von weiteren Rückgängen bei Geldmarktfondsanteilen, die vor dem Hintergrund des Niedrigzinsumfelds stark an Attraktivität verloren haben.

*Dagegen nochmals beschleunigte Rückführung der marktfähigen Finanzinstrumente*

Gestützt wurde das Wachstum von M3 im Herbstquartal durch den fortgesetzten Abbau längerfristiger finanzieller Verbindlichkeiten der MFIs gegenüber anderen Sektoren im Euro-

*Wachstum von M3 durch Abbau des Geldkapitals gestützt*

Währungsgebiet. Einen wesentlichen Beitrag dazu leisteten Nettotilgungen langfristiger Bankschuldverschreibungen sowohl in den Peripherie- als auch in den Kernländern des Euro-Raums. Darüber hinaus verzeichneten auch Spareinlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von über drei Monaten Abflüsse, die im Zusammenhang mit der Abflachung der Zinsstrukturkurve stehen dürften.

*Kräftiger Aufbau der Netto-Auslandsposition*

Der stärkste expansive Einfluss auf die monetäre Entwicklung im Euro-Raum ging im Berichtsquartal allerdings vom Anstieg der Nettoforderungen des Bankensektors gegenüber Gebietsfremden aus. In diesem Anstieg spiegelten sich – neben anhaltenden Leistungsbilanzüberschüssen – vor allem Portfolioumschichtungen internationaler Investoren zugunsten des Euro-Raums wider. Insbesondere erwarben gebietsfremde Anleger in größerem Umfang von inländischen Nichtbanken begebene Wertpapiere; dies zeigte sich im Oktober und November auch in den rückläufigen Wertpapierkrediten der heimischen Banken an den inländischen Privatsektor.

*Wertpapierkredite an Privatsektor stark durch Sondereffekte beeinflusst*

Zwar weist die monetäre Statistik für das Berichtsquartal insgesamt eine Ausweitung der Wertpapierkredite des MFI-Sektors an den Privatsektor aus. Dieser Anstieg war jedoch allein auf hohe Zuflüsse im Dezember 2012 zurückzuführen, die in direktem Zusammenhang mit der geordneten Restrukturierung des spanischen Bankensektors standen. So übertrugen spanische Banken im Dezember in größerem Umfang Buchkredite an die spanische Abwicklungseinheit Sareb, die statistisch zum Sektor der finanziellen Unternehmen zählt, und erhielten im Gegenzug von ihr emittierte Wertpapiere. Des Weiteren erklärt sich der Anstieg der Wertpapierkredite daraus, dass dem spanischen Bankensektor im Zusammenhang mit der Rekapitalisierung Anleihen des ESM in Höhe von 40 Mrd € zufließen.

Im Gegensatz zu den Vorquartalen ging von der Kreditvergabe des MFI-Sektors an öffentliche Haushalte im Berichtsquartal eine dämp-

fende Wirkung auf die monetäre Entwicklung aus. Während die MFIs in den vorangegangenen Quartalen verstärkt Wertpapiere staatlicher Emittenten gekauft hatten, kam es bei diesen Krediten im Herbstquartal 2012 per saldo zu einer Stagnation. Sie war im Wesentlichen auf den Verkauf staatlicher Wertpapiere im Dezember 2012 zurückzuführen und betraf Banken im gesamten Euro-Raum, sodass sich dahinter auch Bilanzbereinigungseffekte verbergen könnten.

*Rückgang der Kreditvergabe an öffentliche Haushalte wirkte dämpfend*

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Buchkreditvergabe an private Nichtbanken im Euro-Raum stagnierte im Jahresabschlussquartal abermals. Dahinter versteckten sich jedoch unterschiedliche sektorale Entwicklungen. Zudem verlief die Buchkreditvergabe in den einzelnen Mitgliedstaaten des Euro-Raums weiterhin sehr heterogen, was vor allem auf die konjunkturelle Abschwächung, die erhöhte Unsicherheit der Kreditnehmer sowie auf Bilanzkonsolidierungen in einigen Ländern des Euro-Währungsgebiets zurückzuführen war.

*Buchkreditvergabe an Privatsektor abermals stagnierend*

Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen im Euro-Raum wurden über das gesamte Berichtsquartal hinweg – verstärkt aber im Dezember – abgebaut; betroffen waren vor allem Kredite mit mittleren und langen Laufzeiten. Über alle Länder hinweg ging die saisonbereinigte und annualisierte Dreimonatsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen im Euro-Raum von gut  $-1\frac{1}{2}\%$  im Vorquartal auf  $-3\%$  im Berichtsquartal zurück. Der Rückgang dieses Teilaggregats wurde allerdings durch negative Effekte aus der geordneten Restrukturierung des spanischen Bankensektors überzeichnet. Ferner dürften Bilanzbereinigungseffekte zum Jahresabschluss eine Rolle gespielt haben. Mit Ausnahme von Spanien sind die Vorjahrsraten der Ausleihungen an nichtfinanzielle Unternehmen in den von der Staatsschuldenkrise besonders betroffenen Ländern im Berichtsquartal nicht weiter zurückgegangen.

*Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen erneut rückläufig*

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

Veränderungen in Mrd €, saisonbereinigt

Position	2012	
	3. Vj.	4. Vj.
Einlagen von inländischen Nicht-MFIs <sup>1)</sup> täglich fällig mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren	42,4	32,0
über 2 Jahre	- 20,0	- 48,2
mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten	- 8,7	- 15,6
über 3 Monate	4,7	2,0
	- 3,3	- 5,2
Kredite		
Kredite an inländische öffentliche Haushalte		
Buchkredite	- 10,5	- 10,0
Wertpapierkredite	14,0	4,4
Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen		
Buchkredite	10,0	5,9
darunter: an private Haushalte <sup>2)</sup>	3,9	5,9
an nichtfinanzielle Unternehmen <sup>3)</sup>	6,0	- 2,5
Wertpapierkredite	4,1	- 5,7

\* Zu den 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 Und Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und Quasi-Kapitalgesellschaften.  
 Deutsche Bundesbank

*Buchkredite an finanzielle Unternehmen und private Haushalte dagegen weiter aufgebaut*

Dem deutlichen Abbau der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen stand im Berichtsquartal eine spürbare Ausweitung der Buchkredite an finanzielle Unternehmen sowie ein moderater Aufbau der (um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigten) Buchkredite an private Haushalte gegenüber. Bei den privaten Haushalten stammten die Zuflüsse wie auch in den Vorquartalen per saldo aus den quantitativ bedeutsamen Wohnungsbaukrediten. In diesem Kreditsegment wurden fortgesetzte Abflüsse in den Peripheriestaaten (mit Ausnahme von Irland) erneut durch deutliche Zuflüsse in anderen Ländern, insbesondere Deutschland und Frankreich, überkompensiert. Der Abbau der Konsumentenkredite setzte sich dagegen weiter fort, sodass die saisonbereinigte und auf das Jahr hochgerechnete Dreimonatsrate der Buchkredite an private Haushalte mit knapp 1% gedämpft blieb.

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 bereits im Vorquartal deutlich an Schwung verloren hatte, verzeichnete im Jahresendquartal einen kräftigen Rückgang. Der überwiegende Teil dieses Rückgangs beruhte allerdings darauf, dass eine dem Staatssektor zugerechnete Abwicklungsanstalt im Dezember 2012 Sichteinlagen und kurzfristige Termineinlagen in Höhe von insgesamt rund 28 Mrd € auflöste. Dies stand im Zusammenhang mit bilanztechnischen Abwicklungen von Restrukturierungsmaßnahmen. Aber auch die privaten Nichtbanken, die im Vorquartal noch Einlagen aufgebaut hatten, zogen im Berichtsquartal per saldo Mittel aus dem MFI-Sektor ab.

*Rückgang des Einlagengeschäfts maßgeblich durch Sondereffekt bedingt*

Im Gegensatz zum Euro-Raum bauten die Unternehmen und privaten Haushalte in Deutschland in den Herbstmonaten erneut kurzfristige Termineinlagen ab. Verantwortlich dafür dürfte vor allem die relativ unattraktive Verzinsung dieser Anlageform in Deutschland gewesen sein. Da gleichzeitig jedoch die Sichteinlagen der Unternehmen und Haushalte erneut deutlich stiegen, setzten sich die Portfolioumschichtungen des Privatsektors von langfristigen hin zu kürzerfristigen Einlagenarten per saldo weiter fort.

Im Zuge dieser Portfolioumschichtungen nahmen längerfristige Termineinlagen mit einer Laufzeit von über zwei Jahren erneut kräftig ab. Verantwortlich für den Rückgang waren insbesondere Versicherungsunternehmen und sonstige Finanzintermediäre, die gleichzeitig – wenn auch in geringerem Umfang – Sichteinlagen nachfragten. Auch Spareinlagen mit längeren

*Längerfristige Einlagen erneut abgebaut, nur teilweise zugunsten von Sichteinlagen*

Kündigungsfristen wurden im Berichtsquartal vor dem Hintergrund des weiter gesunkenen Zinsabstandes zwischen längerfristigen Anlagearten und Sichteinlagen erneut abgebaut. Die Bewegungen in diesem Marktsegment gehen üblicherweise fast ausschließlich auf Portfolioentscheidungen privater Haushalte zurück, welche erneut in größerem Umfang Sichteinlagen dotierten.

*Ausleihungen der Banken an inländische Nichtbanken erkennbar rückläufig*

Das Kreditgeschäft deutscher Banken mit inländischen Nichtbanken konnte seinen zum Beginn des letzten Jahres begonnenen Wachstumstrend nicht fortsetzen, sondern ging im Berichtsquartal erkennbar zurück. Dem (saisonbereinigten und annualisierten) Rückgang in Höhe von gut  $-1/2\%$  gegenüber dem Vorquartal lag in erster Linie eine spürbare Abnahme der Buchkredite an öffentliche Haushalte zugrunde. Diese konnte durch die nur moderate Zunahme der Bestände an von inländischen öffentlichen Haushalten emittierten Wertpapieren nicht kompensiert werden. Darüber hinaus bauten die Kreditinstitute auch ihre Wertpapierkredite an den Privatsektor erkennbar ab.

*Buchkreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen erkennbar rückläufig*

Die Buchkredite an den inländischen Privatsektor nahmen leicht zu, was allein auf eine gestiegene Kreditvergabe an finanzielle Unternehmen und private Haushalte zurückzuführen war. Die Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen, die in den ersten drei Quartalen noch merklich gestiegen waren, nahmen hingegen im Jahresabschlussquartal trotz der weiterhin niedrigen Kreditzinsen erkennbar ab. Während die saisonbereinigte und annualisierte Dreimonatsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen im Verlauf des Berichtsquartals kräftig von  $+3\%$  im Vorquartal auf gut  $-1\%$  sank, nahm die Jahreswachstumsrate nur moderat ab auf  $1,7\%$ , gegenüber  $2,2\%$  Ende September. Im Berichtsquartal gingen vor allem Ausleihungen im kurzfristigen Laufzeitsegment zurück, während Buchkredite mit längerer Laufzeit stagnierten. Neben den weiterhin schwachen Ausrüstungsinvestitionen inländischer Unternehmen dürften die Nettotilgungen in diesem Kreditsegment teilweise auch auf

### Buchkredite deutscher Banken nach ausgewählten Sektoren

saisonbereinigt, Quartalsendstände



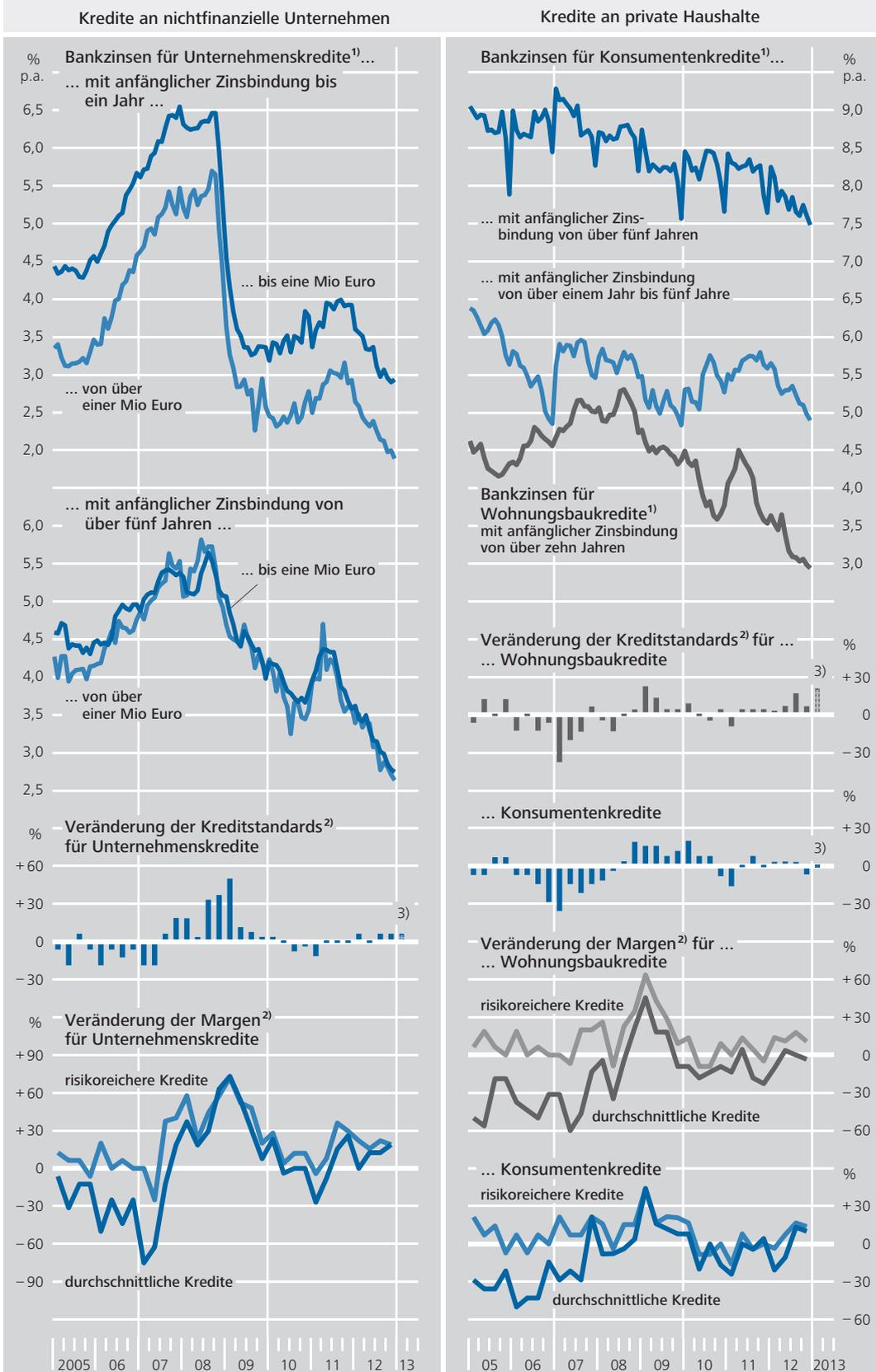
**1** Veränderungsrate gegenüber Vorjahr. **2** Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und Quasi-Kapitalgesellschaften.  
 Deutsche Bundesbank

Bilanzbereinigungen der nichtfinanziellen Unternehmen zum Jahresende zurückzuführen sein.

Im Gegensatz zu den Buchkrediten an nichtfinanzielle Unternehmen legten die Buchkredite an inländische private Haushalte im Jahresendquartal per saldo zu, wenngleich die Kreditvergabe im Dezember 2012 spürbar an Dynamik verlor. So war der saisonbereinigte und annualisierte Zuwachs mit gut  $1\frac{1}{2}\%$  insgesamt weiterhin moderat. Auch die 12-Monatsrate der Buchkredite an private Haushalte erhöhte sich nur leicht von  $+1,2\%$  im Vorquartal auf  $+1,4\%$ . Wie auch im Euro-Raum insgesamt wurde diese Ausweitung allein durch einen erneuten Anstieg der Wohnungsbaukredite getragen, deren saisonbereinigte Wachstumsrate im Berichtsquartal weiter auf  $2\frac{1}{2}\%$  (annualisiert) anstieg. Konsumentenkredite und sonstige Kredite stagnierten hingegen. Insgesamt gesehen stammte die Zunahme bei den Buchkrediten an private Haushalte hauptsächlich von Sparkassen, Genossenschaftsbanken sowie Regionalbanken.

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

## Bankkonditionen in Deutschland



**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 1. Vj. 2013.

*Kreditstandards deutscher Banken gegenüber Unternehmen etwas verschärft*

Die am Bank Lending Survey teilnehmenden deutschen Banken haben ihre Kreditrichtlinien im Geschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen im Schlussquartal 2012 leicht verschärft. Hiervon waren insbesondere Ausleihungen an große Unternehmen betroffen. Ursächlich für die restriktiven Anpassungen waren den befragten Instituten zufolge verschlechterte allgemeine Konjunkturaussichten sowie branchen- und firmenspezifische Faktoren. Anders als im Vorquartal spielten gestiegene Eigenkapitalkosten kaum noch eine Rolle. Daneben weiteten die Umfrageteilnehmer ihre Margen sowohl gegenüber durchschnittlichen als auch gegenüber risikoreicheren Kreditnehmern merklich aus.

*Leichte Straffung der Standards für private Wohnungsbaukredite*

Gleichzeitig legten die Bankmanager etwas strengere Maßstäbe bei privaten Wohnungsbaukrediten an, während sie ihre Richtlinien für Konsumentenkredite und sonstige Ausleihungen an private Haushalte leicht lockerten. Daneben weiteten sie die Margen für risikoreichere Wohnungsbaukredite sowie Konsumentenkredite beider Bonitätsklassen aus.

*Trendmäßige Zunahme der Nachfrage nach privaten Wohnungsbaukrediten hält an*

Des Weiteren setzte sich der seit dem Beginn der Staatsschuldenkrise anhaltende Trend einer zunehmenden Nachfrage nach privaten Wohnungsbaukrediten bei den befragten Instituten auch im Schlussquartal 2012 weiter fort. Die Umfrageteilnehmer führten dies vor allem auf die weiterhin äußerst optimistischen Aussichten auf dem Wohnungsmarkt und das andauernde, robuste Verbrauchervertrauen sowie das niedrige Zinsniveau zurück. Auch der Bedarf nach Konsumentenkrediten nahm leicht zu, während die Mittelnachfrage nichtfinanzieller Unternehmen weitgehend stagnierte.

*Refinanzierungssituation deutscher Banken im Schlussquartal verbessert*

Erweitert war die Umfrage um Zusatzfragen zu den Auswirkungen der Finanz- und Staatsschuldenkrise auf die Refinanzierungsbedingungen und die Kreditangebotspolitik der Banken sowie zu den ergriffenen und geplanten Maßnahmen aufgrund der schärferen regulatorischen Anforderungen im Zuge der europäischen Eigenkapitalrichtlinie CRD IV. Den Angaben der teilnehmenden Institute zufolge hat sich ihre

Refinanzierungssituation im vierten Quartal 2012 insgesamt spürbar verbessert. Vereinzelt gaben die Umfrageteilnehmer an, dass dies auch auf die nachlassenden Spannungen an den Staatsanleihemärkten zurückzuführen war. Dies hatte jedoch keinen Einfluss auf ihre Kreditangebotspolitik.

Daneben bauten die Interviewpartner eigenen Angaben zufolge aufgrund der schärferen Eigenkapitalvorschriften risikogewichtete Aktiva in der zweiten Jahreshälfte 2012 merklich ab. Im Kreditbuch waren hiervon vor allem risikoreichere Kreditnehmer betroffen. Des Weiteren stärkten sie ihre Eigenkapitalposition und planen, dies in der ersten Jahreshälfte 2013 insbesondere durch einbehaltene Gewinne fortzusetzen. Vor dem Hintergrund der schärferen Regulierung legten sie vor allem bei Ausleihungen an große Unternehmen strengere Maßstäbe an und weiteten ihre Margen in diesem Geschäftszweig merklich aus. Diese Entwicklung wird sich ihren Erwartungen zufolge in der ersten Jahreshälfte 2013 noch einmal verstärken.

Auch im Euro-Raum wurden die Kreditstandards im vierten Quartal 2012 insgesamt verschärft. Ursächlich hierfür war neben etwas restriktiveren bankseitigen Faktoren vor allem die verschlechterte Risikoeinschätzung der Institute. Gleichzeitig ging die Nachfrage in allen erfragten Geschäftszweigen erneut deutlich zurück. Hingegen hat sich den Angaben der europäischen Umfrageteilnehmer zufolge ihre Refinanzierungssituation im Schlussquartal verbessert. Von der Staatsschuldenkrise gingen dabei isoliert betrachtet nur noch geringfügig negative Effekte aus, die jedoch im Großen und Ganzen keine Auswirkung auf die Festsetzung der Kreditrichtlinien sowie der Margen hatten. Die Vorbereitungen auf die schärferen Eigenkapitalvorschriften waren weitgehend mit denen der deutschen Teilstichprobe im Einklang.

Im Schlussquartal 2012 waren die Bankkreditzinsen über nahezu alle gemeldeten Geschäfts-

*Stärkung der Eigenkapitalposition und Abbau risikogewichteter Aktiva in Vorbereitung auf die CRD IV*

*Kreditangebotspolitik im Euro-Raum restriktiver*

*Bankzinsen in  
Deutschland  
noch einmal  
rückläufig*

zweige, Laufzeiten und Volumina hinweg erneut rückläufig und spiegelten somit den allgemeinen Abwärtstrend der Zinsen an den Geld- und Kapitalmärkten wider. So lagen die Zinsen für langfristig zinsgebundene, kleinvolumige Unternehmenskredite bei 2,7% und für entsprechende großvolumige Kredite bei 2,6% und somit noch einmal mehr als 20 Basispunkte niedriger als Ende September 2012. Auch die Konditionen für private Wohnungsbaukredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als zehn Jahren sanken um neun Basispunkte und erreichten mit 2,9% einen neuen Tiefstand

seit Einführung der Statistik im Jahr 2003. Günstiger bepreist wurden auch langfristige Konsumentenkredite. Hier sanken die Zinsen im Vergleich zum Vorquartal um 12 Basispunkte auf 7,5%. Die Konsumentenkredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu einem Jahr verbilligten sich gegenüber Ende September 2012 auch aufgrund saisonaler Effekte sogar um 50 Basispunkte auf 3,9%. Daneben wurden auch Einlagen privater Haushalte und nichtfinanzieller Unternehmen durchgehend deutlich niedriger vergütet als noch im Quartal zuvor.