

Monetäre Entwicklung

Geldmarktsteuerung und Zentralbank- geldbedarf

Seit der Anhebung des Wertpapierpensions-satzes von 3,0 % auf 3,3 % im Oktober ver-gangenen Jahres ließ die Bundesbank ihre Zinsen unverändert. Der Diskont- und der Lombardsatz liegen damit weiterhin bei 2,5 % und 4,5 %. Die Wertpapierpensionsge-schäfte wurden seit Mitte Oktober durchgän-gig als Mengentender mit einem Festsatz von 3,3 % ausgeschrieben. Die Konditionen wur-den im Anschluß an die Zentralbankratssit-zungen jeweils im voraus bekanntgegeben. Die Zinspolitik der ruhigen Hand wurde da-durch erleichtert, daß sich das monetäre Um-feld, das sich in den Sommermonaten einge-trübt hatte, wieder deutlich aufhellte.

*Zinspolitik der
ruhigen Hand*

Die Terminalsätze am Geldmarkt sind in den letzten Monaten insgesamt betrachtet leicht gesunken. Insbesondere im längerfristigen Bereich des Geldmarkts gaben die Notierun-gen – auch unter dem Eindruck des sehr freundlichen Kapitalmarkts – stärker nach. Jahresgeld notierte zuletzt kaum höher als vor der Tenderverteuerung durch die Bundes-bank im Oktober vorigen Jahres. Der Satz für Monatsgeld zog Ende November aufgrund von „Jahresultimoprämien“ zwar an, bildete sich mit dem Jahreswechsel jedoch wieder auf sein Niveau vom Spätherbst zurück. Im Ergebnis flachte sich die Zinsstrukturkurve am Geldmarkt ab.

Geldmarksätze

Die Konvergenz der Zinssätze im „Stabilitäts-kern“ Europas hat sich über die Jahreswende eher weiter verstärkt. Sie erstreckte sich über das gesamte Laufzeitenspektrum. In Ländern

*Internationales
Zinsspektrum*

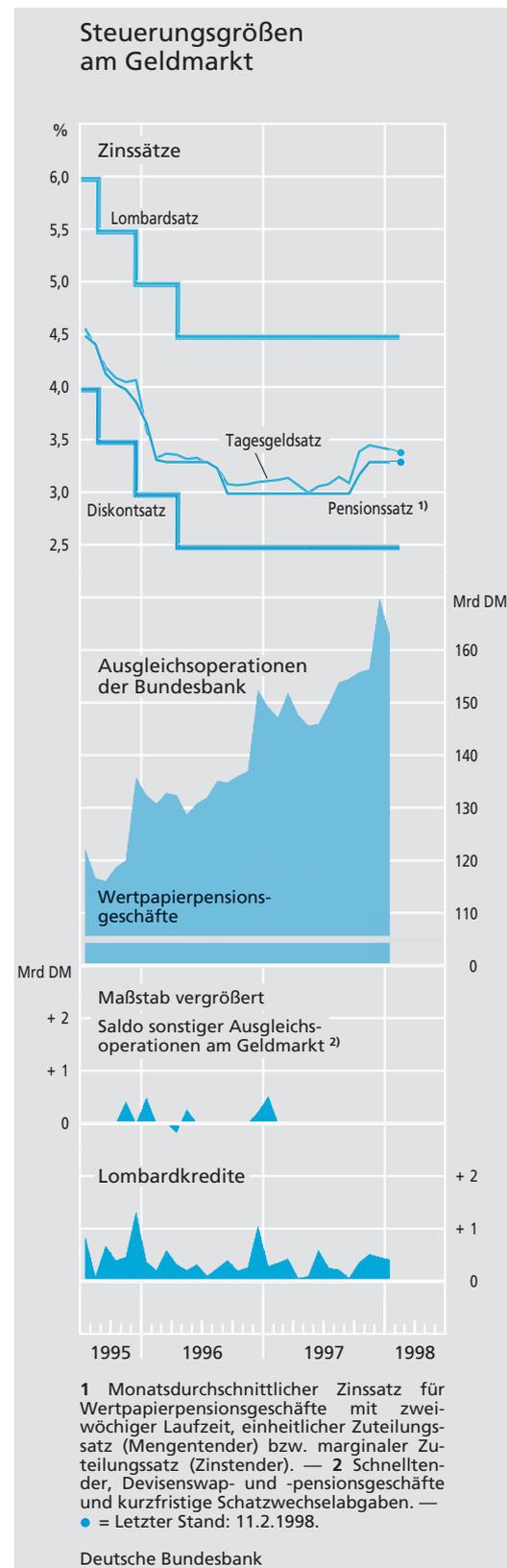
mit noch vergleichsweise hohem Zinsniveau im Geldmarktbereich hat sich in den Wintermonaten der Abwärtstrend fortgesetzt, doch blieb der Abstand zur Gruppe der Kernländer bei den mittleren Fristen weitgehend unverändert.

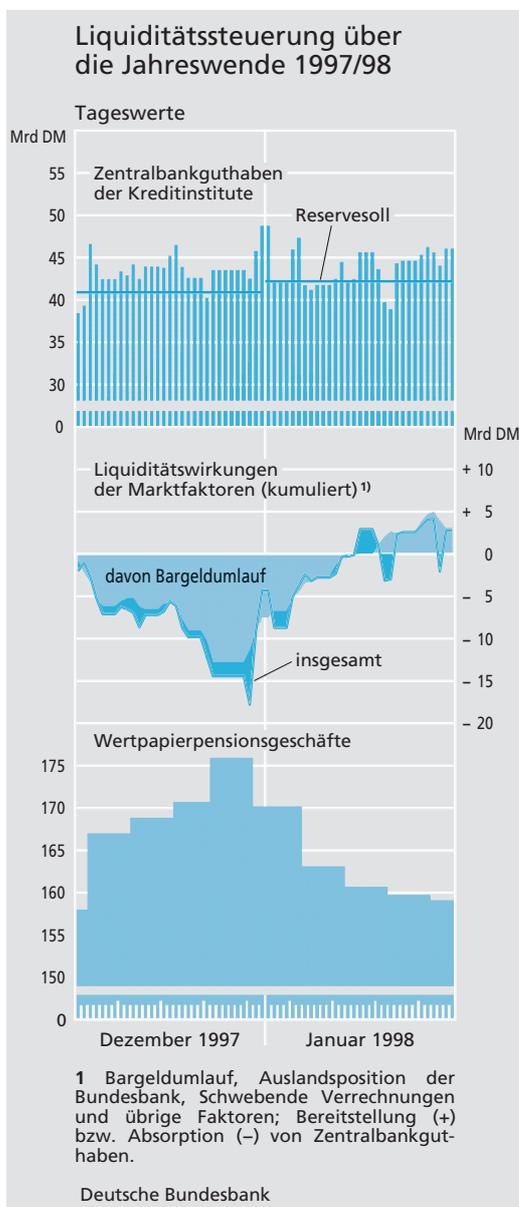
Stark schwankender Liquiditätsbedarf der Banken

Die laufende Geldmarktsteuerung der Bundesbank hatte in den Monaten Dezember und Januar größeren Schwankungen des Liquiditätsbedarfs der Kreditinstitute Rechnung zu tragen. Vor allem der Bargeldumlauf entwickelte sich – wie für die Jahreswende typisch – recht unstetig. Anfang Dezember und zu den Weihnachtsfeiertagen stieg er stark an, danach bildete er sich bis Ende Januar wieder zügig zurück. Darüber hinaus führten an einzelnen Tagen größere Veränderungen der Auslandsposition und kurzzeitige Ausschläge der Schwebenden Verrechnungen im Bundesbanksystem zu ausgeprägten Schwankungen der Zentralbankguthaben der Banken. Zudem wurde die Ausnutzung der Rediskontkontingente von den Banken zum Jahresende stärker reduziert und im Januar nur allmählich wieder erhöht. Schließlich hatte die Bundesbank bei ihrer Liquiditätsbereitstellung im Berichtszeitraum den saisonbedingt kräftigen Anstieg des Mindestreservesolls zu berücksichtigen.

Geldmarktsteuerung über Pensionsgeschäfte

Vor dem Hintergrund der geschilderten Entwicklung der liquiditätsbestimmenden Faktoren verlief die laufende Reserveverfüllung in den Monaten Dezember und Januar etwas weniger stetig als sonst üblich. Gleichwohl konnten aufgrund der Pufferfunktion der Mindestreserve die Schwankungen des Tagesgeldsatzes meist in engen Grenzen gehalten





werden, so daß über den gewohnten, wöchentlichen Abschluß von Wertpapierpensionsgeschäften mit zweiwöchiger Laufzeit hinaus keine Feinsteuerungsmaßnahmen erforderlich waren. Anfang Dezember spannte sich der Tagesgeldmarkt angesichts der durch die umfangreichen Bargeldentzüge verursachten, vergleichsweise knappen Liquiditätsausstattung etwas an. Mit der beträchtlichen Aufstockung des Pensionsvolumens ab dem

ersten regulären Mengentender des Monats verbesserte sich die Reserveerfüllung der Kreditinstitute jedoch stetig, so daß sich die Zinsentwicklung rasch normalisierte. Vor den Weihnachtsfeiertagen sank der Tagesgeldsatz vorübergehend unter den Pensionssatz, da die Kreditinstitute angesichts der guten Reservevorsorge und der hohen Anzahl bevorstehender geschäftsfreier Kalendertage ihre Reserveguthaben eher zurückhaltend dotieren wollten. Zum Jahresende griffen sie im Rahmen ihrer abschließenden Mindestreservedispositionen wie üblich in größerem Umfang auf den Lombardkredit zurück, und der Tagesgeldzins stieg bis zur Lombardmarke an. In der zweiten Januarhälfte führten unerwartete, größere Floatbewegungen und kurzzeitige, umfangreiche Veränderungen der Auslandsposition der Bundesbank, die nicht zeitgleich durch entsprechend bemessene Pensionsgeschäfte ausgeglichen werden konnten, zu vorübergehenden Schwankungen in den Zentralbankguthaben der Banken und zu moderaten Zinsveränderungen.

Die Wechselrefinanzierung der Kreditinstitute bei der Bundesbank wurde ähnlich wie in den Vorjahren im Verlauf des Dezember spürbar reduziert. Nach dem Jahreswechsel stieg die Ausnutzung der Rediskontkontingente jedoch wieder an und kehrte bis zum Ende des Berichtszeitraums auf das zuvor übliche Niveau von rund 96 % zurück. Die tägliche Inanspruchnahme des Lombardkredits blieb meist auf geringe, friktionelle Sockelbeträge begrenzt, lediglich zum Monatsende griffen die Banken in größerem Umfang auf den Lombardkredit zurück.

Ausgleichsoperationen der Banken

*Saisontypischer
Anstieg des
Zentralbank-
geldbedarfs*

Die Entwicklung der wichtigsten liquiditätsbestimmenden Faktoren im Dezember und Januar gibt die nebenstehende Tabelle wieder. Wie für die Jahreswende typisch, wurde die Bankenliquidität durch den Anstieg des Zentralbankgeldbedarfs belastet (Bargeldumlauf in Händen von Nichtbanken und Mindestreserven auf Inlandsverbindlichkeiten zu laufenden Reservesätzen). Die Zunahme blieb (mit per saldo 1,6 Mrd DM) jedoch deutlich hinter den Ergebnissen der Vorjahre zurück; nach Ausschaltung der Saisoneinflüsse ist der Bestand an Zentralbankgeld gesunken. Diese Entwicklung war allein auf den Bargeldumlauf zurückzuführen. Die Bargeldnachfrage ging in saisonbereinigter Betrachtung insbesondere im Dezember stark zurück, nachdem sie bereits in den Herbstmonaten abgenommen hatte. Das Inlandssoll hingegen ist über die Jahreswende im Einklang mit der monetären Expansion mäßig gewachsen.

*Laufende
Transaktionen*

Die laufenden Transaktionen der Kreditinstitute mit der Bundesbank wirkten im Berichtszeitraum stärker kontraktiv. Dies resultierte ausschließlich aus den Sonstigen Einflüssen (- 4,0 Mrd DM). In ihnen spiegelt sich neben den laufenden Ertragsbuchungen der Bundesbank vor allem die für das Jahresende typische Aufstockung der Kassenbestände der Kreditinstitute wider. Hinzu kam eine Zunahme des Auslandssolls, dessen Veränderungen in der komprimierten Form der Liquiditätsrechnung hier verbucht werden. Das starke Minus im Dezember (von 5,4 Mrd DM) ist daneben auch auf die in diesem Monat übliche höhere Übererfüllung des Mindestreservesolls und die stärkere Passivierung der Schwebenden Verrechnungen im Bundes-

Liquiditätsbestimmende Faktoren *)

Mrd DM;
berechnet auf der Basis von Tagesdurchschnitten der Monate

Position	1997		1998	
	Dez.	Jan. ts)	Jan. ts)	Dez. bis Jan. ts)
I. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch:				
1. Veränderung der Bestände an Zentralbankgeld (Zunahme: -)	- 7,6	+ 6,1	- 1,6	
davon:				
Bargeldumlauf	(- 7,0)	(+ 6,9)	(- 0,0)	
Mindestreserve auf Inlandsverbindlichkeiten	(- 0,7)	(- 0,9)	(- 1,5)	
Nachrichtlich:				
Veränderung des Saisonbereinigten Bestands an Zentralbankgeld	(- 1,9)	(- 0,1)	(- 2,0)	
2. Veränderung der Auslandsposition der Bundesbank 1)	+ 0,1	- 0,0	+ 0,1	
3. Sonstige Einflüsse	- 5,4	+ 1,3	- 4,0	
Insgesamt	- 12,9	+ 7,4	- 5,5	
II. Dauerhafte Mittelbereitstellung (+) bzw. -absorption (-)	- 0,6	- 0,2	- 0,7	
1. Änderung der Refinanzierungslinien	(+ 0,1)	(- 0,1)	(+ 0,0)	
2. Rückgriff auf unausgenutzte Refinanzierungslinien (Abbau: +)	(- 0,7)	(- 0,1)	(- 0,8)	
III. Veränderung der kurzfristigen Liquiditätslücke (I. + II., Zunahme: -)	- 13,4	+ 7,2	- 6,2	
IV. Deckung des verbleibenden Fehlbetrags (+) bzw. Absorption des Überschusses (-) durch:				
1. Wertpapierpensionsgeschäfte	+ 13,5	- 7,1	+ 6,4	
2. Lombardkredite	- 0,1	- 0,1	- 0,1	
Nachrichtlich: 2)				
Unausgenutzte Refinanzierungslinien	3,0	3,1	3,1	
Wertpapierpensionsgeschäfte	169,8	162,6	162,6	
Saldo sehr kurzfristiger Ausgleichsoperationen 3)	-	-	-	
Lombardkredite	0,5	0,4	0,4	

* Zur längerfristigen Entwicklung vgl. S. 12*/13* im Statistischen Teil dieses Berichtes. — 1 Ohne Devisenwapengeschäfte. — 2 Bestände (jeweils im laufenden bzw. letzten Monat der Periode). — 3 Schnellender, Devisenwap- und -pensionsgeschäfte sowie kurzfristige Schatzwechselabgaben.

Deutsche Bundesbank

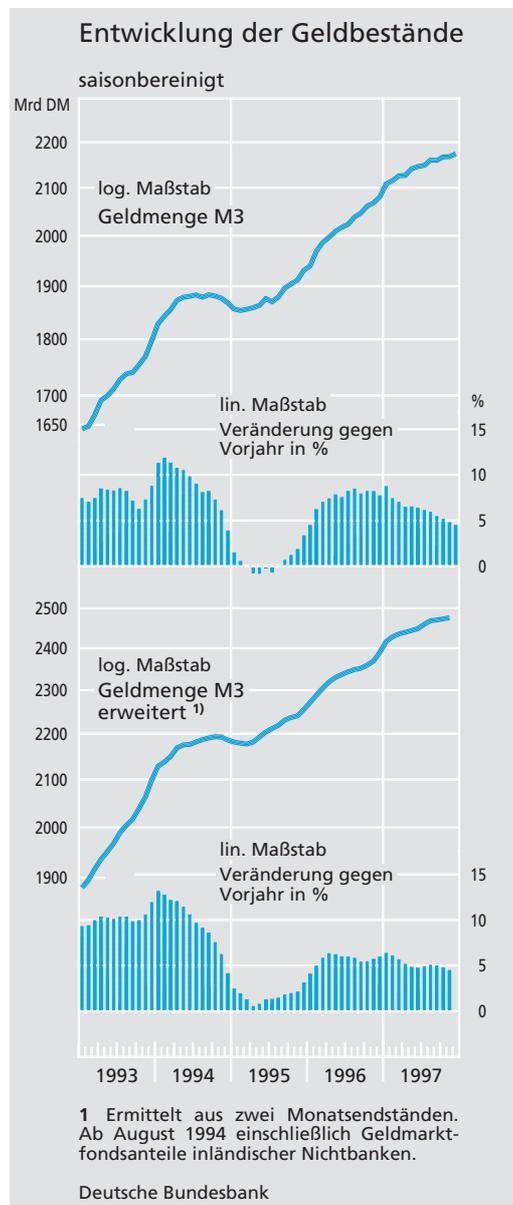
banksystem zurückzuführen. Diese wurde tendenziell noch dadurch erhöht, daß die Bundesbank zum Ausbau der floatfreien Abwicklung ihres Zahlungsverkehrs Ende November dazu übergegangen ist, den gesamten beleglosen Lastschrift- und Scheckeinzug auch im überregionalen Bereich taggleich zu verbuchen, nachdem zuvor eine floatfreie Abwicklung in diesem Segment des Zahlungsverkehrs nur ab einer Mindestbetragsgrenze erfolgte. Von der Netto-Auslandsposition der Bundesbank wurde die Bankenliquidität im Berichtszeitraum in monatsdurchschnittlicher Rechnung kaum tangiert.

*Kurzfristige
Liquiditätslücke*

Insgesamt ergaben sich für die Banken im Dezember und Januar aus der Veränderung des Bestands an Zentralbankgeld und den laufenden Transaktionen Mittelabflüsse von 5,5 Mrd DM. Zudem lag die Wechselrefinanzierung der Kreditinstitute über die Jahreswende im Durchschnitt unter dem Stand vom Herbst vergangenen Jahres. Im Ergebnis ist die kurzfristige Liquiditätslücke der Banken in der Berichtsperiode um 6,2 Mrd DM auf 163,0 Mrd DM gestiegen; dabei stand dem kräftigen Zuwachs im Dezember ein Rückgang im Januar gegenüber. Die Bundesbank deckte den höheren Fehlbetrag durch eine Aufstockung der regulären Wertpapierpensionsgeschäfte. Der Umfang der Lombardkredite verringerte sich leicht.

Geldmengenentwicklung

Das moderate Wachstum der Geldbestände hat sich im vierten Quartal 1997 fortgesetzt. Die Geldmenge M3¹⁾ erhöhte sich von Okto-



ber bis Dezember mit einer saisonbereinigten Jahresrate von gut 2 ½ %. Die vom Zentralbankrat bei der Überprüfung des letztjährigen Geldmengenziels im Juli 1997 als notwendig erachtete Abschwächung der monetären Entwicklung ist somit eingetreten. Im Dezem-

*Geldmengen-
ziel erreicht*

¹ Bargeldumlauf sowie die von inländischen Nichtbanken – ohne den Bund – bei hiesigen Kreditinstituten gehaltenen Sichteinlagen, Termingelder unter 4 Jahren und Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist, im Monatsdurchschnitt gerechnet.

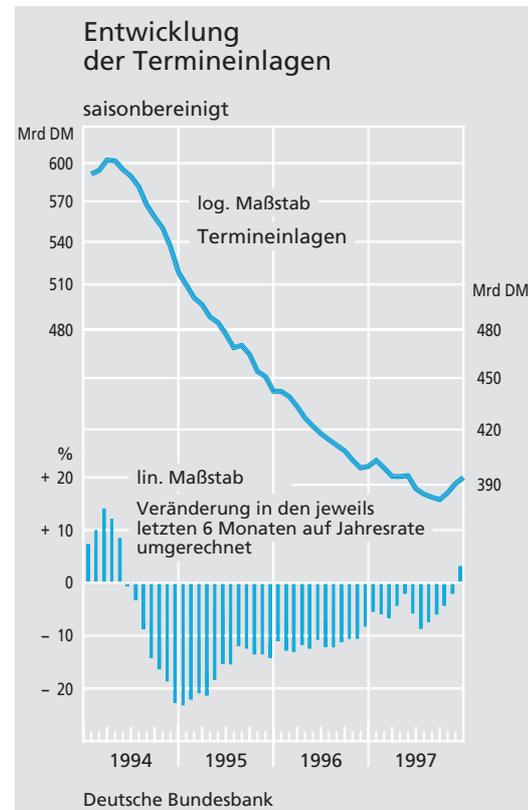
ber war die Geldmenge um 4,6 % (Jahresrate) höher als im vierten Quartal 1996. Im Durchschnitt des vierten Quartals 1997 übertraf sie ihren Stand vom vierten Quartal 1996 um 4,8 %. Damit wurde nicht nur das Geldmengenziel für 1997 erreicht, das für diesen Zeitraum eine Ausweitung um 3 ½ % bis 6 ½ % vorsah, sondern praktisch auch die potentialgerechte Verlaufsrate von etwa 5 % pro anno, die der Zweijahresorientierung 1997/98 zugrunde liegt.

*Determinanten
des Geldmen-
genwachstums*

Dämpfende Einflüsse auf die Geldmengenentwicklung gingen im Berichtszeitraum insbesondere von einer Abschwächung der Kreditvergabe an die öffentliche Hand aus. Ferner hat sich die Geldkapitalbildung leicht belebt. Die Kreditgewährung an die inländischen Unternehmen und Privatpersonen war weiterhin moderat. Im Auslandszahlungsverkehr der inländischen Nichtbanken flossen Mittel zu. Ihre Bestände an Geldmarktfondsanteilen führten die inländischen Nichtbanken weiter zurück.

*Komponenten
der Geldmenge*

Unter den einzelnen (saisonbereinigten) Komponenten der Geldmenge nahmen im vierten Quartal 1997 die kürzerfristigen Termingelder am stärksten zu. Der seit dem Frühling 1994 praktisch ununterbrochene Abbau dieser Einlagen ist damit vorläufig zu einem Stillstand gekommen. Zu dem wiedererwachten Interesse der inländischen Anleger an den risikolosen Termineinlagen könnten neben den saisonbedingt höheren Zinsen für Festgelder auch die zeitweilig gestiegenen Unsicherheiten an den Finanzmärkten im Berichtszeitraum beigetragen haben. Bei den Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist hielt



die Verlangsamung des Wachstumstempos an. Sie expandierten von Oktober bis Dezember lediglich um gut 3 % (Jahresrate) und damit so schwach wie zuletzt vor fünf Jahren. Die Sichteinlagen sind bei anhaltend hoher Volatilität insgesamt abgebaut worden. Beim Bargeldumlauf hielt der Rückgang, der Mitte vorigen Jahres eingesetzt hatte, an. Die Bargeldbestände waren am Jahresende nicht höher als Ende 1996, während sie in den beiden vorangegangenen Jahren um jeweils 5 % gewachsen waren.

Ihre Anteile an Geldmarktfonds haben die inländischen Nichtbanken in der Berichtsperiode weiter zurückgeführt (-3,1 Mrd DM). Im gesamten Jahr betrugen die Nettoverkäufe 7,7 Mrd DM, verglichen mit 11,2 Mrd DM im Vorjahr. Aufgrund des Zwit-

*Erneute
Rückgabe von
Geldmarkt-
fondsanteilen*

tercharakters der Geldmarktfondszertifikate, die sowohl als eine Art „Vorsichtskasse“ als auch aus Wertaufbewahrungsgründen gehalten werden dürften, ist davon auszugehen, daß nur ein Teil dieser Rückgaben in M3-Komponenten geflossen ist. Die Geldmen- genentwicklung ist hiervon offenbar nicht nennenswert beeinflußt worden.

*Schwaches
Wachstum von
M3 erweitert*

Am Euromarkt haben die inländischen Nicht- banken ihre Geldbestände von September bis November (Dezember-Angaben sind noch nicht verfügbar) etwas abgebaut. Die Geld- menge M3 erweitert²⁾, in der solche Einlagen ebenso wie die Anlagen inländischer Nicht- banken in Geldmarktfonds erfaßt werden, ist daher in diesem Zeitraum nur schwach gewachsen. Im Verlauf der letzten zwölf Monate haben sich M3 und M3 erweitert mit Zuwachsraten von knapp 5% beziehungs- weise 4 ½% nahezu parallel entwickelt.

*Kreditvergabe
an den privaten
Sektor etwas
verlangsamt*

Die Kreditvergabe der Banken an Unterneh- men und Privatpersonen war im vierten Quar- tal 1997 erneut verhalten. Insgesamt stiegen die Ausleihungen der Kreditinstitute an den privaten Sektor in diesem Zeitraum um 82,0 Mrd DM. Dies ist deutlich weniger als vor Jah- resfrist (111,7 Mrd DM), als Vorzieheffekte der ab 1997 gültigen Änderungen in der steuerlichen Behandlung des Immobiliener- werbs insbesondere in Ostdeutschland eine hohe Kreditaufnahme des privaten Sektors

2 Geldmenge M3, Bankeinlagen inländischer Nichtban- ken bei Auslandstöchtern und Auslandsfilialen deutscher Banken sowie kurzfristige Bankschuldverschreibungen und Anteile an in- und ausländischen Geldmarktfonds in Händen inländischer Nichtbanken abzüglich der Bankein- lagen und kurzfristigen Bankschuldverschreibungen der inländischen Geldmarktfonds; aus zwei Monatsendstän- den gemittelt.

Entwicklung der Geldbestände im Bilanzzusammenhang *)

Mrd DM; Veränderung im Zeitraum

Position	Okt./ Dez. 1996	Okt./ Dez. 1997
I. Kredite der Kreditinstitute an inländische Nichtbanken insgesamt 1)	+ 147,7	+ 88,5
davon:		
an Unternehmen und Private	+ 111,7	+ 82,0
darunter:		
kurzfristige Kredite	+ 22,9	+ 11,3
an öffentliche Haushalte	+ 36,1	+ 6,5
II. Netto-Forderungen der Kreditinstitute und der Bundesbank an das Ausland	+ 15,9	+ 23,2
III. Geldkapitalbildung bei den Kreditinstituten aus inländischen Quellen insgesamt	+ 34,4	+ 33,5
darunter:		
Termingelder von 4 Jahren und darüber	+ 15,0	+ 14,0
Spareinlagen mit Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten	+ 1,0	+ 3,0
Sparbriefe	+ 4,7	+ 5,1
Bankschuldverschreibungen im Umlauf 2)	+ 8,5	+ 1,6
IV. Einlagen des Bundes im Bankensystem 3)	+ 6,2	- 0,0
V. Sonstige Einflüsse	- 20,0	- 29,3
VI. Geldmenge M3 (Saldo: I + II - III - IV - V)	+ 143,0	+ 107,6
Bargeldumlauf	+ 6,6	+ 3,5
Sichteinlagen	+ 100,5	+ 62,6
Termingelder bis unter 4 Jahre	- 8,6	+ 11,1
Spareinlagen mit drei- monatiger Kündigungsfrist	+ 44,5	+ 30,4
Nachrichtlich: M3 im Monatsdurchschnitt 4)		
4. Vj. 1997 gegenüber dem 4. Vj. 1996 in %		+ 4,8

* Die Ergebnisse für den neuesten Zeitraum sind als vorläufig zu betrachten. — 1 Einschl. Schatzwechsel- und Wertpapierkredite. — 2 Ohne Bankbestände. — 3 Sichteinlagen und Termingelder bis unter 4 Jahre. — 4 Veränderung der Geldmenge M3 im monatlichen Durchschnittsstand aus fünf Bankwochenstichtagen (Ultimo jeweils zur Hälfte angerechnet) gegenüber dem Durchschnitt des vierten Quartals 1996, saisonbereinigt.

Deutsche Bundesbank

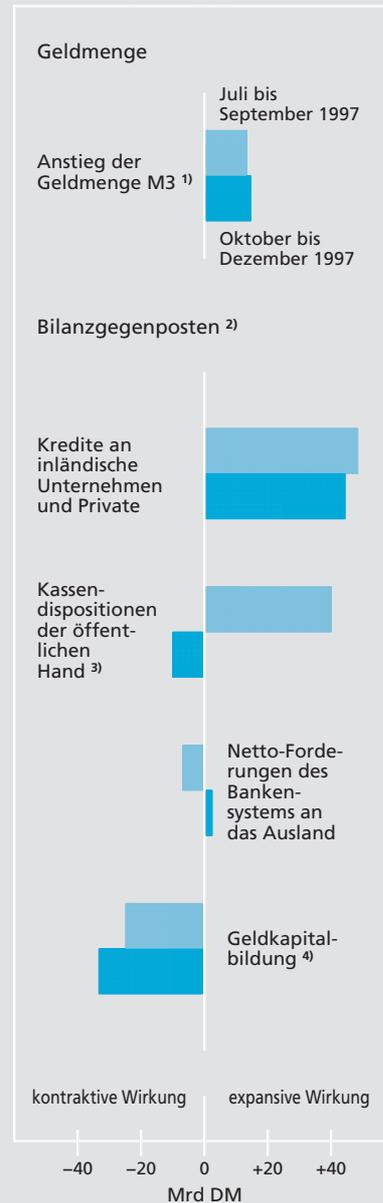
ausgelöst hatten. Saisonbereinigt und auf das Jahr hochgerechnet wuchsen die Kredite an Unternehmen und Privatpersonen im vierten Quartal um knapp 5 % nach knapp 5 ½ % im dritten. Ausschlaggebend für die leichte Verlangsamung der Kreditexpansion war die Entwicklung der längerfristigen Ausleihungen. Diese erhöhten sich von Oktober bis Dezember mit einer Jahresrate von rund 6 % gegen 7 % von Juli bis September. Auch die in Form des Wertpapiererwerbs gewährten Kredite wurden etwas weniger ausgeweitet. Die kurzfristigen Kredite, die zuvor zurückgeführt worden waren, nahmen demgegenüber am Jahresende wieder zu.

Kredite nach Kreditnehmern

Nach der vierteljährlichen Kreditnehmerstatistik hat sich die Direktkreditgewährung der Banken an den Unternehmenssektor im vierten Quartal 1997 verstärkt, während die Konsumenten- und die Wohnungsbaukredite langsamer als zuvor gewachsen sind. Die Verschuldung des Unternehmenssektors (ohne Kredite für Wohnungsbauzwecke) bei inländischen Kreditinstituten erhöhte sich von Oktober bis Dezember 1997 mit einer saisonbereinigten Jahresrate von knapp 7 %, verglichen mit 3 % von Juli bis September. Anders als in den beiden Vorquartalen hat das Verarbeitende Gewerbe im vierten Quartal wieder Bankkredite aufgenommen. Dabei handelte es sich im Ergebnis ausschließlich um längerfristige Darlehen. Im Handel ist dagegen insbesondere die kurzfristige Kreditaufnahme gestiegen. Möglicherweise haben geringe Umsätze Einbußen im Cash Flow bewirkt, die durch kurzfristige Bankkredite überbrückt wurden. Beim Dienstleistungssektor (einschl. freier Berufe), auf den die Hälfte

Entwicklung der Geldmenge und wichtiger Bilanzgegenposten

Mrd DM, saisonbereinigt, Veränderung im angegebenen Zeitraum



1 M3 im Monatsdurchschnitt. — 2 Die Veränderungen der Bilanzgegenposten sind entsprechend ihrer expansiven (+) bzw. kontraktiven (-) Wirkung auf die Geldmenge gezeigt, Monatsendstände. — 3 Kredite der Banken an öffentliche Haushalte abzüglich der Einlagen des Bundes im Bankensystem. — 4 Geldkapitalbildung inländischer Nichtbanken bei inländischen Kreditinstituten.

Deutsche Bundesbank

aller Unternehmenskredite entfällt, ist die Verschuldungsneigung in den letzten drei Monaten des vergangenen Jahres zurückgegangen. Die Konsumentenkredite sind von Oktober bis Dezember 1997 mit einer Jahresrate von 2 % merklich weniger als im dritten Quartal (4 %) ausgeweitet worden. Die Wohnungsbaudarlehen expandierten im Berichtszeitraum mit einer Jahresrate von 5 ½ % gegenüber gut 7 % von Juli bis September. In dieser schwächeren Nachfrage nach Wohnungsbaufinanzierungen schlägt sich die insgesamt verhaltene Bautätigkeit nieder.

Kreditzusagen

Die Neuzusagen der Banken für mittel- und langfristige Darlehen sind im vierten Quartal saisonbereinigt betrachtet insgesamt weiter leicht gestiegen. Die Zunahme beschränkte sich allerdings auf den Oktober und den November, als zeitweilig aufkommende Zinsunsicherheiten offensichtlich manche Kreditnehmer veranlaßten, sich die niedrigen Zinsen langfristig zu sichern. Nach der Stabilisierung der Zinserwartungen auf niedrigem Niveau im Dezember gingen die Kreditzusagen dann deutlich zurück. Der Bestand an offenen Zusagen war Ende vorigen Jahres nur wenig höher als Ende September.

Kreditzinsen

Die Effektivzinsen für langfristige Darlehen sind im Einklang mit der Entwicklung der Kapitalmarktzinsen um die Jahreswende teilweise auf historische Tiefstände gesunken. Im Januar kosteten Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke bei einer Zinsbindungsfrist von fünf Jahren durchschnittlich gut 5 ¾ % und bei einer Zinsbindungsfrist von zehn Jahren knapp 6 ½ %. Gleitzinshypotheken wurden zuletzt mit 6 ¼ % abgerechnet. Für langfri-

Zur Entwicklung wichtiger Kreditzinssätze

% p. a.				
Kreditart	Stand	Durchschnittlicher Zinssatz 1)	Streubreite 2)	
Dispositionskredite an Privatkunden 3)	Nov. 1996	11,30	10,25–12,25	
	Jan. 1998	11,27	9,75–12,25	
Kontokorrentkredite von 1 Mio DM bis unter 5 Mio DM	Jan. 1993	12,06	11,00–13,75	
	Jan. 1998	7,70	6,00–10,50	
Wechseldiskontkredite	Jan. 1993	10,36	8,95–12,25	
	Jan. 1998	4,73	3,00– 7,00	
Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke zu Festzinsen auf zehn Jahre	Jan. 1993	8,33	7,98– 9,28	
	Jan. 1998	6,40	6,17– 6,97	
Langfristige Festzinskredite an Unternehmen und Selbständige (ohne Wohnungsbau) 3)	von 200 000 DM bis unter 1 Mio DM	Nov. 1996	6,85	5,70– 9,23
		Jan. 1998	6,62	5,70– 8,50
	von 1 Mio DM bis unter 10 Mio DM	Nov. 1996	6,57	5,50– 8,30
		Jan. 1998	6,35	5,55– 7,73

1 Die Durchschnittssätze sind als ungewichtetes arithmetisches Mittel aus den innerhalb der Streubreite liegenden Zinsmeldungen errechnet. — 2 Die Streubreite wird ermittelt, indem jeweils 5 % der Meldungen mit den höchsten und den niedrigsten Zinssätzen nicht berücksichtigt werden. — 3 Erstmals für November 1996 im Rahmen der geänderten Zinsstatistik erhoben.

Deutsche Bundesbank

stige Festzinskredite an Unternehmen und Selbständige wurden überwiegend 6 ⅔ % (für Beträge von 200 000 DM bis unter 1 Mio DM) beziehungsweise 6 ⅓ % (für Beträge von 1 Mio DM bis unter 10 Mio DM) verlangt. Die Zinsen für kurzfristige Bankkredite blieben in der jüngsten Zeit weiterhin nahezu unverändert; im Ergebnis hat damit die Anhebung des Wertpapierpensionssatzes im Oktober nicht auf die Konditionen im kurzfristigen Kreditgeschäft durchgeschlagen. Für Kontokorrentkredite waren im Januar im Durchschnitt zwischen 10 % (für Beträge unter 200 000 DM) und 7 ¾ % (für Beträge von 1 Mio DM bis unter 5 Mio DM) zu bezahlen. Die Sätze für Wechseldiskontkredite lagen bei 4 ¾ %.

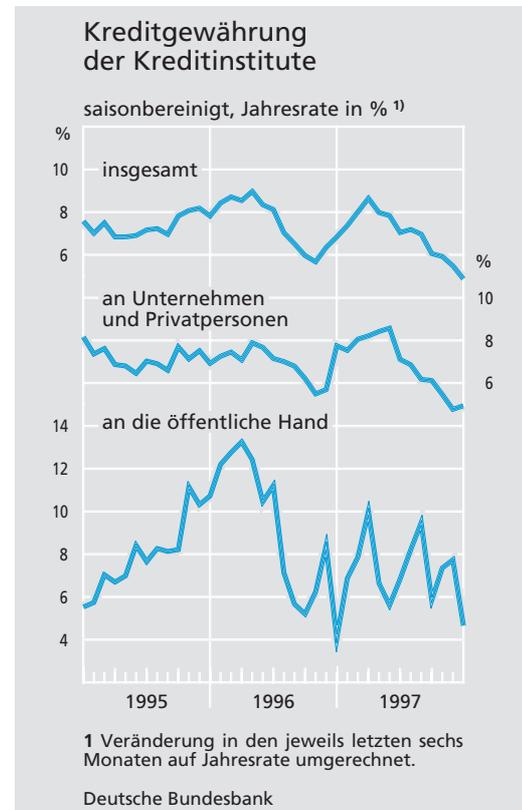
Die Kassendispositionen der öffentlichen Hand haben die monetäre Entwicklung im

Geringe Kreditnachfrage der öffentlichen Hand

vierten Quartal 1997 im Ergebnis gedämpft. Die Ausleihungen der Banken an öffentliche Haushalte stiegen lediglich um 6,5 Mrd DM und damit weit weniger als vor Jahresfrist (36,1 Mrd DM). Saisonbereinigt betrachtet gingen sie zurück, nachdem sie im dritten Quartal noch mit einer Jahresrate von gut 13% gewachsen waren. Zu der geringen Kreditgewährung der Banken an die öffentliche Hand trug bei, daß der Bund im vierten Quartal nur einen geringen Kreditbedarf hatte und im Dezember sogar einen Kassenüberschuß auswies. Hinzu kam, daß er Geldmarktkredite zurückführte und gleichzeitig in größerem Umfang Anleihen außerhalb des inländischen Bankensystems plazierte. Schließlich bauten die Kreditinstitute ihre Wertpapierleihgeschäfte in öffentlichen Titeln zum Jahresende stark ab; im gesamten vierten Quartal gingen ihre Bestände an Staatsanleihen um 17,8 Mrd DM zurück.

Geldzuflüsse im Auslandszahlungsverkehr

Im Zahlungsverkehr der inländischen Nichtbanken mit dem Ausland flossen im vierten Quartal 1997 zwar umfangreiche Mittel zu. Die Netto-Auslandsforderungen des Bankensystems, in denen solche Transaktionen ihren Niederschlag finden, erhöhten sich in diesem Zeitraum mit 23,2 Mrd DM, verglichen mit 0,3 Mrd DM im dritten Vierteljahr und 15,9 Mrd DM vor Jahresfrist. Schaltet man die ausgeprägten Saisoneinflüsse aber ansatzweise aus, hat der Auslandszahlungsverkehr der Nichtbanken die monetären Tendenzen im Inland für sich betrachtet vergleichsweise wenig beeinflußt. Von Monat zu Monat entwickelte er sich allerdings uneinheitlich. Hohen Mittelabflüssen im Oktober standen Zuflüsse im November und Dezember gegenüber. Zu



diesen Schwankungen dürfte das wechselnde Engagement ausländischer Investoren an den heimischen Wertpapiermärkten beigetragen haben. Nach Verkäufen im Oktober haben diese in den beiden folgenden Monaten wieder in recht hohem Umfang deutsche Wertpapiere erworben. Ferner haben inländische Unternehmen im Dezember im Zusammenhang mit den am Jahresende üblichen Bilanzoperationen offensichtlich in größerem Umfang Guthaben bei ausländischen Banken abgezogen.

Die Geldkapitalbildung inländischer Nichtbanken bei den Kreditinstituten, die im Spätsommer sehr schwach gewesen war, hat sich im Verlauf der Berichtsperiode verstärkt. Zu der Belebung der längerfristigen Anlagebereitschaft dürften die Krisen in Ostasien und die

Leichte Belebung der Geldkapitalbildung

damit einhergehenden Erwartungen über die weitere Konjunktur-, Preis- und Zinsentwicklung beigetragen haben. Sie veranlaßten viele Anleger zu einer Umstrukturierung ihrer Portefeuilles zugunsten von risikoarmen, inländischen Anlageformen. Insgesamt kamen von Oktober bis Dezember bei den Kreditinstituten für 33,5 Mrd DM längerfristige Mittel aus inländischen Quellen auf; dies ist nur geringfügig weniger als im gleichen Vorjahrszeitraum (34,4 Mrd DM). Nach Ausschaltung von Saisoneinflüssen wuchs das Geldkapital im vierten Quartal 1997 mit einer Jahresrate von gut 4 ½ % nach 3 ½ % von Juli bis September. Das Schwergewicht des längerfristigen Mittelaufkommens lag auf den langlaufenden Termingeldern (14,0 Mrd DM), die wieder

stärker als in den Monaten zuvor dotiert wurden. Aus dem Verkauf von Sparbriefen erlösten die Kreditinstitute 5,1 Mrd DM. Infolge der Zinsgutschriften³⁾ zum Jahresende nahmen auch die seit längerem kaum noch nachgefragten Spareinlagen mit mehr als dreimonatiger Kündigungsfrist im Dezember erstmals im Jahr 1997 wieder zu; im gesamten Berichtszeitraum stiegen sie um 3,0 Mrd DM. Bankschuldverschreibungen an inländische Nichtbanken wurden für 1,6 Mrd DM abgesetzt. Kapital und Rücklagen der Banken erhöhten sich um 9,9 Mrd DM.

³ Die Zinsgutschriften auf alle Spareinlagen (eine Aufteilung nach Fristen ist nicht möglich) betragen im Dezember 1997 29,5 Mrd DM.