

# Geldpolitik und Bankgeschäft

## Geldpolitik und Geldmarktentwicklung

*EZB-Rat beschließt weitere Leitzinserhöhungen um jeweils 50 Basispunkte im Dezember ...*

Auf seiner Sitzung im Dezember 2022 beschloss der EZB-Rat, die drei Leitzinssätze der EZB um jeweils 50 Basispunkte anzuheben. Vor dem Hintergrund der deutlich zu hohen Inflationss Aussichten kommunizierte er zudem, dass er von weiteren Zinserhöhungen ausgeht: Der EZB-Rat war der Auffassung, dass die Zinsen noch deutlich und in einem gleichmäßigen Tempo steigen müssen. Die Zinsen sollen ein ausreichend restriktives Niveau erreichen und dort gehalten werden, um eine zeitnahe Rückkehr der Inflation zum mittelfristigen 2 %-Ziel zu gewährleisten. Ein restriktives Zinsniveau wird im Laufe der Zeit die Inflation senken, indem es die Nachfrage dämpft. Gleichzeitig beugt es dem Risiko vor, dass sich die Inflationserwartungen dauerhaft nach oben verschieben.

*... und im Februar*

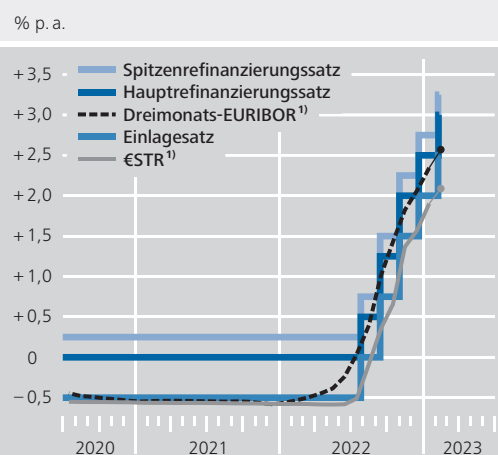
Im Februar 2023 hob der EZB-Rat die Leitzinssätze abermals um jeweils 50 Basispunkte an. Der Zinssatz für die Einlagefazilität als der für die Geldmarktsätze aktuell bedeutendste Leitzinssatz notiert damit nun bei 2,5 %. Die Zinssätze für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und die Spitzenrefinanzierungsfazilität liegen bei 3 % und bei 3,25 %. Der EZB-Rat betonte zudem erneut, dass er den eingeschlagenen Kurs deutlicher und gleichmäßiger Zinserhöhungen fortsetzen wird. Angesichts des Aufwärtsdrucks im Zusammenhang mit der zugrunde liegenden Inflation beabsichtigt er, die Zinssätze im März um weitere 50 Basispunkte anzuheben. Dann wird er eine Bewertung des darauffolgenden geldpolitischen Pfades vornehmen. In jedem Fall werden Leitzinsbeschlüsse auch in Zukunft von der Datenlage abhängen und von Sitzung zu Sitzung festgelegt.

Im Dezember 2022 kündigte der EZB-Rat zudem Grundsätze für die Normalisierung der zu

geldpolitischen Zwecken gehaltenen Wertpapierbestände des Eurosystems an. Dabei bleiben die EZB-Leitzinsen das wichtigste Instrument bei der Festlegung des geldpolitischen Kurses. Ab Anfang März 2023 werden die Bestände aus dem Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme, APP) in einem maßvollen und vorhersehbaren Tempo reduziert. Dazu wird das Eurosystem die Tilgungsbeträge von Wertpapieren bei Fälligkeit nicht mehr vollumfänglich wieder anlegen: Bis zum Ende des zweiten Quartals 2023 werden die Bestände monatlich im Durchschnitt um 15 Mrd € reduziert. Das Tempo danach wird im Zeitverlauf festgelegt, und der EZB-Rat wird es regelmäßig neu beurteilen. Dies soll Konsistenz mit der Strategie und dem Kurs der Geldpolitik insgesamt sicherstellen, die Funktionsfähigkeit des Marktes aufrechterhalten und die kurzfristigen Geldmarktbedingungen weiterhin sicher steuern. Auf seiner Februar-Sitzung bestätigte der EZB-Rat diese Parameter und beschloss die technischen Modalitäten.<sup>1)</sup> Die Wiederanlage erfolgt weitgehend im Einklang mit der derzeitigen Praxis. Die zur Wiederanlage verbleibenden Beträge werden den Teilprogrammen des APP proportional zu deren Anteil an den Tilgungsbeträgen zugewiesen.

*EZB-Rat beschließt Reduktion der geldpolitischen Wertpapierbestände*

**Geldmarktzinsen im Euroraum**



Quellen: EZB und Bloomberg. <sup>1</sup> Monatsdurchschnitte.  
 • = Durchschnitt 1. bis 10. Februar 2023.  
 Deutsche Bundesbank

<sup>1</sup> Für weitere Details siehe: Europäische Zentralbank (2023).

## Geldmarktsteuerung und Liquiditätsbedarf

Im Betrachtungszeitraum vom 2. November 2022 bis 7. Februar 2023<sup>1)</sup> sank die Überschussliquidität im Eurosystem deutlich um insgesamt 578,5 Mrd € auf durchschnittlich 4 079,2 Mrd €. Haupttreiber dieses Rückgangs waren Rückzahlungen bei den gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften der dritten Serie (GLRG III). Dabei sank die durchschnittliche Überschussliquidität in der MP 7/2022 (November/Dezember) nach der Rückzahlung im November zunächst nur um 89,5 Mrd € auf 4 568,1 Mrd € und in der MP 8/2022 um weitere 488,9 Mrd € nach der Rückzahlung im Dezember. Der Rückgang der Gesamtliquidität führte auch zu einem Rückgang der Nutzung der Einlagefazilität um 469,9 Mrd € auf 4 051,6 Mrd €.

Der Liquiditätsbedarf aus autonomen Faktoren (siehe unten stehende Tabelle) in der MP 8/2022 sank im Euroraum im Vergleich zur MP 6/2022 um 249,4 Mrd € auf durchschnittlich 1 999,6 Mrd €. Dies wirkte einem noch stärkeren

Rückgang der Überschussliquidität entgegen. Hauptverantwortlich für diese Entwicklung waren um 163,9 Mrd € auf 372,8 Mrd € deutlich gesunkene Einlagen öffentlicher Haushalte (davon um 49,8 Mrd € auf 77,8 Mrd € in Deutschland). Darüber hinaus trug auch der Rückgang der Summe aus den Netto-Währungsreserven und den sonstigen Faktoren, die aufgrund liquiditätsneutraler Bewertungseffekte gemeinsam betrachtet werden, zu einer Abnahme des Liquiditätsbedarfs um 87,4 Mrd € bei. In den sonstigen Faktoren sind die nicht geldpolitischen Einlagen enthalten, zu denen zum Beispiel die Einlagen ausländischer Zentralbanken gehören. Der starke Rückgang der Netto-Banknotenemission aus dem vorherigen Beobachtungszeitraum kam zum Erliegen, wozu der saisonale Effekt der

<sup>1)</sup> Hierbei werden die Durchschnitte der Mindestreserveperiode (MP) 8/2022 (Dezember 2022/Februar 2023) mit den Durchschnitten der MP 6/2022 (September 2022/November 2022) verglichen.

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

Mrd €; Veränderungen der Tagesdurchschnitte der Reserveerfüllungsperioden zur Vorperiode

Position	2022	2022/2023
	2. November bis 20. Dezember	21. Dezember bis 7. Februar
I. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch Veränderungen der autonomen Faktoren		
1. Banknotenumlauf (Zunahme: -)	+ 2,9	- 4,8
2. Einlagen öffentl. Haushalte beim Eurosystem (Zunahme: -)	+ 44,2	+ 119,7
3. Netto-Währungsreserven <sup>1)</sup>	+ 4,6	- 20,0
4. Sonstige Faktoren <sup>1)</sup>	+ 37,5	+ 65,3
<b>Insgesamt</b>	<b>+ 89,2</b>	<b>+ 160,2</b>
II. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems		
1. Offenmarktgeschäfte		
a) Hauptrefinanzierungsgeschäfte	- 2,1	- 0,7
b) Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	- 171,7	- 643,8
c) Sonstige Geschäfte	- 2,2	- 4,0
2. Ständige Fazilitäten		
a) Spitzenrefinanzierungsfazilität	+ 0,0	+ 0,1
b) Einlagefazilität (Zunahme: -)	- 31,5	+ 469,9
<b>Insgesamt</b>	<b>- 207,5</b>	<b>- 178,5</b>
III. Veränderung der Guthaben der Kreditinstitute (I. + II.)	- 118,2	- 18,2
IV. Veränderung des Mindestreservesolls (Zunahme: -)	- 2,3	- 1,4

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

<sup>1)</sup> Einschl. liquiditätsneutraler Bewertungsanpassungen zum Quartalsende.

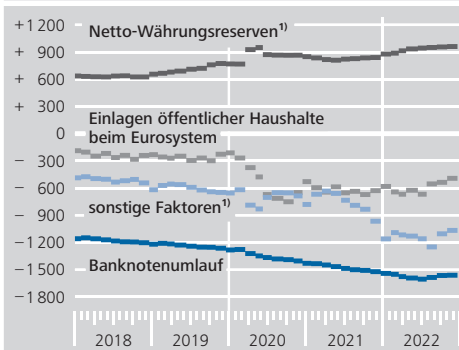
Deutsche Bundesbank

Weihnachtszeit beigetragen haben dürfte. Die Netto-Banknotenemission stieg um 1,9 Mrd € auf 1 565,6 Mrd € (in Deutschland Anstieg um 3,4 Mrd € auf 898,0 Mrd €). Das Mindestreservesoll nahm im Eurosystem im Betrachtungszeitraum um 3,7 Mrd € auf 168,1 Mrd € zu, was den Bedarf an Zentralbankliquidität ebenfalls marginal erhöhte. In Deutschland stieg das Reservesoll dabei um 2,2 Mrd € auf 46,5 Mrd €.

Seit dem Ende der Nettoankäufe in den Wertpapierankaufprogrammen zum 1. Juli 2022 fanden im Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme, APP) und im Pandemie-Notfallankaufprogramm (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) lediglich Reinvestitionen statt. Insgesamt, das heißt auch unter Berücksichtigung der beendeten Programme, sank der geldpolitische Wertpapierbestand aufgrund von Neubewertungen und geringen Fälligkeiten im Betrachtungszeitraum um 6,1 Mrd €. Der bilanzielle Bestand der Wertpapierankaufprogramme betrug zum 10. Februar 2023 4945,2 Mrd € (siehe nebenstehende Tabelle). Das durchschnittliche ausstehende Tender volumen im Euroraum sank im Betrachtungszeitraum kräftig um 818,3 Mrd € auf 1 304,5 Mrd €. In den Betrachtungszeitraum fielen zwei der im Oktober beschlossenen Sonder rückzahlungstermine bei den GLRG III, die zum 23. November 2022 und 25. Januar 2023 valutierten. Im November 2022 betrug die Rückzahlungshöhe 296,3 Mrd € und im Januar 2023 62,7 Mrd €. Zusätzlich wurden bei einem regulären Rückzahlungstermin mit Valuta 21. Dezember 2022 447,5 Mrd € zurückgezahlt. Zugleich reduzierte sich das ausstehende Tendervolumen mit der Fälligkeit des GLRG III.2 im Dezember um weitere 51,9 Mrd €. Im Betrachtungszeitraum wurden außerdem längerfristige Pandemie-Notfallgeschäfte (Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operation, PELTRO) in Höhe von 1,1 Mrd € zur Fälligkeit zurückgezahlt, sodass keine ausstehenden Beträge mehr bestehen. Das Volumen in den regulären Haupt- und Dreimonatstendern blieb auf sehr niedrigem Niveau, wobei es einen leichten Anstieg der

### Autonome Faktoren im Eurosystem<sup>1)</sup>

Mrd €, Mittelwerte in der jeweiligen Reserveperiode



Quelle: EZB und eigene Berechnungen. \* Liquiditätszuführende (liquiditätsabsorbierende) Faktoren mit positivem (negativem) Vorzeichen dargestellt. <sup>1</sup> Einschl. liquiditätsneutraler Bewertungsanpassungen zum Quartalsende.

Deutsche Bundesbank

### Ankaufprogramme des Eurosystems

Mrd €

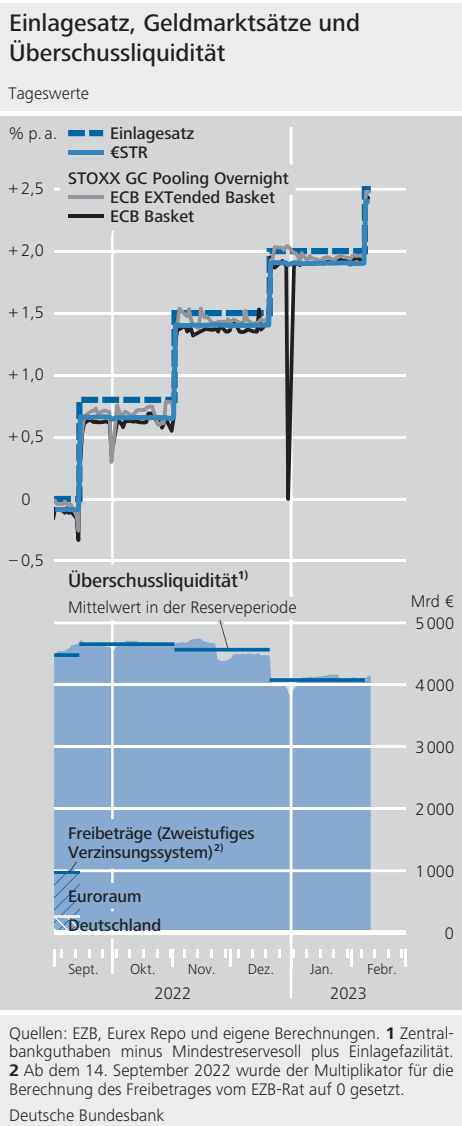
Programm	Veränderung in den beiden Reserveperioden	Bilanzieller Bestand am 10. Februar 2023
<b>Aktive Programme<sup>1)</sup></b>		
PSPP	- 3,3	2 590,5
CBPP3	+ 2,2	301,6
CSPP	- 0,4	343,4
ABSPP	- 1,6	20,8
PEPP	- 2,6	1 686,0
<b>Beendete Programme</b>		
SMP	- 0,4	2,9
CBPP1	+ 0,0	0,0
CBPP2	+ 0,0	0,0

<sup>1</sup> Veränderungen aufgrund von Nettokäufen, Fälligkeiten, Reinvestitionen und Anpassungen wegen der Amortisation.

Deutsche Bundesbank

Nachfrage über den Jahreswechsel gab. In Deutschland sank das ausstehende Volumen aller Refinanzierungsgeschäfte wegen der vorzeitigen Rückzahlungen um 169,0 Mrd € auf zuletzt durchschnittlich 232,4 Mrd €. Damit entsprach der Anteil der Banken in Deutschland am ausstehenden Volumen der Refinanzierungsgeschäfte im Eurosystem rund 17,8 %, 1,1 Prozentpunkte weniger als in der Reserveperiode September/November 2022.

Die Leitzinserhöhungen des Eurosystems um 75 Basispunkte und 50 Basispunkte führten in den MP 7/2022 und MP 8/2022 zu einem entsprechenden Anstieg der Tagesgeldsätze am Euro-Geldmarkt (siehe Schaubild auf S. 28).

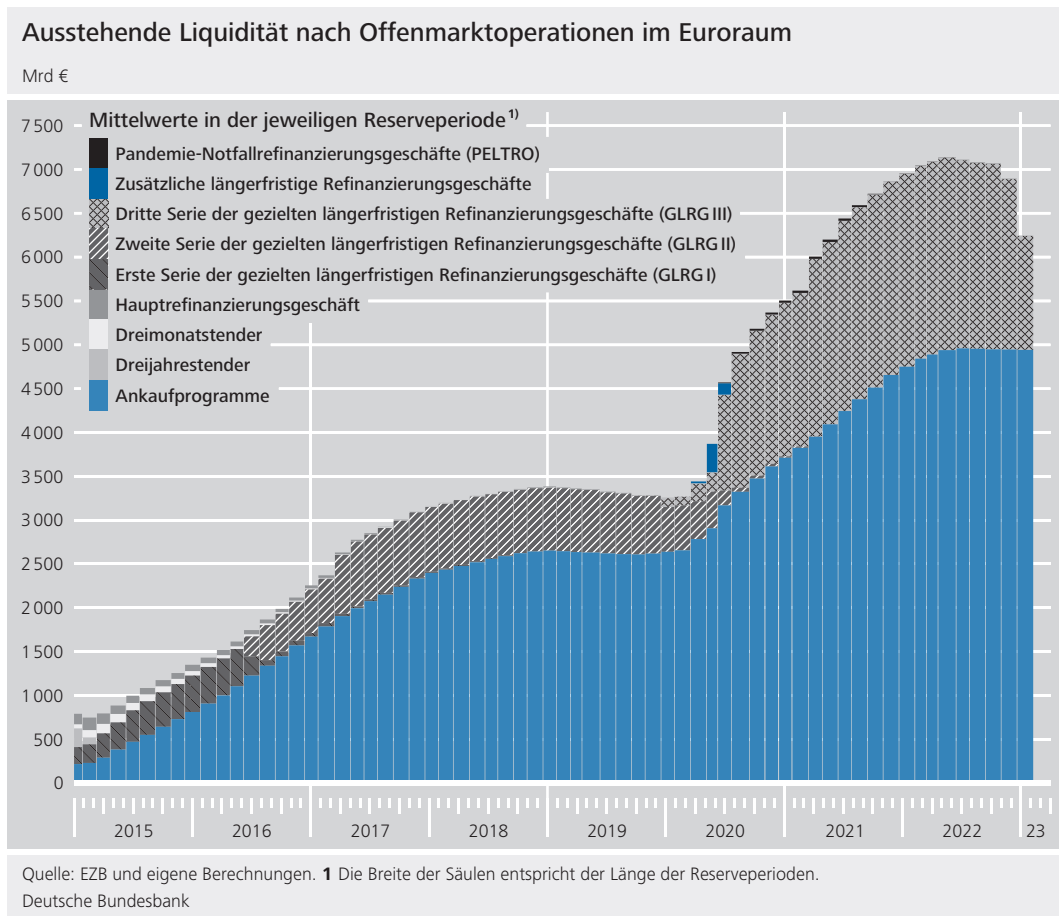


Die unbesicherte Euro Short-Term Rate (€STR) vollzog die Leitzinserhöhungen im Beobachtungszeitraum nahezu vollständig nach und lag im Durchschnitt der Perioden bei 1,40 % beziehungsweise 1,90 %. Innerhalb des Beobachtungszeitraums weitete sich der durchschnittliche Abstand des €STR zum Einlagesatz um 1 Basispunkt auf 10 Basispunkte aus. Nachdem die Umsätze bereits im vorherigen Betrachtungszeitraum deutlich gestiegen waren, erhöhte sich der Durchschnitt in der MP 7/2022 um weitere 2,7 Mrd € auf 66,5 Mrd €. Beeinflusst von niedriger Liquidität an Feiertagen und dem Jahresultimo war in der MP 8/2022 ein merklicher Rückgang auf 57,5 Mrd € zu verzeichnen. Zum Jahresultimo sanken die Umsätze auf 21,9 Mrd € und der €STR

wurde 1,5 Basispunkte niedriger bei 1,89 % festgestellt, bereits am Folgetag kehrte der Markt aber auf seine üblichen Niveaus zurück.

Im besicherten Geldmarkt zeigte sich auf der Handelsplattform GC Pooling ein deutlicher Anstieg der Transaktionsvolumina und die Zinssätze erhöhten sich ebenfalls. Dadurch kehrte sich die Ausweitung des Abstands zum Einlagesatz in beiden Baskets seit Sommer 2022 wieder um. Im ECB Basket wurden Overnight-Geschäfte durchschnittlich zu 1,37 % in der MP 7/2022 und 1,86 % in der MP 8/2022 gehandelt, wobei letztgenannter Durchschnitt vom Rückgang zum Jahresultimo verzerrt ist. Ohne den Jahresendeffekt hätte der Durchschnittssatz in der MP 8/2022 bei 1,91 % gelegen. Damit hätte sich der Abstand zum Einlagesatz von 13 Basispunkten in der Vorperiode auf 9 Basispunkte verringert. Im ECB EXTended Basket, dem eine breitere Sicherheitenauswahl mit niedrigeren Ratinganforderungen für den Abschluss der Repo-Geschäfte zugrunde liegt, erfolgte der Tagesgeldhandel im Betrachtungszeitraum zu 1,45 % beziehungsweise 1,96 %, wobei zum Jahresultimo keine Transaktionen getätigt wurden und somit der Durchschnitt nicht nach unten verzerrt wurde. Nach niedrigen Umsätzen von 0,7 Mrd € beziehungsweise 2,2 Mrd € im ECB und ECB EXTended Basket in der MP 7/2022 stiegen die liquiditätsgetriebenen besicherten Umsätze auf der Plattform GC Pooling in der MP 8/2022 spürbar auf 4,1 Mrd € beziehungsweise 3,9 Mrd € an, obwohl an Feiertagen und dem Jahresultimo deutlich niedrigere Umsätze zu verzeichnen waren.

Für die laufende MP 1/2023 zeichnet sich bei den betrachteten Tagesgeldsätzen erneut eine praktisch vollständige Zinsweitergabe der Leitzinserhöhung des Eurosystems ab.



*Überarbeitung  
 des Handlungs-  
 rahmens zur  
 Zinssteuerung*

Schließlich kündigte der EZB-Rat im Dezember 2022 an, bis Ende 2023 seinen Handlungsrahmen zur Steuerung kurzfristiger Zinssätze zu überarbeiten. Daraus werden sich auch Informationen zum Ende der Bilanznormalisierung ergeben.

*Inflation nach  
 wie vor deutlich  
 zu hoch und für  
 längere Zeit  
 über Zielwert*

Die Beschlüsse im Dezember 2022 erfolgten vor dem Hintergrund einer nach wie vor deutlich zu hohen Inflation, die den Projektionen zufolge zu lange über dem Zielwert bleiben wird. Die Fachleute des Eurosystems korrigierten im Dezember ihre Projektionen für die Inflation erneut deutlich nach oben. Sie gingen davon aus, dass die durchschnittliche Inflation 2022 bei 8,4% liegen wird, bevor sie 2023 auf 6,3% sinkt. Im Folgejahr 2024 wird die durchschnittliche Inflation den Projektionen zufolge bei 3,4% und selbst 2025 noch bei 2,3% liegen. Nach Ansicht des EZB-Rats überwogen im Dezember die Aufwärtsrisiken für die Inflationssichten. Im Februar 2023 konstatierte der EZB-Rat zwar ausgewogenere Inflationsrisiken,

vor allem auf kurze Sicht. Sie bleiben aber weiter aufwärtsgerichtet. Der Preisdruck war trotz eines vor allem energiepreisgetriebenen Rückgangs der Inflation auf 8,5% nach wie vor hoch. So lag die Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel im Januar weiterhin bei 5,2%. Auch andere Indikatoren der zugrunde liegenden Inflation waren nach wie vor hoch.

Die Euro Short-Term Rate (€STR) vollzog die beiden Leitzinserhöhungen im Berichtszeitraum um insgesamt 100 Basispunkte erneut fast vollständig nach. Sie notierte zuletzt bei 2,401%. Der Dreimonats-EURIBOR stieg ebenfalls weiter deutlich an. Er notierte zuletzt bei 2,654% und damit rund 85 Basispunkte höher als Mitte November.

*€STR steigt im  
 Einklang mit  
 Leitzins-  
 erhöhungen*

Die Geldmarktterminalsätze zeigen auch nach der Februar-Sitzung weitere Leitzinserhöhungen an. Für die nächste geldpolitische Sitzung im März preisen die Marktteilnehmer derzeit einen Zins-schritt um 50 Basispunkte nahezu vollständig

*Geldmarktter-  
 minsätze preisen  
 weitere Zins-  
 schritte ein*

ein. Der Hochpunkt der Geldmarktterminkurve liegt aktuell für Mitte 2023 bei rund 3,5 % und stieg damit im Vergleich zu Mitte November deutlich um etwa 60 Basispunkte an. Hier dürfte die Kommunikation des EZB-Rats nach der Dezember-Sitzung, die weitere Zinserhöhungen in gleichmäßigem Tempo signalisierte, eine wesentliche Rolle gespielt haben. Die Terminkurve zeigte angesichts der hohen Unsicherheit aber weiterhin große Schwankungen. Die Schwankungen traten vor allem als Reaktion auf die Veröffentlichung neuer Wirtschaftsdaten sowie die Kommunikation der großen Notenbanken auf, welche die Marktteilnehmer zur laufenden Neubewertung der künftigen Inflationsentwicklung nutzten.

*Geldpolitische Umfrage zeigt Erwartung weiterer Zinserhöhungen*

Auch die vor der Sitzung im Februar durchgeführte geldpolitische Umfrage des Eurosystems (Survey of Monetary Analysts) zeigt, dass weitere Zinserhöhungen erwartet werden. Die Umfrageteilnehmer erwarteten vor der Februarsitzung im Median ebenfalls eine Zinserhöhung um 50 Basispunkte im März und einen weiteren Zinsschritt um 25 Basispunkte im Mai. Damit läge der Einlagesatz dann bei 3,25 %.

*Wertpapierbestände wenig verändert*

Die geldpolitischen Wertpapierbestände waren seit Mitte November wenig verändert. Die ausgewiesenen Gesamtbestände der beiden Ankaufprogramme werden derzeit nur durch die zeitliche Glättung der Reinvestitionen und durch die Bilanzierung zu fortgeführten Anschaffungskosten<sup>2)</sup> beeinflusst. Insgesamt hielt das Eurosystem am 10. Februar dem APP zugehörige Aktiva in Höhe von 3 256,3 Mrd € (siehe Erläuterungen „Geldmarktsteuerung und Liquiditätsbedarf“ für eine Aufgliederung der Bestände in die einzelnen Teilprogramme auf S. 26 ff.). Mit dem Ende der vollständigen Reinvestitionen ab Anfang März werden die APP-Bestände graduell abnehmen. Die im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) ausgewiesenen Wertpapierbestände lagen am gleichen Tag bei 1 686 Mrd €. Der EZB-Rat wird bei den Reinvestitionen im PEPP weiterhin flexibel agieren, um pandemiebedingten Risiken für den geldpoli-

tischen Transmissionsmechanismus entgegenzuwirken.

Die Überschussliquidität sank seit Mitte November deutlich um rund 575 Mrd €. Ihr Volumen lag zuletzt bei 4 157 Mrd €. Der Rückgang ist vor allem auf hohe freiwillige Rückzahlungen im Rahmen der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte der dritten Serie (GLRG III) zurückzuführen. Durch die Anpassung der GLRG-Bedingungen im Oktober wurden die Anreize für freiwillige vorzeitige Rückzahlungen merklich verstärkt. Insgesamt zahlten die Banken im Betrachtungszeitraum rund 806 Mrd € vorzeitig zurück. Gegenläufige Effekte auf die Überschussliquidität ergaben sich aber aus der Entwicklung der autonomen Faktoren (siehe Erläuterungen auf S. 26 ff.).

*Überschussliquidität merklich rückläufig*

## Monetäre Entwicklung im Euro-Währungsgebiet

Vor dem Hintergrund der geldpolitischen Straffung schwächte sich das Wachstum des breit gefassten Geldmengenaggregats M3 im vierten Quartal 2022 kräftig ab. Die Jahresrate sank deutlich auf 4,1% Ende Dezember. Der mit der Straffung einhergehende Anstieg der Geld- und Kapitalmarktrenditen erhöhte die Opportunitätskosten der Geldhaltung. Die Anleger reagierten darauf mit Umschichtungen aus dem Geldmengenaggregat M3 heraus, aber auch innerhalb von M3. Auf der Entstehungsseite dämpfte der starke Rückgang der Buchkreditvergabe der Banken an den nichtfinanziellen Privatsektor das Geldmengenwachstum. Insbesondere die Unsicherheit über den Wirtschaftsausblick und die gestiegenen Finanzierungskosten schwächten die Kreditnachfrage der Unternehmen und Haushalte. Zudem dürfte auch die anhaltende Straffung der Kreditangebotspolitik, die sich im Berichtsquartal laut der aktuellen Umfrage zum Bankkreditgeschäft

*Geldmengenwachstum im vierten Quartal gesunken*

<sup>2</sup> Insbesondere wird die Differenz zwischen Anschaffungs- und Rückzahlungswert über die Restlaufzeit des Wertpapiers verteilt, als Teil des Zinsertrags behandelt und beim (somit fortgeführten) Anschaffungswert berücksichtigt.

(Bank Lending Survey, BLS) in Form restriktiverer Kreditrichtlinien fortsetzte, das Kreditwachstum gedämpft haben. Die im BLS befragten Banken begründeten die Straffung wiederum in erster Linie mit dem nach ihrer Ansicht gestiegenen Kreditrisiko.

*Umschichtung von täglich fälligen Einlagen insbesondere zu kurzfristigen Termineinlagen*

Bei der Geldhaltung setzte sich die Umschichtung von niedrig verzinsten hoch liquiden Einlagen zu höher verzinsten Einlageformen mit etwas längerem Anlagehorizont fort (siehe Tabelle auf S. 32). Besonders auffällig war der kräftige Rückgang der täglich fälligen Einlagen, die erstmals seit dem Frühjahr 2011 wieder per saldo reduziert wurden.<sup>3)</sup> Auch der Aufbau der Bargeldhaltung kam zum Erliegen. Stattdessen stockten die Anleger – vor allem nichtfinanzielle Unternehmen und private Haushalte – kurzfristige Termineinlagen kräftig auf. Hinzu kamen in Frankreich deutliche Zuflüsse zu Geldmarktfondsanteilen, die dort als Anlageform zwar generell beliebt sind, aber während der Niedrigzinsphase ein Schattendasein gefristet hatten. Mit dem Anstieg der Marktzinsen im Zuge der Anhebung der Leitzinsen des Eurosystems wurden solche kurzfristigen Anlagen gegenüber täglich fälligen Einlagen aus Renditesicht wieder attraktiv.

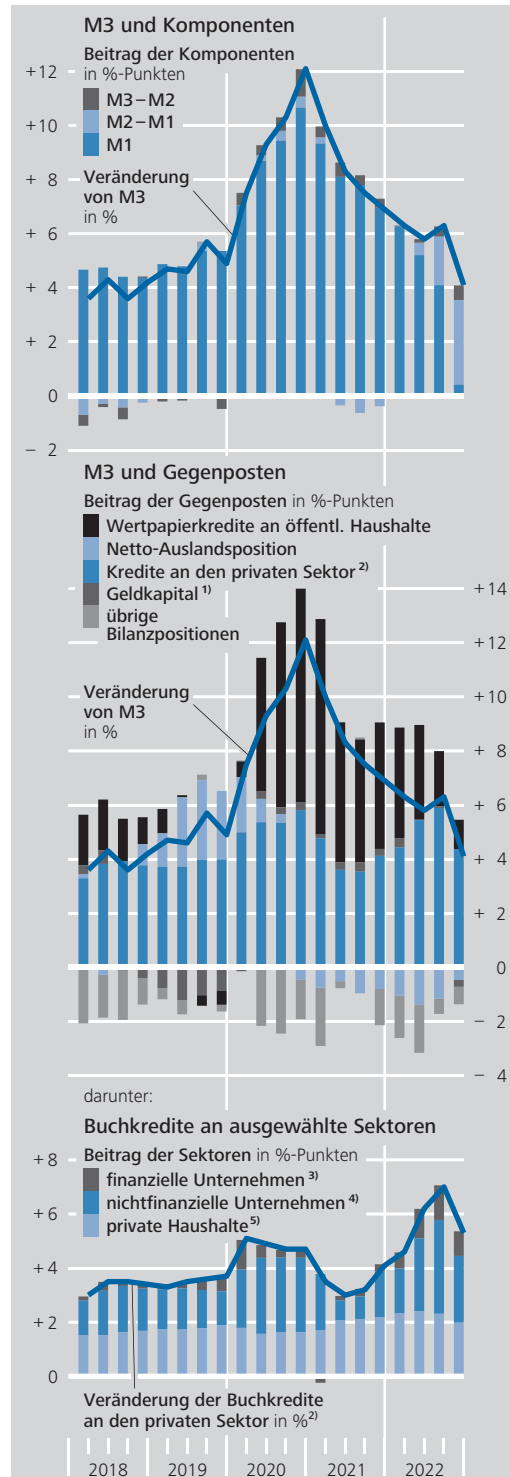
*Auch längerfristige Finanzierungsinstrumente der Banken nachgefragt*

Insgesamt konnte der kräftige Aufbau der übrigen kurzfristigen Einlagen den starken Abbau der täglich fälligen Einlagen jedoch nicht aufwiegen, sodass die Geldmenge M3 per saldo sank. Ein Grund dafür war, dass private Nichtbanken auch in längerfristige Verbindlichkeiten des Sektors der Monetären Finanzinstitute (MFI-Sektor) investierten, die nicht zur Geldmenge gezählt werden. Dabei fragten sie insbesondere längerfristige Bankschuldverschreibungen nach, da diese gegenüber den Einlagen einen deutlichen Renditevorteil aufwiesen.

<sup>3</sup> Der Umfang dieses Abbaus ist teilweise durch einen Sondereffekt verzerrt. Im September hatte eine Clearingstelle eine größere temporäre Einlage beim Eurosystem platziert, die im Oktober wieder aufgelöst wurde, vgl.: Europäische Zentralbank (2022).

## Komponenten und Gegenposten der Geldmenge im Euroraum

Veränderung gegenüber Vorjahr, Quartalsendstände, saisonbereinigt



Quelle: EZB. **1** Mit negativem Vorzeichen abgetragen, da eine Zunahme für sich betrachtet das M3-Wachstum dämpft. **2** Bereinigt um Kreditverkäufe und -verbrieungen sowie um Positionen im Zusammenhang mit fiktiven Cash-Pooling-Dienstleistungen, die von MFIs erbracht wurden. **3** Nichtmonetäre finanzielle Kapital- und Quasi-Kapitalgesellschaften. **4** Nichtfinanzielle Kapital- und Quasi-Kapitalgesellschaften. **5** Sowie private Organisationen ohne Erwerbszweck.

### Konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors im Euroraum <sup>\*)</sup>

Veränderung gegenüber Vorquartal in Mrd €, saisonbereinigt

Aktiva	2022 3. Vj.	2022 4. Vj.	Passiva	2022 3. Vj.	2022 4. Vj.
Kredite an private Nicht-MFIs im Euroraum	223,9	- 3,9	Von Zentralstaaten gehaltene Bestände <sup>2)</sup>	- 115,0	41,0
davon:			Geldmenge M3	341,3	- 78,7
Buchkredite	233,6	- 36,0	davon Komponenten:		
Buchkredite, bereinigt <sup>1)</sup>	238,0	5,5	Bargeld und täglich fällige Einlagen (M1)	128,0	- 358,9
Wertpapierkredite	- 9,7	32,1	Übrige kurzfristige Einlagen (M2-M1)	182,4	225,3
Kredite an öffentliche Haushalte im Euroraum	- 36,4	45,8	Marktfähige Finanzinstrumente (M3-M2)	30,9	54,8
davon:			Geldkapital	- 4,1	51,3
Buchkredite	1,9	4,8	davon:		
Wertpapierkredite	- 38,3	41,0	Kapital und Rücklagen	45,2	7,8
Nettoforderungen gegenüber Ansässigen außerhalb des Euroraums	- 26,3	47,3	Sonstige längerfristige Verbindlichkeiten	- 49,3	43,6
Andere Gegenposten von M3	60,9	- 75,7			

\* Statistisch bedingte Veränderungen (z. B. statistische Brüche) und Umbewertungen ausgeschaltet. 1 Bereinigt um Kreditverkäufe, Kreditverbriefungen und um Positionen im Zusammenhang mit durch MFIs erbrachten fiktiven Cash-Pooling-Dienstleistungen. 2 Einschl. Einlagen der Zentralstaaten beim MFI-Sektor sowie der von Zentralstaaten gehaltenen Wertpapiere, die vom MFI-Sektor begeben wurden.

Deutsche Bundesbank

*Netto-Kreditvergabe an nicht-finanzielle Unternehmen kam zum Erliegen, aufgrund nachfrage- und angebotsseitiger Faktoren*

Neben dem Anstieg der Opportunitätskosten wurde der Rückgang der Geldmenge im vierten Quartal vor allem durch den starken Rückgang der Buchkreditvergabe an den Privatsektor im Euroraum verursacht. Besonders ausgeprägt war der Umschwung bei den Buchkrediten an nichtfinanzielle Unternehmen, bei denen die bis dahin hohe Netto-Kreditvergabe im vierten Quartal fast zum Erliegen kam. Der Rückgang der Netto-Kreditvergabe zog sich durch den gesamten Euroraum. Er spiegelt zum einen die negative Wirkung der gestiegenen Finanzierungskosten und der unsicheren Wirtschaftsaussichten auf die Kreditnachfrage wider. Zum anderen dürften auch die laut BLS fortgesetzten Straffungen der Kreditrichtlinien allmählich ihre dämpfende Wirkung auf die Kreditvergabe entfalten. Verstärkt wurde die Abwärtsbewegung durch einen Sondereffekt aus Deutschland: Hier hatte die Kreditanstalt für Wiederaufbau im Frühjahr und Sommer großvolumige, staatlich geförderte Kredite an Unternehmen aus dem Energiesektor zur Sicherstellung der Energieversorgung gewährt. Im vierten Quartal wurde ein Teil dieser Kredite zurückgezahlt (weitere Ausführungen siehe S. 35). Infolge der genannten Entwicklungen sank die Jahreswachstumsrate der Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen im Euroraum im Berichtsquartal um 2 1/2 Prozentpunkte auf 6,3 % zum Jahresende.<sup>4)</sup>

Die Angaben der am BLS beteiligten Banken bestätigen das Bild, dass die Abschwächung der Kreditdynamik sowohl auf eine geringere Kreditnachfrage als auch ein gesunkenes Kreditangebot zurückzuführen ist. Erstmals seit dem ersten Quartal 2021 beobachteten sie im vierten Quartal 2022 eine Abnahme der Nachfrage nach Unternehmenskrediten. Ihren Angaben zufolge resultierte der Nachfragerückgang in erster Linie aus dem Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus und dem Rückgang des Mittelbedarfs für Anlageinvestitionen. Dem stand ein höherer Finanzierungsbedarf für Lagerhaltung und Betriebsmittel gegenüber, dessen Beitrag jedoch geringer ausfiel als in den beiden Vorquartalen. Zudem beobachteten die BLS-Banken einen rückläufigen Bedarf an langfristigen Krediten, während sich die Nachfrage nach kurzfristigen Ausleihungen kaum änderte.

Mit Blick auf die Kreditangebotspolitik zeigen die BLS-Angaben, dass die Banken im Euroraum ihre Kreditrichtlinien im vierten Quartal erneut restriktiv anpassten. Als wesentlichen Grund für die Anpassungen nannten die befragten Ban-

*BLS-Banken begründen Nachfragerückgang mit Zinsanstieg und rückläufigem Mittelbedarf für Anlageinvestitionen*

*Kreditrichtlinien im Unternehmensgeschäft laut BLS erneut restriktiv angepasst*

<sup>4</sup> Die Jahreswachstumsrate wurde zudem durch einen Basiseffekt gedämpft: Im vierten Quartal 2021 war die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen aufgrund des Endes der Referenzperiode für den Erhalt der Sonderzinskonditionen bei den GLRG III ungewöhnlich hoch ausgefallen.



ken abermals das gestiegene Kreditrisiko. Hier führten sie vor allem die verschlechterte Wirtschaftslage und die Konjunkturaussichten sowie branchen- und firmenspezifische Faktoren an. Hinsichtlich des eigenen Verhaltens berichteten die Banken von einem weiteren Rückgang ihrer Risikotoleranz. Daneben trugen auch gestiegene Finanzierungskosten und bilanzielle Restriktionen auf der Bankenseite zur Straffung der Kreditrichtlinien bei.

*Wohnungsbaukredite an private Haushalte erneut schwächer als in Vorquartalen, ...*

Bei den Buchkrediten an private Haushalte gewann die seit dem zweiten Quartal 2022 beobachtete Abschwächung weiter an Fahrt (siehe nebenstehendes Schaubild). Insbesondere die Vergabe von Wohnungsbaukrediten als bedeutendste Komponente ging im vierten Quartal stark zurück. Ihre Jahreswachstumsrate sank zum Jahresende auf 4,4% und lag damit trotz der hohen Inflation, die auch die Baupreise betraf, um 1 Prozentpunkt niedriger als im Vorjahr. Ein wichtiger Faktor für den Rückgang ist die Entwicklung der Zinsen für Wohnungsbaukredite, die im gleichen Zeitraum um 1½ Prozentpunkte gestiegen waren. Auch die BLS-Banken beobachteten im vierten Quartal eine kräftige Abschwächung der Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten. Sie führten sie auf das gestiegene Zinsniveau, das gesunkene Verbrauchervertrauen und die eingetrübten Aussichten am Wohnimmobilienmarkt zurück.

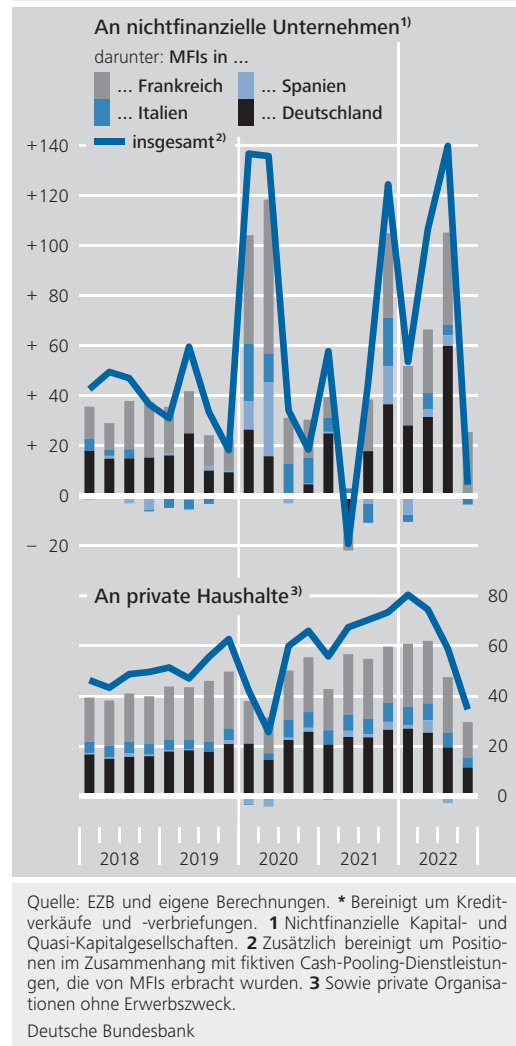
*... Kreditrichtlinien laut BLS erneut restriktiv angepasst*

Wie bei den Unternehmenskrediten führte laut BLS auch bei den privaten Wohnungsbaukrediten vor allem das gestiegene Kreditrisiko zu einer erneuten restriktiven Anpassung der Kreditrichtlinien. Hierzu trug neben der Eintrübung der allgemeinen Wirtschaftslage und den verschlechterten Aussichten am Wohnimmobilienmarkt auch die gesunkene Kreditwürdigkeit der Kreditnehmer bei. Daneben zählten einige Banken auch eine gesunkene Risikotoleranz sowie höhere Finanzierungskosten und bilanzielle Restriktionen zu den für die Straffung relevanten Faktoren.

Die Nettowüchse bei den Konsumenten- und sonstigen Krediten an private Haushalte ver-

### Buchkredite des MFI-Sektors an den nichtfinanziellen Privatsektor im Euroraum<sup>\*)</sup>

Mrd €, Quartalssummen der monatlichen Veränderungen, saisonbereinigt

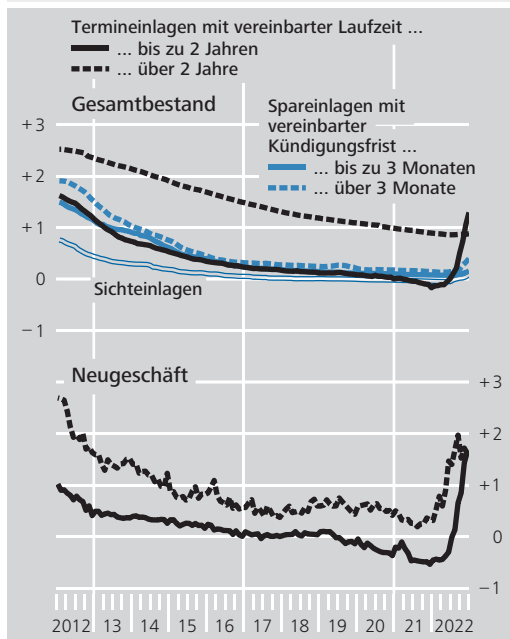


harrten im vierten Quartal 2022 auf niedrigem Niveau. Für den gleichen Zeitraum meldeten die im BLS interviewten Banken einen Rückgang der neu verhandelten Konsumenten- und sonstigen Kredite. Die Gründe für den Nachfragerückgang lagen nach Einschätzung der BLS-Banken insbesondere im gestiegenen allgemeinen Zinsniveau, dem Rückgang des Verbrauchervertrauens und einer gesunkenen Anschaffungsneigung. Die befragten Banken gaben zudem an, ihre Richtlinien für Konsumenten- und sonstige Kredite restriktiv angepasst zu haben. Wie bei den Wohnungsbaukrediten begründeten sie dies vor allem mit dem ihrer Ansicht nach gestiegenen Kreditrisiko.

*Nettowüchse bei Konsumenten- und sonstigen Krediten an private Haushalte auf niedrigem Niveau*

## Zinssätze für Bankeinlagen in Deutschland<sup>5)</sup>

% p. a., monatlich



\* Einlagen privater Haushalte und nichtfinanzieller Unternehmen gemäß harmonisierter MFI-Zinsstatistik (volumengewichtete Zinssätze). Bestandszinsen für Sicht- und Spareinlagen können wegen täglich möglicher Zinsänderungen auch als Neugeschäfte interpretiert werden.

Deutsche Bundesbank

*Geldmengenwachstum durch Zuflüsse bei Wertpapierkrediten gestützt*

Während die Buchkreditvergabe im vierten Quartal kaum noch zunahm, ging von den Wertpapierkrediten ein größerer positiver Impuls auf das Geldmengenwachstum aus. Zwar reinvestierte das Eurosystem nur noch Tilgungszahlungen, nachdem es seine Nettoankäufe von Staats- und Unternehmensanleihen zur Jahresmitte 2022 eingestellt hatte. Jedoch stockten die Geschäftsbanken im Euroraum ihre Wertpapierbestände auf. Unter anderem war dies Ausdruck einer aufgrund tendenziell positiver wirtschaftlicher Nachrichten verbesserten Risikoeinschätzung am Kapitalmarkt.<sup>5)</sup>

*Erholung des Leistungsbilanzsaldos stützt Netto-Auslandsposition des MFI-Sektors*

Neben Nettoankäufen von Wertpapieren stützten Mittelzuflüsse aus dem Ausland das Geldmengenwachstum im Jahresschlussquartal. Vor dem Hintergrund der etwas gesunkenen Preise für Energie- und Rohstoffimporte erholte sich der Leistungsbilanzsaldo des Euroraums mit dem Rest der Welt und erreichte im November einen Überschuss. Dies trug zu einem merklichen Anstieg der Netto-Auslandsposition des

MFI-Sektors bei, der jedoch hinter den hohen Werten des Jahres 2019, also vor Ausbruch der Corona-Pandemie, zurückblieb. Vonseiten der Kapitalbilanz kam nur ein schwacher positiver Impuls. Sowohl Inländer als auch Gebietsfremde veräußerten per saldo Wertpapiere von Emittenten des jeweils anderen Währungsraums.

## Einlagen- und Kreditgeschäft deutscher Banken mit inländischen Kunden

Im Unterschied zur kräftigen Ausweitung des Einlagengeschäfts im Vorquartal sind die Bankeinlagen inländischer Kunden im vierten Quartal nur noch moderat gestiegen. Zwar wurden marktnah verzinste kurzfristige Termineinlagen wie im gesamten Währungsraum erneut stark aufgestockt. Gleichzeitig sanken jedoch die täglich fälligen Einlagen und kurzfristigen Spareinlagen deutlich. Offensichtlich versuchen die Anleger, durch Umschichtungen in Termineinlagen vom Zinsanstieg am Geldmarkt zu profitieren. Ein solches Verhalten war im Berichtsquartal insbesondere bei privaten Haushalten und nichtfinanziellen Unternehmen zu beobachten. Hinter dieser Entwicklung steckt, dass die Zinsen für Einlagen mit Laufzeiten von bis zu zwei Jahren in den letzten Monaten deutlich stärker gestiegen sind als die Zinsen für Tagesgeld oder für kurzfristige Spareinlagen (siehe oben stehendes Schaubild). Unabhängig von der aktuellen Zinskonstellation setzten inländische Versicherungsgesellschaften und Pensionseinrichtungen ihren seit über sieben Jahren anhaltenden Abbau von langfristigen Bankeinlagen fort.

*Einlagengeschäft von steigenden Zinsen und Umschichtungen geprägt*

<sup>5)</sup> Eine weitere Rolle spielten umfangreiche Käufe von Kreditverbriefungen: Im vierten Quartal 2022 nahm der Bankensektor in größerem Umfang Buchkredite aus seinen Bilanzen, verbriefte sie und erwarb die Verbriefungen teilweise wieder zurück. In der konsolidierten Bilanz des MFI-Sektors schlägt sich dies in einer Differenz zwischen den bereinigten und nichtbereinigten Buchkrediten an private Nicht-MFIs sowie in einem Anstieg der Wertpapierkredite des MFI-Sektors an private Nicht-MFIs nieder (siehe Tabelle auf S. 32).

*Kreditgeschäft mit Nichtbanken deutlich schwächer*

Ihr Kreditgeschäft mit inländischen Kunden weiteten die deutschen Banken im vierten Quartal deutlich schwächer aus als in den Vorquartalen. Dabei ist aber zu berücksichtigen, dass die Ausweitung der Kredite an heimische Nichtbanken in den vorangegangenen Quartalen – unter dem Einfluss der Energiekrise und der staatlichen Stabilisierungsmaßnahmen – außergewöhnlich hoch war. Insofern stellt die aktuelle Entwicklung bis zu einem gewissen Grad eine Gegenbewegung dar. Neben den Krediten an den inländischen Privatsektor vergaben die Banken in Deutschland zum ersten Mal seit über vier Quartalen auch wieder Kredite an inländische öffentliche Haushalte, wobei sie neben der Vergabe von Buchkrediten auch ihre Wertpapierkredite an öffentliche Haushalte aufstockten.

*Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen mit Gegenbewegung zur außerordentlich hohen Kreditvergabe zuvor*

Verantwortlich für die deutliche Abschwächung der Kreditvergabe an den inländischen Privatsektor waren vor allem die Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen, die im Berichtsquartal per saldo kaum noch zunahmen. Dies lag daran, dass die kurzfristigen Ausleihungen per saldo kräftig sanken. Dagegen nahmen die mittel- und langfristigen Ausleihungen an nichtfinanzielle Unternehmen per saldo erneut merklich zu. Ihr Zuwachs fiel jedoch gegenüber den Vorquartalen deutlich schwächer aus.

*Abschwächung der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen unter anderem durch Sondereffekt bedingt*

Die aktuell schwache Entwicklung der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen spiegelt mehrere Faktoren wider: Neben den strafferen Finanzierungsbedingungen und dem unsicheren makroökonomischen Umfeld, was die Investitionsbereitschaft der Unternehmen für sich genommen dämpfte, war sie zu einem wesentlichen Teil auch durch einen Sondereffekt bedingt. Dieser resultierte insbesondere auch aus einer Beteiligung des Bundes am Eigenkapital zweier wichtiger Energieversorgungsunternehmen, die zur Gewährleistung der Versorgungssicherheit in Deutschland erfolgte. Infolge dieser staatlichen Kapitalzuführungen wurde ein Teil der zuvor vergebenen Kredite der Kreditanstalt für Wiederaufbau in Eigenkapital des Bundes umgewandelt, was einen Teil des Rück-

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

Mrd €, Quartalsummen der monatlichen Veränderungen, saisonbereinigt

Position	2022	
	3. Vj.	4. Vj.
Einlagen von inländischen Nicht-MFIs <sup>1)</sup>		
täglich fällig	35,5	- 28,7
mit vereinbarter Laufzeit		
bis zu 2 Jahren	60,5	52,7
über 2 Jahre	- 0,9	- 4,3
mit vereinbarter Kündigungsfrist		
bis zu 3 Monaten	- 8,2	- 13,7
über 3 Monate	- 0,3	0,8
Kredite		
Kredite an inländische öffentliche Haushalte		
Buchkredite	0,1	2,8
Wertpapierkredite	- 7,8	1,6
Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen		
Buchkredite <sup>2)</sup>	78,9	20,4
darunter:		
an private Haushalte <sup>3)</sup>	19,3	11,3
an nichtfinanzielle Unternehmen <sup>4)</sup>	55,2	0,2
Wertpapierkredite	11,8	2,7

\* Zu den Monetären Finanzinstituten (MFIs) zählen hier neben den Banken (einschl. Bausparkassen, ohne Bundesbank) auch die Geldmarktfonds. Quartalsendstände, statistisch bedingte Veränderungen (z. B. statistische Brüche) und Umbewertungen 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

gangs der Ausleihungen erklärt.<sup>6)</sup> Daneben dürfte auch die Entspannung bei den Energiepreisen und den globalen Lieferketten den kurzfristigen Finanzierungsbedarf der Unternehmen gedämpft haben.

Die Angaben des BLS stimmen mit diesen Einschätzungen weitgehend überein. So berichteten die interviewten Banken für das vierte Quartal erstmals seit dem Jahr 2013 von einer per saldo deutlich gesunkenen Kreditnachfrage. Als Grund für den Nachfragerückgang führten die Banken in erster Linie den Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus und den Rückgang des Mittelbedarfs für Anlageinvestitionen an. Neben der hohen Unsicherheit über die zukünftige konjunkturelle Entwicklung dürfte auch die hohe Inflation und die damit einhergehende Verteuerung von Investitionsprojekten zur Investitions-

*Höhere Kreditzinsen und Rückgang des Mittelbedarfs für Anlageinvestitionen als wichtige Faktoren für den Nachfragerückgang*

<sup>6</sup> Für Einzelheiten siehe: Bundesministerium der Finanzen (2022) sowie Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz (2022).

## Bankkonditionen in Deutschland

### Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften



### Kredite an private Haushalte<sup>1)</sup>



**1** Einschl. privater Organisationen ohne Erwerbszweck. **2** Neugeschäft. Gemäß harmonisierter MFI-Zinsstatistik. **3** Gemäß Bank Lending Survey; für Kreditrichtlinien: 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, für Margen: Saldo aus der Summe der Angaben „deutlich ausgeweitet“ und „leicht ausgeweitet“ und der Summe der Angaben „etwas verengt“ und „deutlich verengt“ in % der gegebenen Antworten. **4** Erwartungen für das 1. Vj. 2023.

zurückhaltung der Unternehmen beigetragen haben. Positive Nachfrageimpulse gingen dagegen weiterhin vom Finanzierungsbedarf für Lagerhaltung und Betriebsmittel aus. Laut Bankangaben haben höhere Betriebsmittelkosten zu einem Anstieg des Mittelbedarfs geführt, insbesondere bei energieintensiven Unternehmen. Der Anstieg fiel jedoch deutlich geringer aus als in den beiden Quartalen zuvor.

*Kreditvergabe-richtlinien und -bedingungen erneut gestrafft*

Gleichzeitig haben die im BLS befragten Banken ihre Kreditrichtlinien im Firmenkundengeschäft per saldo erneut gestrafft und in der Summe auch strengere Kreditbedingungen gemeldet. Die Banken begründeten die strengeren Maßstäbe vor allem mit dem gestiegenen Kreditrisiko. Ähnlich wie im Euroraum insgesamt führten sie hierfür in erster Linie die Verschlechterung der allgemeinen Wirtschaftslage und der Konjunkturaussichten, insbesondere aufgrund des Krieges gegen die Ukraine und der steigenden Energiekosten, aber auch branchen- und firmenspezifische Faktoren an. Erstmals seit Beginn der Pandemie leisteten darüber hinaus auch die Eigenkapitalkosten und die mit der Eigenkapitalposition verbundenen Kosten der Banken einen geringen Beitrag zur Straffung der Richtlinien.

*Wachstum der Wohnungsbaukredite weiter abgeschwächt*

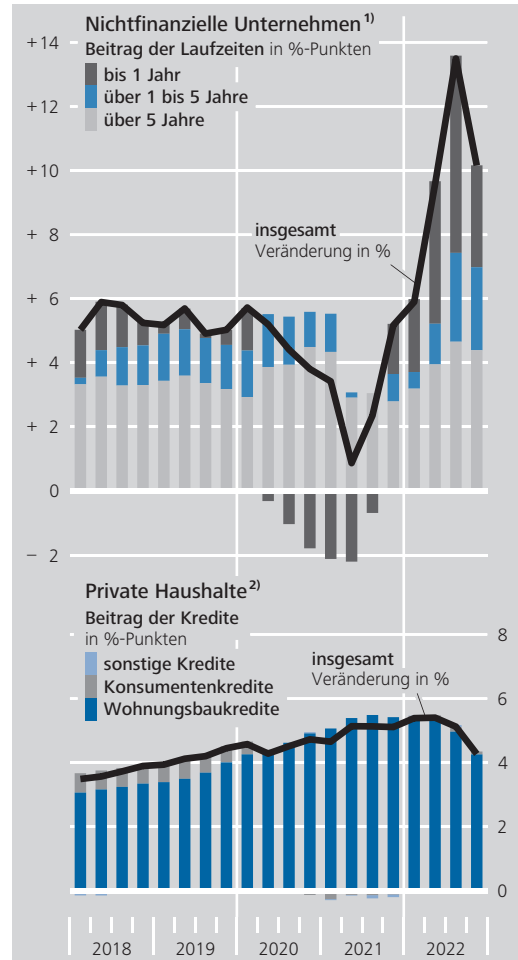
Das Kreditgeschäft mit inländischen privaten Haushalten verlor im vierten Quartal weiter an Dynamik. Dabei fragten private Haushalte deutlich weniger Wohnungsbaukredite nach als in den Vorquartalen. Zudem reduzierten sie ihre zu Konsum- und sonstigen Zwecken aufgenommen Bankschulden insgesamt merklich. Die hohe Inflation und die Unsicherheit mit Blick auf den Krieg gegen die Ukraine und seine Folgen, die weiter gestiegenen Finanzierungskosten sowie erhöhte Baupreise dämpften die Nachfrage der privaten Haushalte nach Bankkrediten.

*Finanzierungsbedingungen für Wohnungsbaukredite deutlich restriktiver*

Auch von der Bankangebotsseite gingen im vierten Quartal erneut restriktive Impulse aus. Die Banken begründeten die strengeren Anforderungen in erster Linie mit dem ihrer Ansicht nach erhöhten Kreditrisiko. Insbesondere die Eintrübung der allgemeinen Wirtschaftslage

### Buchkredite<sup>1)</sup> deutscher Banken an den inländischen nichtfinanziellen Privatsektor

Veränderung gegenüber Vorjahr, Quartalsendstände, saisonbereinigt



\* Bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen. **1** Nichtfinanzielle Kapital- und Quasi-Kapitalgesellschaften. **2** Einschl. privater Organisationen ohne Erwerbszweck.  
 Deutsche Bundesbank

und der Konjunkturaussichten und die verschlechterten Aussichten am Wohnimmobilienmarkt trugen zur Straffung bei. Dabei fiel der restriktive Einfluss der allgemeinen Wirtschaftslage und Konjunkturaussichten geringer aus als im Vorquartal, während der straffende Einfluss der verschlechterten Aussichten auf dem Immobilienmarkt zunahm. Aber auch die gesunkene Kreditwürdigkeit der Kreditnehmer wirkte sich restriktiv aus.

Auch die Kreditrichtlinien und Kreditbedingungen für Konsumenten- und sonstige Kredite an private Haushalte wurden laut BLS im vierten Quartal 2022 erneut restriktiv angepasst. Da zu-

*Nachfrage nach Konsumenten- und sonstigen Krediten ebenfalls rückläufig*

dem die Finanzierungskosten für Konsumenten- und sonstige Kredite weiter deutlich anstiegen, sank die Anschaffungsneigung der privaten Haushalte und folglich ihre Nachfrage nach Konsumenten- und sonstigen Krediten insgesamt spürbar.

*Kaum verändertes Refinanzierungsumfeld deutscher Banken*

Die interviewten deutschen Banken berichteten für das vierte Quartal 2022 über insgesamt wenig veränderte Refinanzierungsbedingungen.

*Höhe der NPL-Quote mit marginalem restriktiven Einfluss auf Änderung der Kreditvergabepolitik*

Die Höhe der notleidenden Kredite (NPL-Quote, das heißt der prozentuale Anteil des NPL-Bestandes (brutto) am Brutto-Buchwert der Kredite) trug laut Angaben der befragten Banken im zweiten Halbjahr 2022 marginal zu einer

Straffung ihrer Kreditvergabepolitik im Geschäft mit Unternehmen bei. Für das erste Halbjahr 2023 rechnen die Banken mit einem etwas stärkeren restriktiven Einfluss der NPL-Quote auf ihre Angebotspolitik.

Die deutschen Banken strafften ihre Kreditangebotspolitik im zweiten Halbjahr 2022 in nahezu allen erfragten Wirtschaftssektoren. Strengere Maßstäbe legten sie vor allem im Verarbeitenden Gewerbe, und hier insbesondere bei energieintensiven Unternehmen, sowie im Wohnimmobiliensektor an. Für die nächsten sechs Monate planen die Institute weitere Straffungen, die ihren Angaben zufolge aber schwächer als im zweiten Halbjahr 2022 ausfallen dürften.

*Kreditangebotspolitik in nahezu allen erfragten Wirtschaftssektoren gestrafft*

## ■ Literaturverzeichnis

Bundesministerium der Finanzen (2022), Einstieg des Bundes bei Energieversorger Uniper SE vollzogen, Pressemitteilung vom 22. Dezember 2022.

Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz (2022), EU-Kommission genehmigt Eigenkapital für Neuausrichtung des staatlichen Gashändlers SEFE, Pressemitteilung vom 20. Dezember 2022.

Europäische Zentralbank (2023), EZB beschließt konkretere Modalitäten für die Verringerung der Wertpapierbestände aus dem Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (APP), Pressemitteilung vom 2. Februar 2023.

Europäische Zentralbank (2022), Geldmengenentwicklung im Euro-Währungsgebiet: Oktober 2022, Pressemitteilung vom 28. November 2022.