

# Monetäre Entwicklung

## Geldmarktsteuerung und Zentralbankgeldbedarf

---

Die Bundesbank setzte über die Jahreswende ihren Kurs des „Geradeausfahrens“ am Geldmarkt fort, den sie nach den Zinssenkungen im Frühjahr und Sommer 1996 eingeschlagen hatte. Sie beließ den Diskont- und den Lombardsatz unverändert bei 2 1/2 % beziehungsweise 4 1/2 % und den Satz für Wertpapierpensionsgeschäfte bei 3,0 %. Die Konditionen der weiterhin als Mengentender ausgeschrieben Wertpapierpensionsgeschäfte gab sie überdies im Anschluß an die Zentralbankratssitzungen jeweils im voraus bekannt. Diese Zinspolitik der „ruhigen Hand“ mit Notenbankzinsen, die sich teilweise auf historischen Tiefständen befinden, entspricht den geldpolitischen Erfordernissen und steht auch im Einklang mit der gesamtwirtschaftlichen Lage.

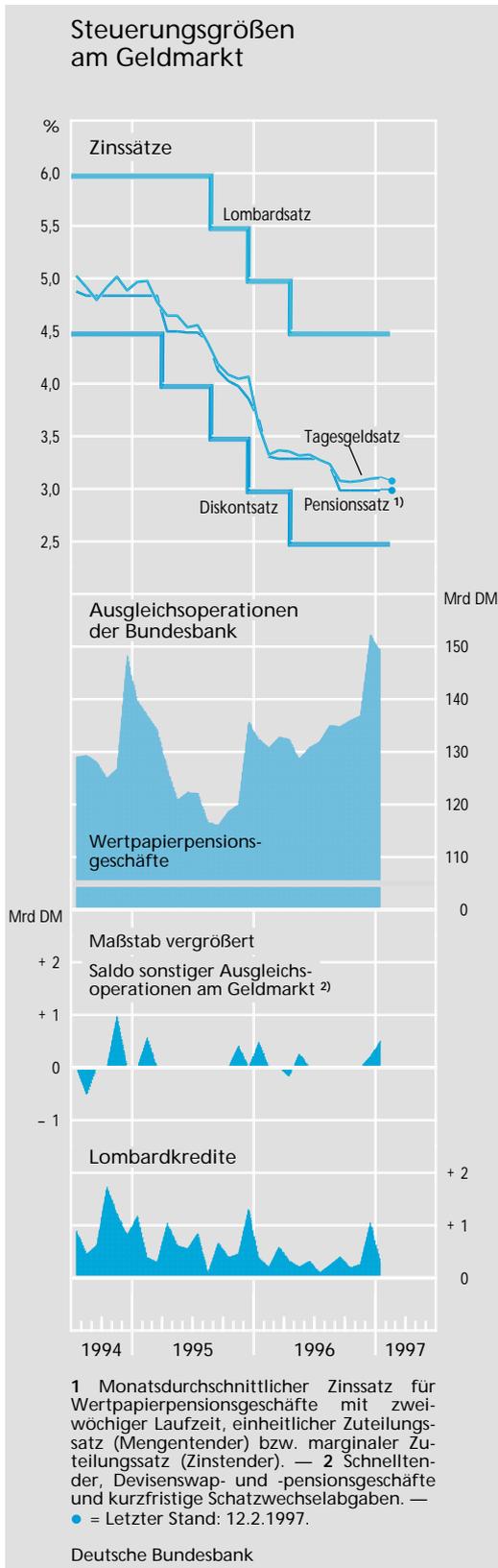
*„Geradeaus-  
fahren“ am  
Geldmarkt*

Die Geldmarktsätze gaben im Berichtszeitraum tendenziell nach; lediglich der Satz für Monatsgeld zog Ende November aufgrund von „Jahresultimoprämien“ an und bildete sich mit dem Jahreswechsel wieder zurück. Die Zinsstrukturkurve am Geldmarkt flachte sich etwas ab, inzwischen liegt der Satz für Jahresgeld nur geringfügig höher als die Terminnotierungen im sehr kurzen Laufzeitbereich. Die Position der deutschen Geldmarktnotierungen und auch der Kapitalmarkttrenditen im internationalen Zinsgefüge blieb weitgehend unverändert.

*Geldmarktsätze*

Der Liquiditätsbedarf der Banken hat sich im Verlauf des Dezember und Januar stark verändert. Dies ist im wesentlichen auf die um

*Liquiditäts-  
bedarf der  
Banken*



die Jahreswende sehr unstetige Entwicklung des Bargeldumlaufs zurückzuführen. Er nahm bis zu den Weihnachtsfeiertagen kräftig und mitunter sprunghaft zu und bildete sich danach bis Ende Januar wieder zügig zurück. Auch die anderen Marktfaktoren wiesen größere Schwankungen auf. Dies gilt sowohl für die Schwebenden Verrechnungen im Bundesbanksystem als auch für die Auslandsposition der Bundesbank. Darüber hinaus hatte die Bundesbank bei ihrer Liquiditätsbereitstellung dem vorübergehenden, deutlichen Abbau der Wechselrefinanzierung der Kreditinstitute zum Jahresende und dem vor allem aus saisonalen Gründen kräftig gewachsenen Mindestreservesoll Rechnung zu tragen.

Der Zentralbankrat hatte Anfang Dezember beschlossen, Verbindlichkeiten aus sogenannten echten Pensionsgeschäften (Repogeschäften) mit Laufzeiten bis zu einem Jahr in börsenfähigen Wertpapieren mit Wirkung vom 1. Januar 1997 von der Mindestreserve zu befreien. Diese Maßnahme wird die Effizienz des deutschen Finanzmarktes und seine Wettbewerbsfähigkeit stärken. Geldpolitisch erschien sie vertretbar, da sie wegen ihrer geringen Auswirkungen auf das Reservesoll der Kreditinstitute die Funktionsfähigkeit des Mindestreserveinstruments nicht beeinträchtigt. Die Freistellung bereits bestehender Repogeschäfte führte im Januar zu einer maßnahmebedingten Senkung des Reservesolls um 0,2 Mrd DM. Weitere Reserveeffekte aufgrund von Umschichtungen bislang mindestreservepflichtiger Einlagen in reservefreie Repoverbindlichkeiten waren im Berichtszeitraum nur in begrenztem Umfang zu beobachten. Auch zukünftig sind hierdurch keine

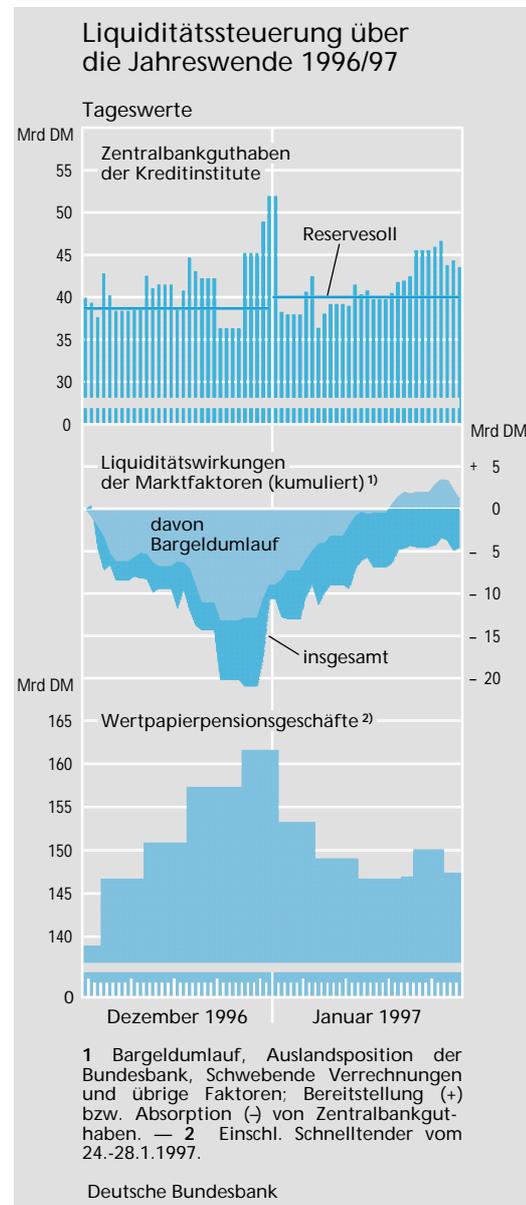
*Mindestreservefreistellung von Repos*

größeren Auswirkungen auf das Reservesoll zu erwarten, so daß die Pufferfunktion der Mindestreserve und ihr Beitrag zur Stabilität der Zentralbankgeldnachfrage von dieser Maßnahme nicht tangiert werden dürften.

*Geldmarkt-  
steuerung über  
Pensions-  
geschäfte...*

Vor dem Hintergrund des stark schwankenden Mittelbedarfs der Kreditinstitute blieb die laufende Geldmarktsteuerung im Dezember und Januar nicht allein auf den gewohnten, wöchentlichen Abschluß von regulären Wertpapierpensionsgeschäften beschränkt. Die Bundesbank hat darüber hinaus sehr kurzfristige Ausgleichsoperationen vorgenommen. Anfang Dezember, als größere, vorübergehende Liquiditätsentzüge erkennbar wurden, stellte sie bereits im Vorfeld des ersten regulären Tendertermins zusätzliche Mittel durch den Abschluß von zweitägigen Devisenswapgeschäften bereit, um die Entwicklung am Tagesgeldmarkt zu verstetigen. Im weiteren Monatsverlauf stockte die Bundesbank das Volumen der ausstehenden Pensionsgeschäfte der absehbaren Bargeldexpansion entsprechend kräftig auf. Gleichwohl konnten die Zentralbankguthaben der Kreditinstitute im Dezember nicht wie üblich durchgehend in einem engen Band um das Reservesoll herum gesteuert werden, und die laufende Reserveverfüllung verlief weniger stetig. Der Tagesgeldmarkt bot dennoch ein recht ausgeglichenes Bild; nur zum Jahresultimo zog die Tagesgeldnotierung im Rahmen der abschließenden Feineinstellung der Reservehaltung kurzzeitig bis zur Lombardmarke an. Im Januar lag der Tagesgeldzins zunächst wieder dicht am Mengentendersatz. Nach Bekanntgabe des tatsächlichen, unerwartet hohen Mindestreservesolls für diesen Monat

*... Devisen-  
swap-  
geschäfte...*



stellte sich die Liquiditätsausstattung der Banken aber eher knapp dar. Die Bundesbank begegnete den sich abzeichnenden Anspannungen am Tagesgeldmarkt mit dem Abschluß eines Schnelltenders mit fünftägiger Laufzeit. Die Lombardentnahmen der Kreditinstitute konzentrierten sich im Berichtszeitraum auf den Jahresultimo; in monatsdurchschnittlicher Rechnung beliefen sie sich im

*... und Schnell-  
tender*

Dezember auf 1,1 Mrd DM, im Januar gingen sie wieder auf 0,3 Mrd DM zurück.

Anstieg des  
Zentralbank-  
geldbedarfs

Die Entwicklung der wichtigsten liquiditätsbestimmenden Faktoren im Dezember und Januar gibt die nebenstehende Tabelle im einzelnen wieder. Der Bestand an Zentralbankgeld (Bargeldumlauf in Händen von Nichtbanken und Mindestreserven auf Inlandsverbindlichkeiten zu laufenden Reservesätzen) hat sich wie für die Jahreswende typisch kräftig erhöht (um per saldo 3,7 Mrd DM). Die Zunahme lag jedoch deutlich unter den Ergebnissen der Vorjahre. Dies ist allein auf die vergleichsweise schwache Expansion des Bargeldumlaufs zurückzuführen, der nach Ausschaltung der Saisoneinflüsse im Dezember und Januar zusammengenommen leicht gesunken ist. Das Reservesoll hingegen hat sich vor allem Anfang dieses Jahres stark ausgeweitet.

Laufende  
Transaktionen

Die laufenden Transaktionen der Kreditinstitute mit der Bundesbank haben die Bankenliquidität im Berichtszeitraum per saldo ebenfalls belastet. Hierzu trug zu einem größeren Teil der Rückgang der Auslandsposition der Bundesbank bei, wodurch den Kreditinstituten Mittel im Betrag von 4,6 Mrd DM entzogen wurden. Ausschlaggebend hierfür waren kommerzielle Transaktionen der Bundesbank, in deren Rahmen zuvor außerhalb des Marktes zugeflossene Devisen (insbesondere Dollarübernahmen von US-Truppendienststellen) abgegeben wurden. Auch die Sonstigen Einflüsse wirkten kontraktiv. Ihr Rückgang spiegelt zum einen laufende Ertragsbuchungen der Bundesbank und die für die Jahreswende typische Aufstockung der

### Liquiditätsbestimmende Faktoren \*)

Mrd DM;  
berechnet auf der Basis von Tagesdurchschnitten der Monate

Position	1996		1997	
	Dez.	Jan. ts)	Jan. ts)	Dez. bis Jan. ts)
<b>I. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch:</b>				
1. Veränderung der Bestände an Zentralbankgeld (Zunahme: -)	- 8,8	+ 5,1		- 3,7
davon:				
Bargeldumlauf	(- 8,4)	(+ 6,4)		(- 1,9)
Mindestreserve auf Inlandsverbindlichkeiten	(- 0,5)	(- 1,3)		(- 1,8)
nachrichtlich:				
Veränderung des Saisonbereinigten Bestands an Zentralbankgeld	(- 0,7)	(+ 0,9)		(+ 0,2)
2. Veränderung der Auslandsposition der Bundesbank 1)	- 2,3	- 2,3		- 4,6
3. Sonstige Einflüsse	- 4,7	+ 1,0		- 3,8
<b>Insgesamt</b>	<b>-15,9</b>	<b>+ 3,7</b>		<b>- 12,1</b>
<b>II. Dauerhafte Mittelbereitstellung (+) bzw. -absorption (-)</b>				
1. Änderung der Mindestreservesätze	( - )	(+ 0,2)		(+ 0,2)
2. Änderung der Refinanzierungslinien	(+ 0,1)	(- 0,1)		(- 0,0)
3. Rückgriff auf unausgenutzte Refinanzierungslinien (Abbau: +)	(- 0,7)	(- 0,1)		(- 0,8)
<b>III. Veränderung der kurzfristigen Liquiditätslücke (I. + II., Zunahme: -)</b>	<b>- 16,5</b>	<b>+ 3,8</b>		<b>- 12,7</b>
<b>IV. Deckung des verbleibenden Fehlbetrags (+) bzw. Absorption des Überschusses (-) durch:</b>				
1. Wertpapierpensionsgeschäfte	+ 15,5	- 3,3		+ 12,2
2. Schnelltender	-	+ 0,5		+ 0,5
3. Devisenswapgeschäfte	+ 0,2	- 0,2		± 0,0
4. Lombardkredite	+ 0,8	- 0,8		+ 0,0
Nachrichtlich: 2)				
Unausgenutzte Refinanzierungslinien	4,0	4,1		4,1
Wertpapierpensionsgeschäfte	152,4	149,1		149,1
Saldo sehr kurzfristiger Ausgleichsoperationen 3)	0,2	0,5		0,5
Lombardkredite	1,1	0,3		0,3

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

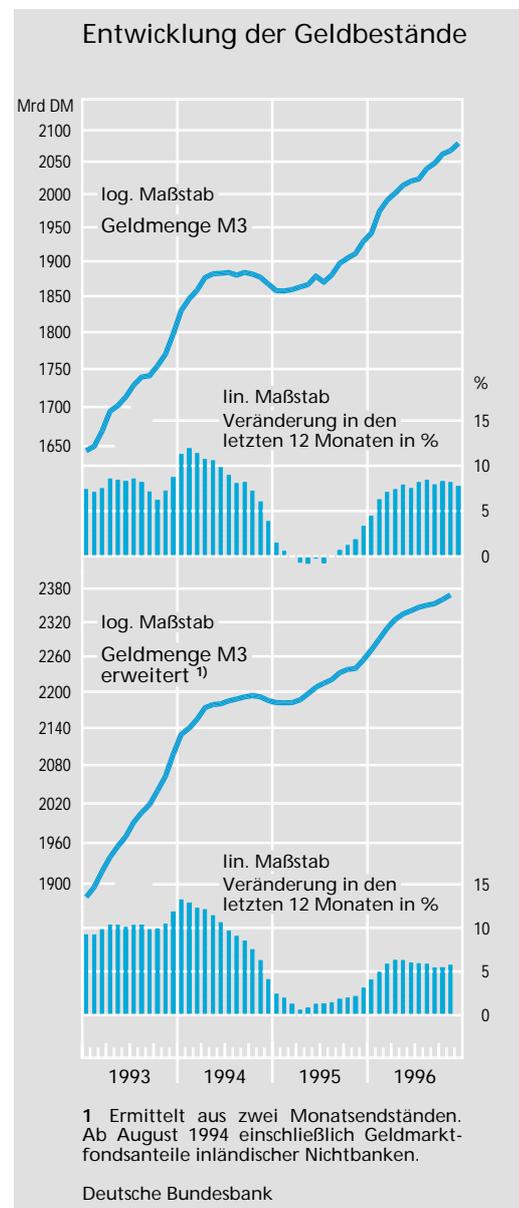
Deutsche Bundesbank

Kassenbestände der Kreditinstitute wider. Zum andern zeigen sich im starken Minus im Dezember (von 4,7 Mrd DM) die ebenfalls saisonübliche, stärkere Passivierung der Schwebenden Verrechnungen im Bundesbanksystem und die in diesem Monat stets zu beobachtende deutlich höhere Übererfüllung des Mindestreservesolls. Insgesamt ergaben sich für die Banken im Dezember und Januar aus der Veränderung des Bestands an Zentralbankgeld und den laufenden Transaktionen in monatsdurchschnittlicher Rechnung Mittelentzüge von 12,1 Mrd DM. Der vorübergehende Abbau der Wechselrefinanzierung der Kreditinstitute führte zu einem weiteren Mittelbedarf. Dem stand eine geringe Mindernachfrage nach Zentralbankguthaben aufgrund der vorstehend erwähnten Reservefreistellung von Repogeschäften gegenüber, so daß sich die kurzfristige Liquiditätslücke der Banken im Ergebnis um 12,7 Mrd DM erhöhte. Dabei folgte einer kräftigen Zunahme im Dezember ein Rückgang im Januar. Die Bundesbank deckte den gestiegenen Fehlbetrag weitgehend durch eine Aufstockung der regulären Wertpapierpensionsgeschäfte auf 149,1 Mrd DM im Monatsdurchschnitt des Januar.

### Geldmengenentwicklung

*Geldmengen-  
wachstum  
etwas kräftiger*

Die im August vorigen Jahres einsetzende leichte Verstärkung der monetären Expansion hat sich im vierten Quartal 1996 fortgesetzt. Allerdings unterlag das Wachstum der Geldmenge M3<sup>1)</sup> von Monat zu Monat recht ausgeprägten Störeinflüssen und Schwankungen. Einer kräftigen Zunahme im Oktober im



Zusammenhang mit einer Vorhaltung von Liquidität für den Kauf von Telekom-Aktien folgte im November eine deutliche Abflachung und im Dezember eine neuerliche Beschleunigung aufgrund von steuerrechtlichen Änderungen beim Immobilienerwerb ab An-

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

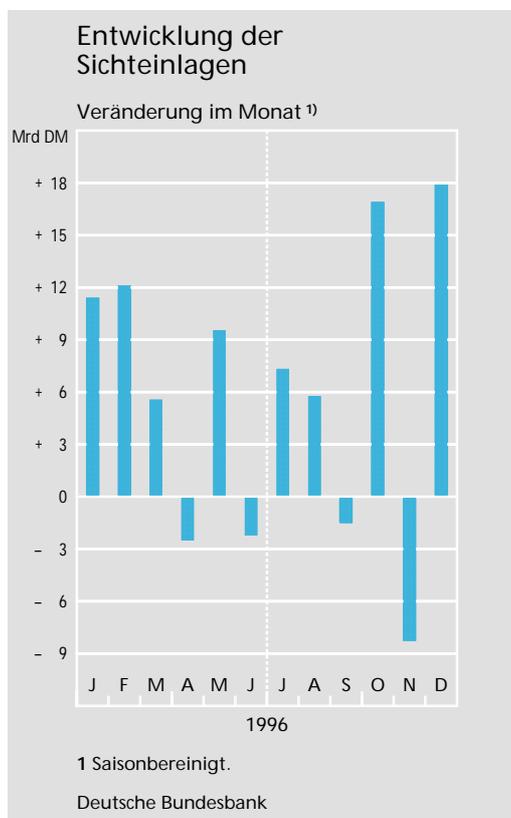
fang 1997. Im Dezember war die Geldmenge M3 um 7,9% (Jahresrate) höher als im vierten Quartal 1995. Im Durchschnitt des vierten Quartals 1996 übertraf sie ihren Stand vom vierten Quartal 1995 um 8,1%. Das Geldmengenziel für 1996, das für diesen Zeitraum eine Ausweitung um 4% bis 7% vorsah, wurde damit überschritten. Dieses Ergebnis geht jedoch weitgehend auf die starke Zunahme der Geldmenge M3 im Frühjahr 1996 zurück; danach ist sie annähernd „potentialgerecht“ gestiegen.

„Überhang“ am  
Jahresende

Im Verlauf des Dezember ist die Geldmenge M3 stärker als im Monatsdurchschnitt gewachsen, so daß der Einstieg in das Geldmengenziel 1997 durch einen recht hohen „statistischen Überhang“ vorbelastet ist. Da der Geldmengensprung zum Jahresende vermutlich aber zu einem großen Teil „Vorzieheffekte“ bei der Kreditexpansion widerspiegelt, ist er kaum als Anzeichen für eine Tendenzwende in der monetären Entwicklung zu bewerten. Eher ist er als „Ausreißer“ zu interpretieren, dem im weiteren Jahresverlauf eine mäßigere Geld- und Kreditexpansion folgen sollten.

Determinanten  
des Geldmen-  
genwachstums

Neben der verstärkten Kreditgewährung an die Unternehmen und Privatpersonen wurde die monetäre Expansion im vierten Quartal 1996 auch von den Kassendispositionen der öffentlichen Hand gefördert. Die Geldkapitalbildung hat sich im Berichtszeitraum zwar belebt, bildete aber weiterhin nur ein schwaches Gegengewicht zu den vom Aktivgeschäft ausgehenden expansiven Impulsen auf den Geldschöpfungsprozeß. Der Erwerb von Geldmarktfondsanteilen durch inländische



Nichtbanken hat die Geldmengenentwicklung – wie bereits im vorangegangenen Jahresverlauf – nicht nennenswert beeinflußt.

Unter den einzelnen (saisonbereinigten) Komponenten der Geldmenge expandierten von Oktober bis Dezember die Sichteinlagen am stärksten. Dies dürfte zum einen durch die niedrigen kurzfristigen Zinsen und das anhaltend freundliche Preisklima begünstigt worden sein. Zum andern hing der sprunghafte Anstieg der Sichtguthaben im Oktober und Dezember aber auch mit besonderen Einflüssen in den jeweiligen Monaten zusammen. Dabei spielte im Oktober vermutlich die Liquiditätsvorhaltung der Anleger für den späteren Erwerb von Telekom-Aktien eine größere Rolle. Das – insbesondere im Unternehmenssektor – starke Wachstum der Sicht-

Komponenten  
der Geldmenge

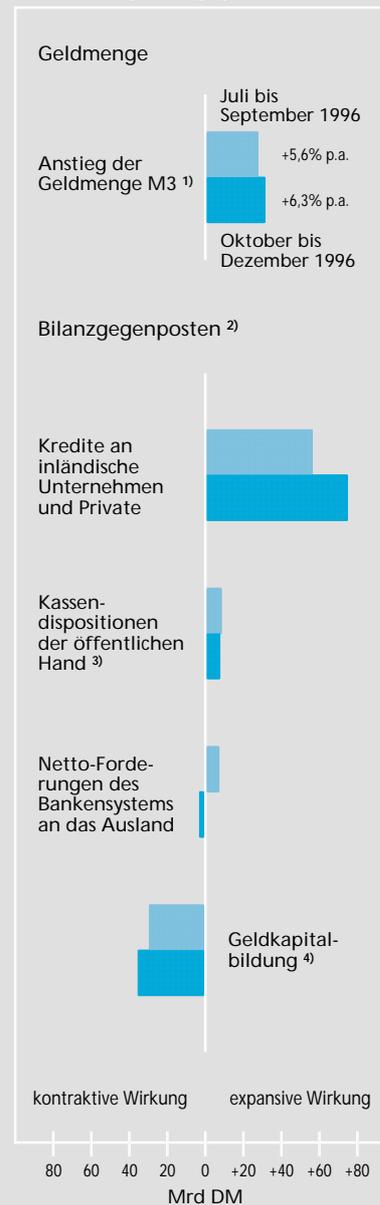
einlagen im Dezember könnte neben den saisonüblichen Window-Dressing-Operationen zum Jahresultimo auch mit der Einschränkung der Sonderabschreibungsregelungen vor allem bei Mietwohnungsbauten in Ostdeutschland ab Anfang 1997 im Zusammenhang stehen. Dafür spricht, daß im Geschäft mit Ostimmobilien tätige Unternehmen offenbar hohe Liquiditätszuflüsse zum Jahresende zu verzeichnen hatten. Die Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist sind im vierten Quartal 1996 erneut kräftig gewachsen, allerdings etwas langsamer als zuvor; im gesamten Jahr wurde diese Geldkomponente – weit überwiegend die Sondersparformen – am stärksten ausgeweitet. Der Bargeldumlauf stagnierte von Oktober bis Dezember. Bei den kürzerfristigen Termingeldern setzte sich der Rückgang im Gesamtergebnis des vierten Quartals fort, im Dezember sind sie allerdings wieder gestiegen.

*Erneute  
Rückgaben von  
Geldmarkt-  
fonds-  
zertifikaten*

Ihre Anteile an Geldmarktfonds haben die inländischen Nichtbanken im Berichtszeitraum weiter zurückgeführt (– 2,2 Mrd DM). Die in den beiden Vorjahren insbesondere im Dezember zu beobachtende starke Nachfrage nach solchen Zertifikaten blieb diesmal aus, was nicht zuletzt mit dem Wegfall der Vermögensteuer ab Anfang 1997 zusammenhängen dürfte, die Fondsanlagen gegenüber direkt gehaltenem Forderungsvermögen begünstigt hatte. Im gesamten Jahr 1996 verkauften inländische Nichtbanken solche Papiere per saldo für 10,6 Mrd DM und damit in etwa in Höhe des Betrages, den sie im Dezember 1995 bei Geldmarktfonds angelegt hatten (9,7 Mrd DM). Für die trendmäßige Geldmengenentwicklung hat der Erwerb von

## 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 des Bankensystems an öffentliche Haushalte abzüglich der Einlagen des Bundes im Bankensystem. — 4 Geldkapitalbildung inländischer Nichtbanken bei inländischen Kreditinstituten.

Deutsche Bundesbank

Geldmarktfondszertifikaten somit im vergangenen Jahr keine Rolle gespielt. Ihre Einlagen bei den inländischen Banken haben die inländischen Geldmarktfonds von Oktober bis Dezember um 0,5 Mrd DM erhöht, während sie die bei den Auslandstöchtern und -filialen deutscher Kreditinstitute um 0,6 Mrd DM abbauten.

*Moderates  
Wachstum der  
Geldmenge M3  
erweitert*

Am Euromarkt haben die inländischen Nichtbanken ihre Geldbestände von September bis November (Dezember-Angaben sind noch nicht verfügbar) lediglich geringfügig aufgestockt. Die Geldmenge M3 erweitert<sup>2)</sup>, in der solche Einlagen ebenso wie die Anlagen inländischer Nichtbanken in Geldmarktfonds erfaßt werden, nahm deshalb in diesem Zeitraum weiterhin mäßig zu. Auch im Trend entwickelt sie sich derzeit deutlich moderater als M3 in traditioneller Abgrenzung; in den letzten zwölf Monaten ist die Geldmenge M3 erweitert um knapp 6% gewachsen und damit um zweieinhalb Prozentpunkte langsamer als M3. Die geringere Ausweitung der Geldmenge M3 erweitert relativiert die Zielüberschreitung von M3. Sie spricht dafür, daß die gesamten ausgabenrelevanten Geldbestände im vergangenen Jahr weniger gestiegen sind als die statistisch ausgewiesene Geldmenge M3. In dieselbe Richtung weist, daß deren Wachstum in hohem Umfang von den Sondersparformen getragen wurde, die teilweise eine verkappte Geldkapitalbildung darstellen.

2 Geldmenge M3, Bankeinlagen inländischer Nichtbanken bei Auslandstöchtern und Auslandsfilialen deutscher Banken sowie kurzfristige Bankschuldverschreibungen und Anteile an in- und ausländischen Geldmarktfonds in Händen inländischer Nichtbanken abzüglich der Bankeinlagen und kurzfristigen Bankschuldverschreibungen der inländischen Geldmarktfonds.

## Entwicklung der Geldbestände im Bilanzzusammenhang <sup>\*)</sup>

Mrd DM; Veränderung im Zeitraum

Position	Okt./ Dez. 1995	Okt./ Dez. 1996
I. Bankkredite an inländische Nichtbanken insgesamt <sup>1)</sup>	+ 126,6	+ 146,2
1. Kredite der Deutschen Bundesbank	- 1,3	± 0,0
2. Kredite der Kreditinstitute an Unternehmen und Private darunter: kurzfristige Kredite an öffentliche Haushalte	+ 127,9 + 80,0 + 5,7 + 47,9	+ 146,2 + 110,4 + 22,3 + 35,8
II. Netto-Forderungen der Kreditinstitute und der Bundesbank an das Ausland	+ 2,9	+ 16,1
III. Geldkapitalbildung bei den Kreditinstituten aus inländischen Quellen insgesamt darunter:	+ 31,0	+ 34,4
Termingelder von 4 Jahren und darüber	+ 15,1	+ 15,2
Spareinlagen mit Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten	+ 6,8	+ 1,0
Sparbriefe	+ 1,0	+ 4,7
Bankschuldverschreibungen im Umlauf <sup>2)</sup>	+ 2,5	+ 8,1
IV. Einlagen des Bundes im Bankensystem <sup>3)</sup>	± 0,0	+ 6,2
V. Sonstige Einflüsse	- 21,0	- 21,4
VI. Geldmenge M3 (Saldo: I + II - III - IV - V)	+ 119,5	+ 143,0
Bargeldumlauf	+ 10,8	+ 6,6
Sichteinlagen	+ 77,9	+ 100,5
Termingelder bis unter 4 Jahre	- 22,0	- 8,6
Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist	+ 52,8	+ 44,5
Nachrichtlich: M3 im Monatsdurchschnitt <sup>4)</sup> 4. Vj. 1996 gegenüber dem 4. Vj. 1995 in %		+ 8,1

\* Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Zeitraum sind stets als vorläufig zu betrachten. — 1 Einschl. Schatzwechsel- und Wertpapierkredite. — 2 Ohne Bankbestände. — 3 Sichteinlagen und Termingelder bis unter 4 Jahre. — 4 Aus fünf Bankwochenstichtagen (Ultimo jeweils zur Hälfte angerechnet); saisonbereinigt.

Deutsche Bundesbank

*Lebhafte  
Kreditvergabe  
an den privaten  
Sektor*

Von den Bilanzgegenposten her betrachtet geht das etwas stärkere Geldmengenwachstum im vierten Quartal 1996 – wie erwähnt – in erster Linie auf eine lebhaftere Kreditgewährung an den privaten Sektor zurück. Von Oktober bis Dezember vergaben die Banken an Unternehmen und Privatpersonen Darlehensmittel im Betrag von 110,4 Mrd DM, verglichen mit 80 Mrd DM im gleichen Vorjahreszeitraum. Saisonbereinigt und auf Jahresrate hochgerechnet entspricht dies einer Zunahme von knapp 9%; dies ist deutlich mehr als im dritten Quartal (gut 6 1/2%). Allerdings konzentrierte sich die höhere Kreditinanspruchnahme eindeutig auf den Dezember. Dies deutet darauf hin, daß dazu die bereits angesprochene Einschränkung der Sonderabschreibungsregelungen in Ostdeutschland ab Anfang 1997 maßgeblich beigetragen hat. Danach reduziert sich die steuerliche Sonderabschreibung (AfA) bei neuen Mietwohnungsbauten von 50% auf 25% und der über die lineare Abschreibung hinausgehende AfA-Satz bei neuen Betriebsgebäuden außerhalb des Verarbeitenden Gewerbes von 50% auf 20%. Die Inanspruchnahme der höheren Abschreibungssätze erforderte grundsätzlich die tatsächliche Zahlung im abgelaufenen Jahr. Auch die Erhöhung der Grunderwerbsteuer zur Jahreswende dürfte die Nachfrage nach Krediten tendenziell gefördert haben. Nach Kreditarten betrachtet war die Kreditgewährung im vierten Quartal 1996 durchweg kräftig. Die kurzfristigen Kredite, die zuvor recht verhalten zugenommen hatten, stiegen stark. Bei den längerfristigen Darlehen nahm das Expansionstempo ebenfalls zu. Auch die in Form des Wertpapiererwerbs gewährten



Bankkredite wurden mit 6,8 Mrd DM deutlich ausgeweitet.

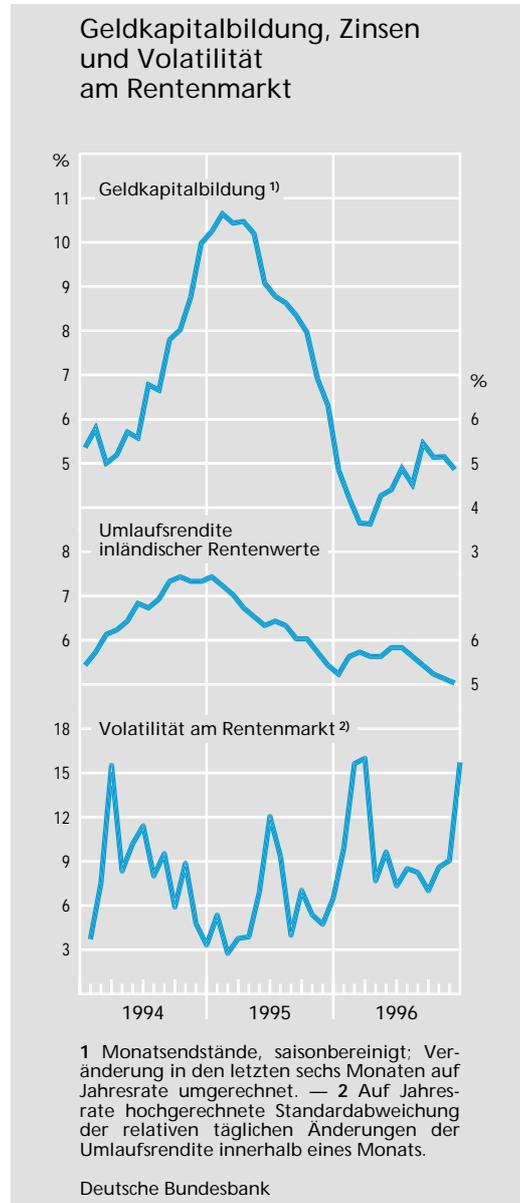
Nach der vierteljährlichen Kreditnehmerstatistik hat die (Direkt-)Kreditgewährung im vierten Quartal 1996 auf breiter Front zugenommen. Sowohl die Kredite an den Unternehmenssektor (der wirtschaftlich selbständige Privatpersonen einschließt) als auch die Konsumentenkredite und die Wohnungsbaukre-

*Kredite nach  
Kreditnehmern*

dite sind deutlich schneller gewachsen als in den drei Monaten zuvor. Die Zuordnung nach Kreditnehmergruppen ist im Berichtszeitraum allerdings verzerrt, da wirtschaftlich selbständige und unselbständige Privatpersonen zum Jahresende in hohem Umfang Kredite in Anspruch genommen haben, um noch die erwähnten höheren Sonderabschreibungssätze für neue Mietwohnungsbauten in Ostdeutschland steuerlich geltend machen zu können. Vermutlich konnte ein Teil dieser Mittelaufnahmen aus Zeitgründen nicht mehr als Wohnungsbaukredite besichert und abgewickelt werden, obgleich sie diesem Zweck dienen. Sie wurden deshalb vorläufig als Unternehmenskredite beziehungsweise Konsumentenkredite verbucht und gemeldet. Im einzelnen erhöhte der Unternehmenssektor seine Verschuldung im vierten Quartal 1996 mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 7% nach 4% im dritten Vierteljahr. Insbesondere der Dienstleistungssektor (einschließlich freier Berufe) sowie die Finanzierungsinstitutionen und Versicherungen weiteten ihre Verschuldung bei den Banken im letzten Vierteljahr 1996 kräftig aus, während das Verarbeitende Gewerbe diese leicht zurückführte. Die statistisch ausgewiesenen Konsumentenkredite wuchsen von Oktober bis Dezember um 10%, verglichen mit gut 4 1/2% von Juli bis September. Die Wohnungsbau-darlehen schließlich expandierten mit einer Jahresrate von 11 1/2% und damit um knapp zweieinhalb Prozentpunkte schneller als im dritten Quartal.

Anstieg bei  
Kreditzusagen

Die Neuzusagen für mittel- und langfristige Darlehen haben sich im letzten Quartal 1996 recht stark erhöht. Hierbei haben vermutlich



die Zusagen für Wohnungsbaukredite, die durch die niedrigen Langfristzinsen und die erwähnten steuerrechtlichen Änderungen zur Jahreswende gefördert wurden, die Gesamtentwicklung dominiert. Der Bestand an offenen Zusagen ist dagegen als Folge hoher Auszahlungen zugesagter Kredite im Dezember insgesamt weiter zurückgegangen. Auch dies stützt die Vermutung, daß es sich bei der starken Kreditexpansion zum Jahresende um

einen „Ausreißer“ handelt, dem eine Verlangsamung des Kreditwachstums im weiteren Jahresverlauf folgen könnte.

*Expansive  
Einflüsse der  
öffentlichen  
Haushalte*

Die Kassendispositionen der öffentlichen Hand haben die monetäre Entwicklung weiterhin in expansiver Richtung beeinflusst. Ihre Verschuldung bei den Kreditinstituten stieg von Oktober bis Dezember um 35,8 Mrd DM. Einer Ausweitung der Direktkredite um 44,7 Mrd DM stand dabei ein Abbau der Wertpapierkredite um 8,8 Mrd DM gegenüber. Saisonbereinigt und auf Jahresrate hochgerechnet expandierten die Ausleihungen an die öffentlichen Haushalte im vierten Quartal mit 5 1/2 %, verglichen mit nur 2 1/2 % von Juli bis September. Auf der anderen Seite erhöhten sich auch die nicht zur Geldmenge zählenden Einlagen des Bundes im Bankensystem mit 6,2 Mrd DM recht kräftig.

*Geldkapital-  
bildung nur  
wenig verstärkt*

Die Bereitschaft der Anleger zur Bildung längerfristigen Geldvermögens hat sich im vierten Quartal etwas belebt. Hierzu trug vermutlich bei, daß im November Gelder, die für den Erwerb von Telekom-Aktien angespart, aber dann infolge der Überzeichnung dieser Neuemission nicht benötigt wurden, in längerfristige Anlagen bei Banken umgeschichtet wurden. Dämpfend auf die Geldkapitalbildung wirkten dagegen die nach wie vor niedrigen Kapitalmarktzinsen und wohl auch Unsicherheiten über die Europäische Währungsunion. Im gesamten Zeitraum von Oktober bis Dezember kamen bei den Kreditinstituten für 34,4 Mrd DM längerfristige Mittel aus inländischen Quellen auf gegen 31,0 Mrd DM vor Jahresfrist. Nach Ausschaltung von Saisoneinflüssen wuchs das Geldkapital bei

Banken im Berichtszeitraum mit einer Jahresrate von knapp 5 1/2 % gegenüber 4 1/2 % in den drei Monaten davor. Das Schwergewicht der Geldkapitalbildung lag auf den langlaufenden Termingeldern (15,2 Mrd DM), die auch kursrisikofreie Bank-Namensschuldverschreibungen umfassen. Aus dem Verkauf von Bankschuldverschreibungen an inländische Nichtbanken erlösten die Kreditinstitute 8,1 Mrd DM. Der Absatz von Sparbriefen erbrachte 4,7 Mrd DM. Infolge der Zinsgutschriften<sup>3)</sup> zum Jahresende nahmen auch die seit längerem nur noch wenig nachgefragten Spareinlagen mit mehr als dreimonatiger Kündigungsfrist im Dezember erstmals in diesem Jahr wieder zu; im gesamten Berichtszeitraum stiegen sie um 1,0 Mrd DM. Kapital und Rücklagen der Banken wurden um 5,3 Mrd DM aufgestockt.

Der Leistungs- und Kapitalverkehr der inländischen Nichtbanken mit dem Ausland hat die Geldmengenentwicklung im Inland im Gesamtergebnis des vierten Quartals 1996 kaum beeinflusst. Die Netto-Auslandsforderungen der Kreditinstitute und der Bundesbank, in denen solche Transaktionen ihren Niederschlag finden, erhöhten sich in diesem Zeitraum mit 16,1 Mrd DM in einem saisonüblichen Umfang. Im dritten Quartal waren sie um 11,1 Mrd DM und vor Jahresfrist um 2,9 Mrd DM gestiegen. Von Monat zu Monat haben die Ausschläge im Auslandszahlungsverkehr der Nichtbanken aber nicht unerheblich zu den Schwankungen der Geldmengenentwicklung im vierten Quartal beigetragen.

*Netto-  
Auslands-  
position*

---

<sup>3</sup> Die Zinsgutschriften auf alle Spareinlagen (eine Aufteilung nach Fristen ist nicht möglich) betragen im Dezember 1996 29,5 Mrd DM.

So wurde das Geldmengenwachstum von dieser Seite für sich betrachtet im November stärker gebremst und im Dezember umgekehrt kräftig gefördert, als Unternehmen und Privatpersonen offensichtlich in größerem Umfang Guthaben bei ausländischen Banken abzogen.

## Bankzinsen

---

### Neugestaltung der Zinsstatistik

Zur Beobachtung der Zinsentwicklung und der Zinsstruktur erhebt die Bundesbank seit Juni 1967 Zinssätze für wichtige Kredit- und Einlagenarten. Befragt werden rund 480 Kreditinstitute<sup>4)</sup> unterschiedlicher Größe aus allen Bankengruppen und aus allen Teilen der Bundesrepublik (mit Schwerpunkten in den regionalen Zentren des Bankgeschäfts). Die Auswahl der Kreditinstitute ist unter gesamtwirtschaftlichen Gesichtspunkten getroffen worden und erlaubt keine Differenzierung der Ergebnisse nach Bankengruppen oder Bundesländern.

#### Zielsetzung

Die Zinsstatistik ist in den vergangenen dreißig Jahren mehrfach – zuletzt 1986 – in Teilbereichen geändert worden; das Grundkonzept (häufigster Zinssatz im Neugeschäft innerhalb eines zweiwöchigen Berichtszeitraums)<sup>5)</sup> ist jedoch stets unverändert geblieben. Ziel der jetzigen Neugestaltung war es, insbesondere über die Verzinsung der Spareinlagen und der Unternehmenskredite bessere Informationen für die monetäre Analyse zu gewinnen. Bei dem bisherigen Erhebungsprogramm hatte es sich als nachteilig erwie-

sen, daß im Bereich der Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist im Ergebnis lediglich der sogenannte Spareckzins gemäß Preisaushang erfaßt und damit die tatsächliche Verzinsung unterzeichnet wurde. Über die Zinsen für längerfristige Kredite an Unternehmen (ohne Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke) lieferte die Zinserhebung bislang keinerlei Angaben. Außerdem wurde das Erhebungsprogramm um „Dispositions-kredite an Privatkunden“ und „Sichteinlagen von Privatkunden mit höherer Verzinsung“ erweitert. Schließlich sind bei drei Meldepositionen (Kontokorrentkredite, Ratenkredite, Festgelder) die Betragsstaffelungen beziehungsweise Laufzeitabgrenzungen aktualisiert worden.

Die ersten Ergebnisse der neugestalteten Erhebung für die Berichtsmonate November und Dezember 1996 sowie Januar 1997 werden im Statistischen Teil dieses Monatsberichts in entsprechend modifizierten Tabellen auf den Seiten 45\* und 46\* dargestellt und in dem nachstehenden Abschnitt kurz kommentiert.

Um die Spareinlagen-Verzinsung realitätsnäher als bisher darzustellen, wird bei der Erhebung nunmehr größeres Gewicht auf die

#### Spareinlagen...

---

4 Einige größere Filialinstitute reichen keine Gesamtmeldung, sondern Filialmeldungen ein, um regionale Unterschiede zu erfassen.

5 Es werden die innerhalb des Berichtszeitraums mit der Mehrzahl der Kunden abgeschlossenen Zinsvereinbarungen (einschl. Prolongationen und Änderungen früher getroffener Vereinbarungen) erfaßt. Aus den innerhalb der Streubreite liegenden Zinsmeldungen wird jeweils ein Durchschnittssatz als ungewichtetes arithmetisches Mittel errechnet. Die Streubreite wird ermittelt, indem jeweils 5% der Meldungen mit den höchsten und niedrigsten Zinssätzen ausgesondert werden.

neueren Sparformen (bonifizierte Spareinlagen, Sondersparformen) gelegt, für die die Kreditinstitute eine „höhere Verzinsung“ gewähren. Hierbei stehen Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist – ihrer Bedeutung für die monetäre Analyse entsprechend – im Vordergrund. Die Beobachtung der Zinsentwicklung im traditionellen Spargeschäft mit längeren Kündigungsfristen erscheint dagegen entbehrlich, weil diese Sparformen im Neugeschäft offenbar keine große Rolle mehr spielen. Andere – weiterhin relevante – Spareinlagen dürften zumindest teilweise in die neu geschaffenen Positionen des Meldevordrucks eingehen.

... mit höherer  
Verzinsung

Höhere Verzinsung im Sinne dieser Statistik bedeutet, daß ein über der Mindest-/Grundverzinsung liegender Zinssatz und/oder eine Prämie beziehungsweise ein Bonus gewährt wird. Es ist eine Untergliederung nach Kündigungsfristen – „drei Monate“ und „mehr als drei Monate“ – vorgenommen worden. Hinsichtlich der Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist wird bei der Erfragung der Konditionen zwischen Verträgen ohne und mit Vereinbarung einer Vertragsdauer unterschieden. Für erstere sind drei Betragskategorien (unter 10 000 DM, 10 000 DM bis unter 20 000 DM, 20 000 DM bis unter 50 000 DM) gebildet worden; von letzteren werden für eine Betragskategorie (20 000 DM bis unter 50 000 DM) die häufigste Vertragsdauer und der dazugehörige Zinssatz erhoben. Bei Spareinlagen mit mehr als dreimonatiger Kündigungsfrist sind für eine Betragskategorie (20 000 DM bis unter 50 000 DM) ebenfalls die häufigste Vertragsdauer und der dazugehörige Zinssatz anzugeben.

Eine Differenzierung der Konditionen nach Betragskategorien ist unverzichtbar. Ohne eine solche Größenklassenbildung wäre bei der Frage nach dem häufigsten Zinssatz die tatsächliche Verzinsung unterzeichnet, da viele kleine Spareinlagen mit einer vergleichsweise niedrigen Verzinsung den ungewichteten Durchschnittszins dominieren würden. Eine Unterscheidung zwischen variabler Verzinsung und Festzinskonditionen ist nicht vorzunehmen.

Bei Produkten, bei denen ein Staffelnzins, eine Prämie, ein Bonus, ein Zinszuschlag oder eine Kombination dieser Elemente vereinbart wurde, ist von den Instituten nicht der Nominalzinssatz zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses zu berücksichtigen, sondern die Gesamtverzinsung, die beim „Durchhalten“ der Sparpläne beziehungsweise Erreichen der Sparziele gewährt wird. Andernfalls würde die Verzinsung strukturell unterzeichnet, wenn die genannten Sparformen nur mit dem relativ niedrigen „Einstiegszins“ erfaßt würden.

Von den Zinssätzen für Sichteinlagen von Privatkunden, das heißt wirtschaftlich unselbständigen Privatpersonen, sind diejenigen anzugeben, die über der Standardkondition des berichtspflichtigen Instituts liegen. Das bedeutet, daß die „höhere Verzinsung“ bei den einzelnen Kreditinstituten bei unterschiedlichen Zinssätzen beginnen kann. Von den Meldepflichtigen sind Konten mit und ohne Zahlungsverkehrsfunktion zu berücksichtigen.

*Sichteinlagen  
von Privat-  
kunden mit  
höherer  
Verzinsung*

Langfristige  
Unternehmens-  
kredite...

Unternehmenskredite sind weit weniger standardisiert als die bislang in der Zinsstatistik erfaßten Kredit- und Einlagenarten. Sie werden mit und ohne Besicherung gewährt, und die bonitätsmäßige Einstufung des Kreditnehmers ist ein entscheidender Faktor für die Höhe des vereinbarten Zinssatzes. Um die Erhebung so einfach wie möglich zu gestalten, werden weder hinsichtlich der Besicherung noch der Bonität Vorgaben gemacht.

... zu Festzinsen

In dem Bereich der langfristigen Unternehmenskredite lassen die vorliegenden Informationen auf eine eindeutige Dominanz der Festzinskonditionen schließen. Deshalb wird der häufigste Effektivzinssatz für Kredite an Unternehmen und Selbständige (ohne Kredite für den Wohnungsbau) mit vereinbarter Laufzeit von 4 Jahren und darüber erhoben, für die eine Zinsbindungsfrist von mindestens 4 Jahren vereinbart worden ist, und zwar für zwei Größenklassen (200 000 DM bis unter 1 Mio DM, 1 Mio DM bis unter 10 Mio DM).

Dispositions-  
kredite an  
Privatkunden

Ferner werden die Zinsen von den in hohem Maße standardisierten Dispositionskrediten für Privatkunden erfragt. Anzugeben ist der im Berichtszeitraum verlangte Zinssatz für eingeräumte Überziehungskredite. Die für geduldete Überziehungen geforderten höheren Sätze und eventuell vereinbarte Sonderkonditionen sind nicht zu berücksichtigen.

Festgelder,  
Kontokorrent-  
kredite, Raten-  
kredite

In dem übrigen bisherigen Erhebungsprogramm sind bei drei Positionen kleinere Änderungen vorgenommen worden. Bei Festgeldern war die Laufzeitabgrenzung „ein bis drei Monate einschließlich“ vor allem in Zeiten einer inversen Zinsstruktur unbefriedi-

### Ausgewählte neue Positionen der monatlichen Zinsstatistik

Stand: Januar 1997; % p. a.

Kredit-/Einlagenart	Durchschnittlicher Zinssatz 1)	Streuung 2)
Dispositionskredite an Privatkunden	11,25	9,75 – 12,25
Kontokorrentkredite unter 200 000 DM	10,08	8,00 – 11,75
Langfristige Festzinskredite an Unternehmen und Selbständige (ohne Wohnungsbau)		
von 200 000 DM bis unter 1 Mio DM	6,75	5,64 – 8,75
von 1 Mio DM bis unter 10 Mio DM	6,50	5,50 – 8,06
Sichteinlagen von Privatkunden mit höherer Verzinsung	1,97	0,50 – 3,00
Festgelder von 100 000 DM bis unter 1 Mio DM		
Laufzeit 1 Monat	2,66	2,25 – 3,00
Laufzeit 3 Monate	2,69	2,30 – 3,00
Spareinlagen mit höherer Verzinsung		
1. bei dreimonatiger Kündigungsfrist		
ohne Vertragsdauer		
unter 10 000 DM	2,54	2,00 – 3,50
von 10 000 DM bis unter 20 000 DM	2,63	2,20 – 3,45
von 20 000 DM bis unter 50 000 DM	2,76	2,25 – 3,50
mit Vertragsdauer		
von 20 000 DM bis unter 50 000 DM		
bis 1 Jahr einschl.	2,89	2,50 – 3,25
über 4 Jahre	4,84	3,25 – 5,22
2. bei mehr als dreimonatiger Kündigungsfrist		
mit Vertragsdauer		
von 20 000 DM bis unter 50 000 DM		
bis 1 Jahr einschl.	2,99	2,70 – 3,50
über 4 Jahre	4,71	3,84 – 4,91

1, 2 Siehe Fußnote 5, S. 26.

Deutsche Bundesbank

gend. Die Erhebung konzentriert sich jetzt auf Festgelder mit vereinbarter Laufzeit „von einem Monat“; die Betragsstaffelung (unter 100 000 DM, 100 000 DM bis unter 1 Mio DM, 1 Mio DM bis unter 5 Mio DM) wurde beibehalten. Aus analytischen Gründen – Vergleich der Dreimonatssätze im Interbankenhandel und im Einlagengeschäft mit Nichtbanken – wird zusätzlich für eine Größenklasse (100 000 DM bis unter 1 Mio DM) ein Zinssatz für Termineinlagen mit dreimonatiger Laufzeit erfragt.

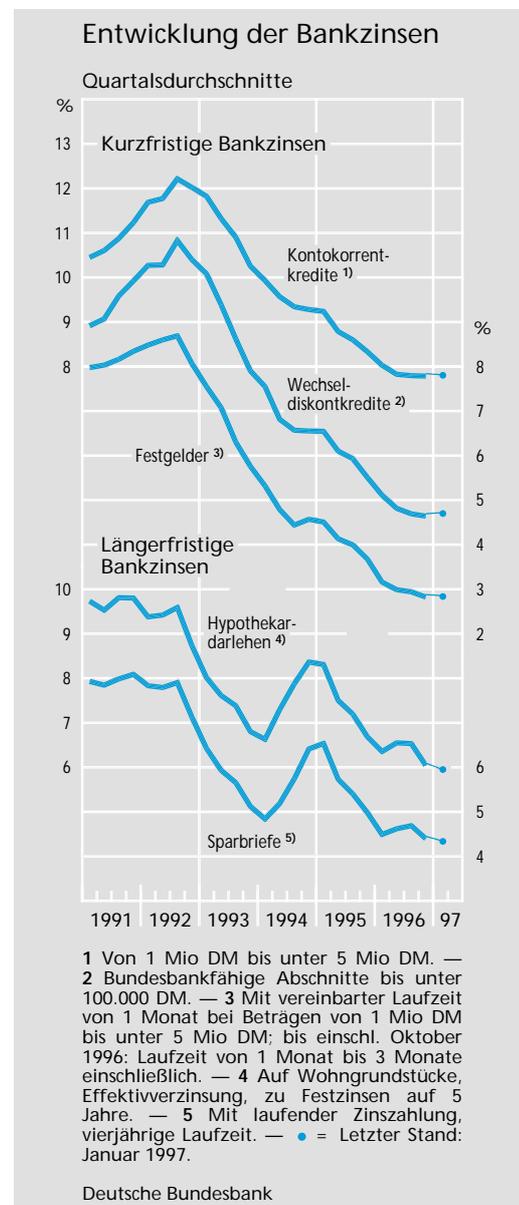
Bei den Kontokorrentkrediten, mit denen der kurzfristige Bereich der Unternehmenskredite abgedeckt wird, war die untere Betragskategorie „unter 1 Mio DM“ offensichtlich zu weit gefaßt. Sie ist jetzt aufgeteilt worden in „unter 200 000 DM“ und „200 000 DM bis unter 1 Mio DM“.

Die bislang bei Ratenkrediten erfaßte Betragsspanne „5 000 DM bis unter 15 000 DM“ ist nicht mehr zeitgemäß; sie ist auf „10 000 DM bis 30 000 DM einschließlich“ angehoben worden. Die dazugehörige Laufzeit wurde ebenfalls angepaßt, und zwar von „über 24 Monaten bis 48 Monate“ auf „36 bis 60 Monate“.

### Erste Ergebnisse

Die nun für die Monate November 1996 bis Januar 1997 in neuer Form vorliegende Zinsstatistik erlaubt über den bisherigen Informationsstand hinausgehende Einblicke in die Konditionengestaltung der Kreditinstitute und damit eine fundiertere Erklärung bestimmter Entwicklungen vor allem im Einla-

*Attraktive  
Konditionen für  
Sonderspar-  
formen und  
bonifizierte  
Spareinlagen  
ohne...*



genbereich. So läßt sich nun die Vermutung erhärten, daß die anhaltend starke Nachfrage nach Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist insbesondere auf die vergleichsweise hohe Verzinsung der bonifizierten Spareinlagen und der Sondersparformen zurückzuführen ist. Hier lag die Verzinsung mit im Durchschnitt gut 2½% bereits bei Beträgen unter 10 000 DM (und ohne Vereinbarung einer Vertragsdauer) mehr als einen hal-

ben Prozentpunkt über der Mindestverzinsung für kleinere Spareinlagen. Auch im Vergleich mit Termingeldern sind die neuen Sparformen für private Anleger recht attraktiv. Um beispielsweise einen ebenso hohen Zins wie für Spareinlagen von 10 000 DM bis unter 20 000 DM bei einer vereinbarten Kündigungsfrist von 3 Monaten zu bekommen ( $2\frac{2}{3}\%$ ), war im Januar eine einmonatige Termineinlage in Höhe von mindestens 100 000 DM erforderlich.

*... und mit vereinbarter Vertragsdauer...*

Bei den Spareinlagen mit höherer Verzinsung und Vereinbarung einer Vertragsdauer spielt die Länge der Vertragsdauer für das Zinsangebot die entscheidende Rolle, während der Zusammenhang zwischen Kündigungsfrist und Zinshöhe weniger eng ist. Für Spareinlagen von 20 000 DM bis unter 50 000 DM mit dreimonatiger Kündigungsfrist und einer Vertragsdauer bis 1 Jahr einschließlich, die derzeit – gemessen an der Zahl der Meldungen – präferiert werden, wurde zuletzt eine durchschnittliche Verzinsung von knapp 3% geboten; diese entsprach derjenigen von einmonatigen Termingeldern von 1 Mio DM bis unter 5 Mio DM. Bei einer mittleren Vertragsdauer von über 1 Jahr bis 4 Jahre einschließlich und im langfristigen Bereich von über 4 Jahren lag der Durchschnittssatz mit  $3\frac{2}{3}\%$  und gut  $4\frac{3}{4}\%$  knapp einen beziehungsweise zwei Prozentpunkt/e höher.

*... als Folge des verschärften Wettbewerbs*

Die im Vergleich zu den kürzerfristigen Termingeldern höhere Verzinsung der Spareinlagen dürfte, von der Angebotsseite her betrachtet, auf der günstigeren Anrechnung der Spareinlagen als langfristige Finanzierungsmittel im Liquiditätsgrundsatz II, auf dem mit

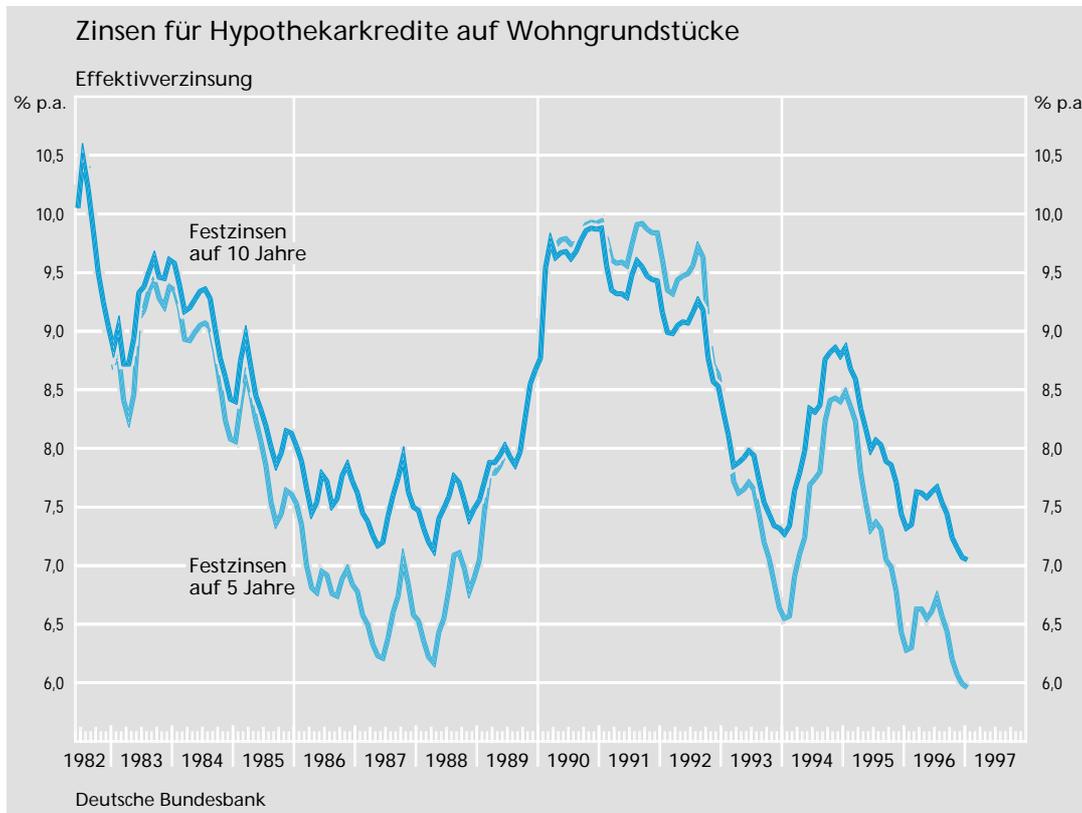
1,5% etwas niedrigeren Mindestreservesatz und auf möglicherweise etwas geringeren Verwaltungskosten beruhen. Die vergleichsweise attraktive Verzinsung der Sondersparformen weist aber auch darauf hin, wie lebhaft der Konditionenwettbewerb im Passivgeschäft der Banken ist; er hat sich wohl durch die Deregulierung der Sparverkehrsvorschriften, die Zulassung inländischer Geldmarktfonds und die Einführung neuer Vertriebswege erheblich verschärft.

Die neue Zinsstatistik bestätigt ferner den Eindruck, daß sich – insbesondere wohl aufgrund des verstärkten Wettbewerbsdrucks der Direktbanken – eine wachsende Bedeutung der Verzinsung von Sichtguthaben von Privatkunden abzeichnet. Sofern die Vergütung für solche Sichteinlagen über den Standardkonditionen lag, wurden diese im Januar im Durchschnitt mit 2% verzinst. Dies entspricht in etwa der Mindestverzinsung von Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist. Bei der Interpretation dieses Ergebnisses ist allerdings zu berücksichtigen, daß ein solcher Zinssatz, der häufig an eine Mindesteinlage geknüpft ist oder lediglich für Kreditkartenkonten gilt, vermutlich nur für einen begrenzten Anteil der gesamten Sichteinlagen bezahlt wird.

*Verzinsung von Sichteinlagen*

Festzinskredite an Unternehmen mit vereinbarter Laufzeit von 4 Jahren und darüber kosteten im Januar nach den Ergebnissen der neuen Zinsstatistik zwischen  $6\frac{1}{2}\%$  (für Beträge von 1 Mio DM bis unter 10 Mio DM) und  $6\frac{3}{4}\%$  (für Beträge von 200 000 DM bis unter 1 Mio DM). Diese Sätze lagen um einen halben Prozentpunkt bis dreiviertel Prozent-

*Konditionen für langfristige Unternehmenskredite*



punkte über den vergleichbaren Konditionen bei Wohnungsbaukrediten mit einer Zinsfestschreibung auf fünf Jahre. Der „Zinsaufschlag“ dürfte vor allem mit dem im Durchschnitt höheren Risiko von Unternehmenskrediten zusammenhängen.<sup>6)</sup> Dispositionskredite an Privatkunden waren zuletzt mit durchschnittlich 11¼% abzurechnen; dieser Satz entsprach demjenigen von Ratenkrediten von 10 000 DM bis 30 000 DM. Ob sich die Konditionen bei einer veränderten Zinskonstellation weiterhin entsprechen, bleibt angesichts der unterschiedlichen Fristigkeit beider Kreditarten aber abzuwarten.

*Bankzinsen  
in der länger-  
fristigen  
Perspektive*

Neben diesen zusätzlichen Informationen erlaubt die Zinsstatistik weiterhin eine Analyse der längerfristigen Entwicklungstendenzen bei den Bankzinsen.<sup>7)</sup> Sowohl bei den Sollzin-

sen als auch bei den Habenzinsen blieben einzelne Positionen von der Neugestaltung der Zinsstatistik unberührt (Kontokorrentkredite von 1 Mio DM bis unter 5 Mio DM, Wechseldiskontkredite, Hypothekarkredite, Verzinsung von Sparbriefen, „Spareckzins“), oder die Änderung hat sich am aktuellen Rand nicht spürbar ausgewirkt (Änderung der Laufzeitabgrenzung bei Festgeldern). Die Zinsen für kurzfristige Bankkredite, die nach der Senkung des Diskont- und des Lombardsatzes durch die Bundesbank im April 1996 noch einmal zurückgenommen worden

6 Die Zinsstatistik gibt allerdings keinen Aufschluß, bei welcher Laufzeit oberhalb von 4 Jahren das Schwergewicht der langfristigen Festzinskredite liegt.

7 Zur längerfristigen Entwicklung der kurzfristigen Bankzinsen vgl. auch: Deutsche Bundesbank, Reaktionen der Geldmarkt- und kurzfristigen Bankzinsen auf Änderungen der Notenbanksätze; Monatsbericht, Oktober 1996, S. 33–48.

waren, sind in den letzten Monaten nur noch wenig gesunken. Kontokorrentkredite von 1 Mio DM bis unter 5 Mio DM kosteten im Januar im Durchschnitt  $7\frac{3}{4}\%$  und lagen damit um  $4\frac{2}{3}$  Prozentpunkte unterhalb des letzten Zinshöhepunkts vom Sommer 1992. Wechseldiskontkredite haben sich im gleichen Zeitraum um  $6\frac{1}{3}$  Prozentpunkte verbilligt und wurden im Januar für durchschnittlich  $4\frac{3}{4}\%$  abgerechnet.

*Tiefstände bei  
Hypotheken-  
zinsen...*

Die Konditionen für längerfristige Festzinskredite gaben im Einklang mit der Renditeentwicklung am Kapitalmarkt in der jüngsten Zeit weiter nach. Festzinshypotheken auf Wohngrundstücke kosteten bei einer Zinsfestschreibung auf fünf Jahre im Januar durchschnittlich 6% und bei einer zehnjährigen Zinsbindung 7%; dies sind vier beziehungsweise knapp drei Prozentpunkte weniger als vor sechs Jahren, als die langfristigen Zinsen ihren letzten Höchststand erreicht hat-

ten. Für Gleitzinshypotheken waren im Januar  $6\frac{1}{3}\%$  effektiv zu zahlen. Hypothekarkredite waren damit teilweise so billig wie zuletzt Anfang 1978.<sup>8)</sup> Inzwischen sind sie weiter zurückgegangen.

Auf der Einlagenseite wurden die Zinsen im Anschluß an die Senkung des Wertpapierpensionssatzes Ende August etwas stärker als bei den kurzfristigen Krediten herabgesetzt. Einmonatige Festgelder erbrachten im Januar zwischen  $2\frac{1}{3}\%$  (bei Beträgen unter 100 000 DM) und gut  $2\frac{3}{4}\%$  (bei Beträgen zwischen 1 Mio DM bis unter 5 Mio DM); die Rendite von Sparbriefen betrug  $4\frac{1}{3}\%$ . Diese Habenzinsen bewegen sich damit auf ihrem niedrigsten Niveau seit der Aufhebung der Zinsbindung 1967.

*... und  
Habenzinsen*

---

<sup>8</sup> Der längerfristige Vergleich bei den Hypothekarzinsen ist allerdings insofern erschwert, als der Zinsstatistik der Bundesbank bis Mai 1982 nur eine Durchschnittsberechnung aus Zinsvereinbarungen aller Art zugrunde lag.