

Monetäre Entwicklung

Geldmarktsteuerung und Zentralbank- geldbedarf

Die Bundesbank hat in den Herbstmonaten ihre Zinspolitik der ruhigen Hand fortgesetzt und ihre Zinsen zunächst unverändert belassen. Anfang Dezember setzte sie dann den Festsatz für die in diesem Monat noch ausstehenden und weiter als Mengentender ausgeschrieben Wertpapierpensionsgeschäfte von 3,3 % auf 3,0 % herab. Den Diskontsatz und den Lombardsatz beließ sie bei 2 ½ % beziehungsweise 4 ½ %. Die Zinssenkung erfolgte in Abstimmung mit den anderen Zentralbanken der künftigen Europäischen Währungsunion. Sie setzten ihre Zinsen gleichzeitig herab. Vorausgegangen war eine weitgehende Angleichung der Notenbankzinsen in den künftigen EWU-Ländern am unteren Ende ihres Spektrums. Dies stellte die Frage nach dem angemessenen Zinsniveau beim Eintritt in die Europäische Währungsunion. Eine umfassende Einschätzung der Lage und der Perspektiven in der EWU führte zu dem Ergebnis, daß eine weitere, koordinierte Zinssenkung angezeigt schien (vgl. dazu S. 12 ff.).

*Koordinierte
Zinssenkung im
Dezember*

Die Terminnotierungen am deutschen Geldmarkt, die im Sommer stetig nachgegeben hatten, stabilisierten sich im Berichtszeitraum, vereinzelt stiegen sie auch wieder an. Im kürzeren Laufzeitbereich spiegeln sich hierin „Jahresultimoprämien“ wider. Der Satz für Jahresgeld, der im Gleichklang mit der Entwicklung am Kapitalmarkt Anfang Oktober einen neuen Jahrestiefstand erreicht hatte, zog im November leicht an. Nach dem Zinsbeschluß der Bundesbank sind die Terminsätze um etwa 20 Basispunkte gesunken.

Geldmarksätze

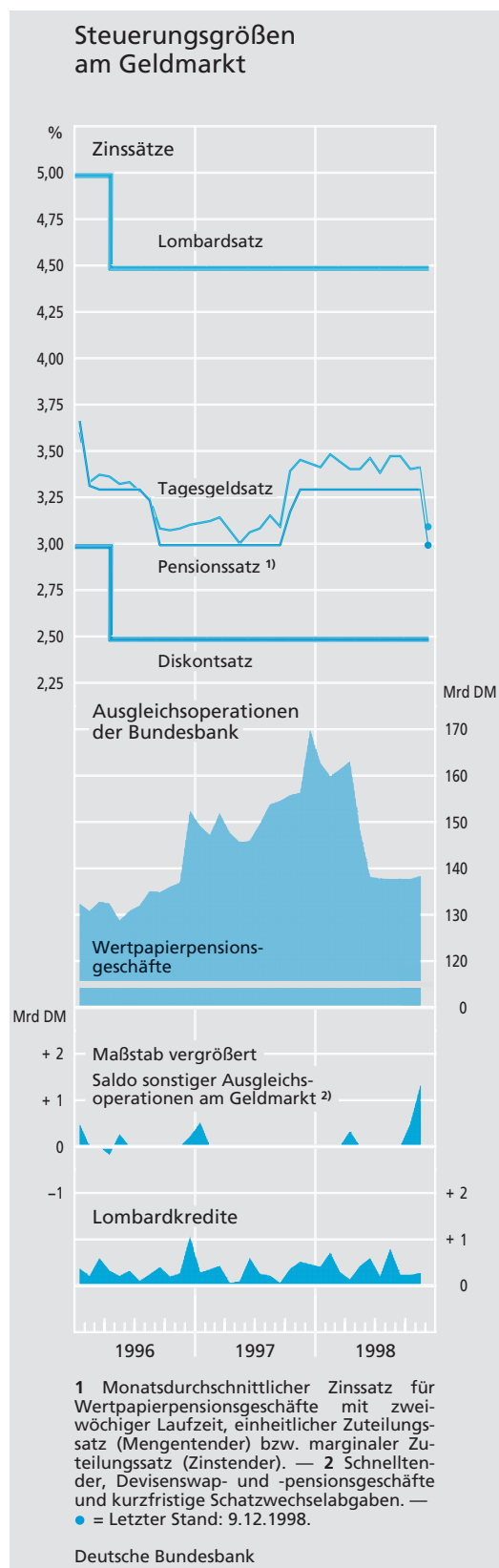
Die Zinsstrukturkurve am Geldmarkt blieb sehr flach.

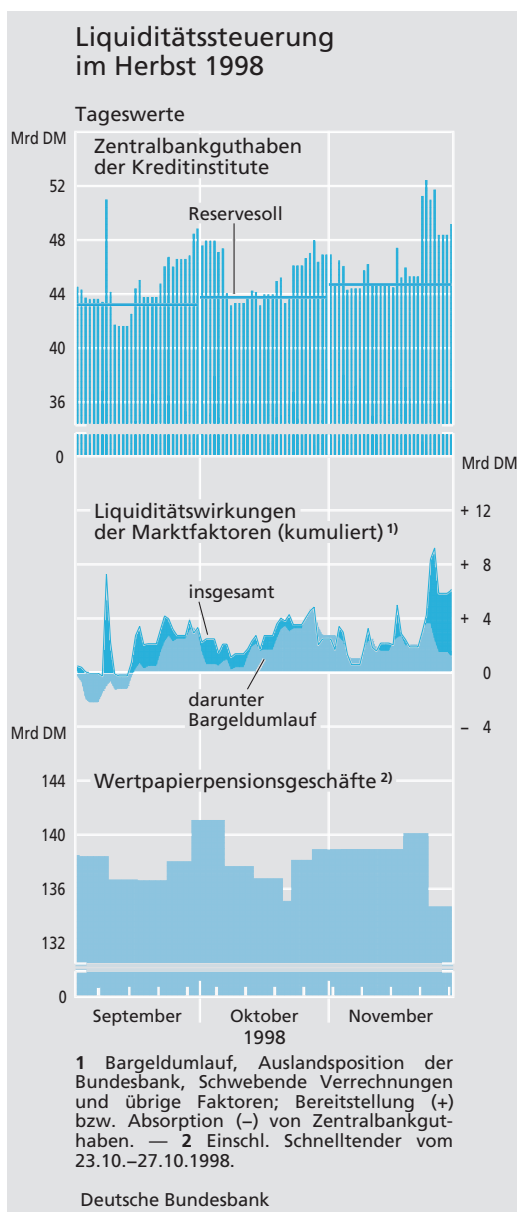
*Geldmarkt-
steuerung über
Pensions-
geschäfte ...*

Die laufende Geldmarktsteuerung der Bundesbank gestaltete sich in den Herbstmonaten meist spannungsfrei. Der Tagesgeldsatz konnte in der Regel in einem engen Abstand von rund zehn Basispunkten zum Pensionssatz gehalten werden. Um dies zu erreichen, war die Bundesbank bestrebt, die Schwankungen der täglichen Zentralbankguthaben der Kreditinstitute um das Mindestreservesoll in engen Grenzen zu halten und den Banken somit eine gleichmäßige Reserveerfüllung zu ermöglichen. Die Mittelbereitstellung der Bundesbank orientierte sich dabei zum einen an den kalendertypischen Veränderungen des Bargeldumlaufs. Zum anderen hatte sie Schwankungen in ihrer Auslandsposition sowie vereinzelt, expansiv wirkende Ausschläge in den Schwebenden Verrechnungen im Bundesbanksystem zu berücksichtigen. Hinzu kam eine tendenziell rückläufige Wechselrefinanzierung. Die mit diesen Markteinflüssen verbundenen Liquiditätseffekte konnte die Bundesbank durch den regelmäßigen, wöchentlichen Abschluß von Wertpapierpensionsgeschäften mit zweiwöchiger Laufzeit weitgehend ausgleichen.

*... und Fein-
steuerungs-
maßnahmen*

Im Oktober und November, als sich nach Bekanntgabe eines unerwartet hohen Mindestreservesolls für den jeweiligen Monat die Liquiditätsausstattung der Banken eher knapp darstellte, begegnete die Bundesbank den sich abzeichnenden Anspannungen am Tagesgeldmarkt mit dem Einsatz kurzfristiger, liquiditätsanreichernder Feinsteuerungsoperationen. Im Oktober griff sie dabei auf einen





fünftägigen Schnelltender und im November auf Devisenswapgeschäfte zurück. Letztere wurden nicht – wie sonst üblich – zum nächsten regulären Tendertermin fällig gestellt, sondern erst zum übernächsten Pensionsgeschäft Anfang Dezember. Auf diese Weise konnten die inzwischen stärker auseinandergezogenen Ankaufsvolumina für die einzelnen Wertpapierpensionsgeschäfte tendenziell

angeglichen und ein gleichmäßigeres Zuteilungsprofil hergestellt werden.

Die Banken haben ihre Wechselrefinanzierung bei der Bundesbank im Verlauf der Herbstmonate schrittweise reduziert. Hierzu hat beigetragen, daß aufgrund der Schließung des Diskontfensters Mitte Januar kommenden Jahres seit 14. Oktober dieses Jahres nur noch Wechsel mit Fälligkeiten spätestens am 14. Januar 1999 (Termin des ersten Basisenders des ESZB) angekauft werden. Die seither immer kürzer werdenden Laufzeiten der refinanzierungsfähigen Wechsel erschweren zunehmend die Ausnutzung der Rediskontkontingente. Mit Ablauf des Monats November endete der Ankauf von im Ausland zahlbaren Wechseln. Nach dem 23. Dezember wird der Wechselankauf vollständig eingestellt.

Ausgleichsoperationen der Banken

Der tägliche Rückgriff der Kreditinstitute auf den Lombardkredit blieb meist gering. Auch zum Monatsultimo nahmen die Banken den Lombardkredit im Rahmen ihrer abschließenden Mindestreservedispositionen nur in vergleichsweise niedrigem Umfang in Anspruch; der Tagesgeldzins blieb auch am Monatsende stets unterhalb des Lombardsatzes.

Die Entwicklung der wichtigsten liquiditätsbestimmenden Faktoren in den Monaten September bis November ist im einzelnen der Tabelle auf S. 19 zu entnehmen. Der Bestand an Zentralbankgeld (Bargeldumlauf in Händen von Nichtbanken und Mindestreserven auf Inlandsverbindlichkeiten zu laufenden Reservesätzen) ist in diesem Zeitraum – ähnlich wie im Vorjahr – um 2,6 Mrd DM gesun-

Bestand an Zentralbankgeld gesunken

ken. Der Rückgang ist auf die seit Herbst vergangenen Jahres zu beobachtende, anhaltend schwache Bargeldnachfrage zurückzuführen. Auch nach Ausschaltung der Saisoninflüsse hat sich der Bargeldumlauf deutlich verringert; der starken Rückbildung im September und Oktober folgte eine annähernde Stagnation im November. Die Inlandsmindestreserve hat sich dagegen in den Berichtsmonaten vergleichsweise kräftig ausgeweitet. Hierin spiegelt sich die insbesondere von den Sichteinlagen getragene leichte Beschleunigung der monetären Expansion wider (vgl. S. 20f.).

*Laufende
Transaktionen*

Die laufenden Transaktionen der Kreditinstitute mit der Bundesbank haben die Bankenliquidität in den Herbstmonaten per saldo belastet. Von den Sonstigen Einflüssen wurden den Banken in den Herbstmonaten umfangreiche Mittel entzogen. Dies geht in erster Linie auf die Ertragsbuchungen der Bundesbank zurück, aber auch auf die Schwebenden Verrechnungen im Notenbanksystem, die im Berichtszeitraum per saldo kontraktiver wirkten als in der Vorperiode. Darüber hinaus ist das Auslandssoll, dessen Veränderungen in der komprimierten Form der Liquiditätsrechnung hier ebenfalls verbucht werden, in den vergangenen Monaten stark gestiegen. Dagegen wirkte die Veränderung der Auslandsposition der Bundesbank liquidisierend; sie hat sich von September bis November in monatsdurchschnittlicher Rechnung um 2,8 Mrd DM erhöht. Hierzu trugen neben autonomen Devisenzuflüssen (insbesondere Dollarübernahmen von US-Truppendienststellen und liquiditätsneutrale Zinserträge auf Auslandsanlagen der Bundesbank) auch umfangreiche

Liquiditätsbestimmende Faktoren *)

Mrd DM;
berechnet auf der Basis von Tagesdurchschnitten der Monate

Position	1998		
	Sept./ Okt.	Novem- ber ts)	Sept.– Nov. ts)
I. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch			
1. Veränderung der Bestände an Zentralbankgeld (Zunahme: -)	+ 3,0	- 0,5	+ 2,6
davon:			
Bargeldumlauf	(+ 3,5)	(+ 0,0)	(+ 3,5)
Mindestreserve auf Inlandsverbindlichkeiten	(- 0,4)	(- 0,5)	(- 0,9)
Nachrichtlich: Veränderung des Saisonbereinigten Bestands an Zentralbankgeld	(- 2,5)	(+ 0,1)	(- 2,4)
2. Veränderung der Auslandsposition der Bundesbank 1)	+ 1,3	+ 1,5	+ 2,8
3. Sonstige Einflüsse	- 3,1	- 1,7	- 4,9
Insgesamt	+ 1,1	- 0,7	+ 0,5
II. Dauerhafte Mittelbereitstellung (+) bzw. -absorption (-)			
1. Änderung der Refinanzierungslinien	(+ 0,0)	(- 0,0)	(- 0,0)
2. Rückgriff auf unausgenutzte Refinanzierungslinien (Abbau: +)	(- 1,1)	(- 0,7)	(- 1,8)
III. Veränderung der kurzfristigen Liquiditätslücke (I. + II., Zunahme: -)	+ 0,1	- 1,5	- 1,4
IV. Deckung des verbleibenden Fehlbetrags (+) bzw. Absorption des Überschusses (-) durch:			
1. Wertpapierpensionsgeschäfte	- 0,0	+ 0,6	+ 0,6
2. Schnelltender	+ 0,5	- 0,5	± 0,0
3. Devisenswapgeschäfte	-	+ 1,3	+ 1,3
4. Lombardkredite	- 0,6	+ 0,0	- 0,5
Nachrichtlich: 2) Unausgenutzte Refinanzierungslinien	3,6	4,4	4,4
Wertpapierpensionsgeschäfte	137,7	138,3	138,3
Saldo sehr kurzfristiger Ausgleichsoperationen 3)	0,5	1,3	1,3
Lombardkredite	0,2	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

*Kurzfristige
Liquiditätslücke*

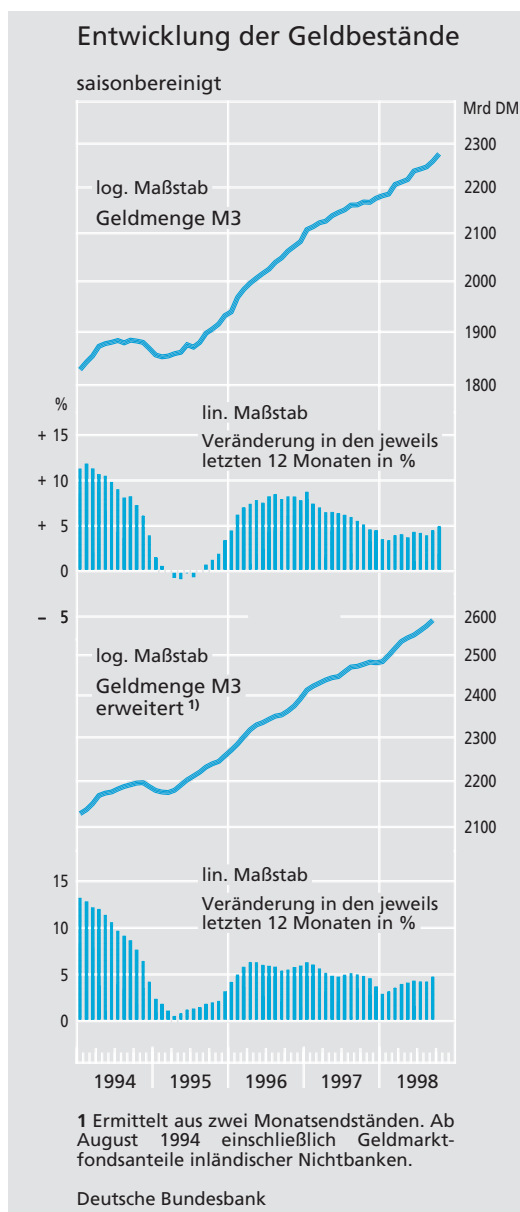
Verfügungen ausländischer Währungsbehörden über ihre DM-Guthaben bei der Bundesbank gegen Ende der Berichtsperiode bei.

Im Ergebnis der Herbstmonate hat sich die Liquiditätsausstattung der Banken durch die Veränderung der Bestände an Zentralbankgeld und die laufenden Transaktionen leicht erhöht. Dem stand eine deutlich gesunkene Ausnutzung der weitgehend unveränderten Rediskontkontingente gegenüber, so daß die kurzfristige Liquiditätslücke der Banken insgesamt betrachtet um 1,4 Mrd DM anstieg. Dieser Fehlbetrag wurde von der Bundesbank zum Teil durch eine Aufstockung des ausstehenden Volumens an regulären Wertpapierpensionsgeschäften auf 138,3 Mrd DM im Monatsdurchschnitt des November gedeckt. Weitere Mittel wurden über die vorstehend erwähnten Devisenswapgeschäfte zum Ende der Berichtsperiode bereitgestellt. Dagegen verringerten die Kreditinstitute ihren Rückgriff auf den Lombardkredit auf monatsdurchschnittlich 0,3 Mrd DM (- 0,5 Mrd DM).

Geldmengenentwicklung

*Verstärkung
der monetären
Expansion*

Das Geldmengenwachstum hat sich in den Herbstmonaten etwas verstärkt. Nachdem die monetäre Entwicklung im August noch moderat verlaufen war, nahm sie im September und Oktober deutlich zu. Gleichwohl bewegt sie sich weiterhin in dem von der Bundesbank für das laufende Jahr angestrebten Rahmen. Im Oktober übertraf die Geldmenge M3¹⁾ ihren Durchschnittsstand vom vierten Quartal 1997 mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 5,3 %, verglichen mit 4,9 %



im September und 4,7 % im August. Sie lag damit durchweg im diesjährigen Zielkorridor von 3 % bis 6 %. Gegenüber dem vierten Quartal 1996 weitete sich M3 bis Oktober mit einer saisonbereinigten Jahresrate von

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.

5,0% aus nach 4,8% bis September und 4,7% bis August.

*Determinanten
des
Geldmengen-
wachstums*

Das zuletzt etwas kräftigere Geldmengenwachstum ist insbesondere darauf zurückzuführen, daß die Geldkapitalbildung im Berichtszeitraum praktisch zum Stillstand gekommen ist. Hohe Mittelabflüsse im Auslandszahlungsverkehr der inländischen Nichtbanken wirkten dagegen erneut auf eine Dämpfung der monetären Entwicklung hin. Zudem hat sich die Kreditaufnahme der öffentlichen Haushalte bei den Banken weiter abgeschwächt. Schließlich haben die inländischen Nichtbanken Geldmarktfondsanteile in einem etwas größeren Umfang erworben als in den Vormonaten.

*Komponenten
der Geldmenge*

Unter den einzelnen (saisonbereinigten) Komponenten der Geldmenge nahmen von August bis Oktober die Sichteinlagen am stärksten zu. Die hohe Liquiditätspräferenz der inländischen Nichtbanken dürfte neben den derzeit geringen Opportunitätskosten der Kassenhaltung infolge der praktisch erreichten Preisstabilität und der niedrigen Kapitalmarktzinsen auch von den großen Finanzmarktunsicherheiten gefördert worden sein. So haben die Investmentfonds, die im Rahmen der Bankenstatistik dem Unternehmenssektor zugeordnet sind, im Berichtszeitraum in größerem Umfang liquide Mittel gebildet. Die Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist stiegen von August bis Oktober ebenfalls recht kräftig. Im Ergebnis handelte es sich dabei erneut ausschließlich um Sondersparformen. Die kürzerfristigen Termineinlagen sind leicht gewachsen. Ausschlaggebend hierfür war allerdings allein



eine kräftige Zunahme im Oktober. Der Bargeldumlauf hat dagegen weiter abgenommen; im Verlauf der letzten zwölf Monate belief sich der Rückgang auf gut 1 1/2 %.

Ihre Bestände an Geldmarktfondsanteilen haben die inländischen Nichtbanken im Berichtszeitraum weiter erhöht (2,7 Mrd DM). Seit Jahresbeginn haben sie solche Papiere für 9,7 Mrd DM (netto) erworben, nachdem sie

*Erneut Käufe
von Geldmarkt-
fondsanteilen*

Entwicklung der Geldbestände im Bilanzzusammenhang *)

Mrd DM; Veränderung im Zeitraum

Position	1997		1998	
	Aug./ Okt.	Aug./ Okt.	Aug./ Okt.	Aug./ Okt.
I. Kredite der Kreditinstitute an inländische Nichtbanken insgesamt 1)	+ 71,9	+ 58,0		
davon:				
an Unternehmen und Private	+ 48,3	+ 58,0		
darunter:				
kurzfristige Kredite	+ 2,4	+ 9,1		
an öffentliche Haushalte	+ 23,6	+ 0,1		
II. Netto-Forderungen der Kreditinstitute und der Bundesbank an das Ausland	- 39,3	- 27,2		
III. Geldkapitalbildung bei den Kreditinstituten aus inländischen Quellen insgesamt	+ 3,3	- 17,2		
darunter:				
Termingelder von 4 Jahren und darüber	+ 10,9	+ 3,7		
Spareinlagen mit Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten	- 5,3	- 2,3		
Sparbriefe	+ 0,8	- 3,1		
Bankschuldverschreibungen im Umlauf 2)	- 11,3	- 19,1		
IV. Einlagen des Bundes im Bankensystem 3)	+ 0,2	- 0,1		
V. Sonstige Einflüsse	+ 23,4	+ 11,2		
VI. Geldmenge M3 (Saldo: I + II - III - IV - V)	+ 5,7	+ 36,9		
Bargeldumlauf	- 2,6	- 5,2		
Sichteinlagen	+ 5,8	+ 40,5		
Termingelder bis unter 4 Jahre	- 2,5	- 1,5		
Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist	+ 5,1	+ 3,1		
Nachrichtlich: M3 im Monatsdurchschnitt Okt. 1998 gegenüber dem 4. Vj. 1997 in % 4)			.	+ 5,3

* 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 1997, auf Jahresrate umgerechnet, saisonbereinigt.

Deutsche Bundesbank

diese in den beiden vergangenen Jahren um fast 20 Mrd DM abgebaut hatten. Insbesondere die Abflachung der Zinsstruktur dürfte zu der neuerlichen Attraktivität der Geldmarktfondszertifikate beigetragen haben. Vermutlich ist hierdurch jedoch eher die Geldkapitalbildung als das Geldmengenwachstum gebremst worden.

Die inländischen Nichtbanken haben ihre Einlagen am Euromarkt von Juli bis September (Oktoberangaben sind noch nicht verfügbar) ebenfalls kräftig aufgestockt. Die Geldmenge M3 erweitert²⁾, in der solche Einlagen ebenso wie die Anlagen inländischer Nichtbanken in Geldmarktfonds erfaßt werden, ist deshalb im dritten Quartal stärker als M3 gewachsen. Im Verlauf der letzten zwölf Monate haben sich M3 und M3 erweitert mit Raten von 4 ½ % beziehungsweise knapp 5 % allerdings nahezu parallel entwickelt.

*M3 erweitert
kräftig
gewachsen*

Die Geldkapitalbildung, die bereits seit längerem sehr schwach ist, ist in den letzten Monaten praktisch zum Erliegen gekommen. Die niedrigen Langfristzinsen, die Abflachung der Zinsstruktur und die hohe Volatilität an den Finanzmärkten haben offenbar die Bereitschaft der inländischen Nichtbanken zur längerfristigen Mittelanlage bei den Kreditinstituten stark gedämpft. Saisonbereinigt betrachtet blieb das Geldkapital bei Banken von August bis Oktober praktisch unverändert,

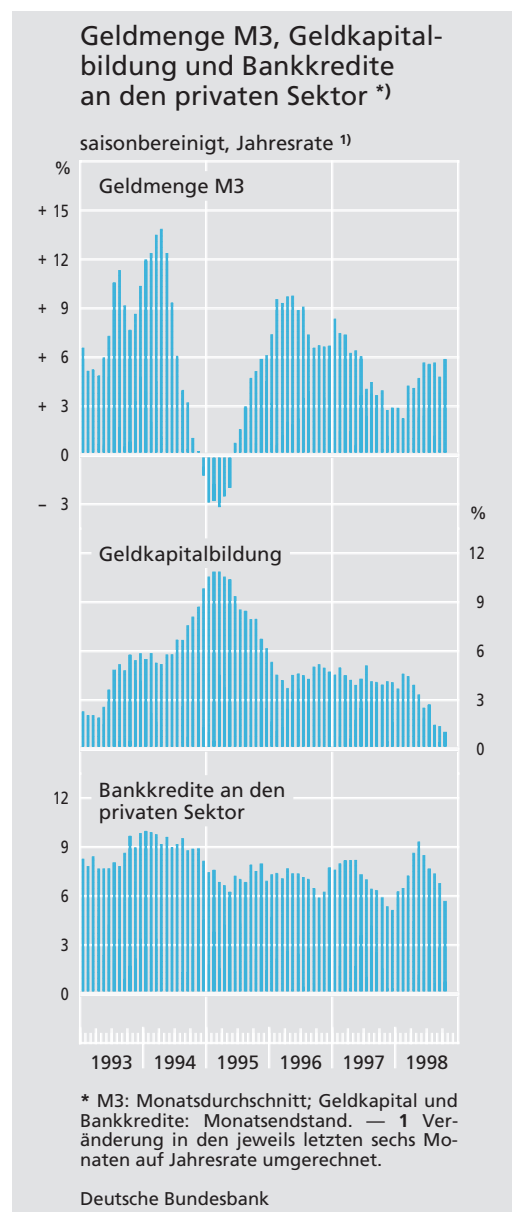
*Geldkapital-
bildung zum
Stillstand
gekommen*

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; aus zwei Monatsendständen gemittelt.

nachdem im vorangegangenen Dreimonatszeitraum noch ein Anstieg von 2 ½ % zu verzeichnen gewesen war. Vor Ausschaltung von Saisoneinflüssen wurde das Geldkapital im Berichtszeitraum sogar um 17,2 Mrd DM zurückgeführt, verglichen mit einer Ausweitung um 3,3 Mrd DM vor Jahresfrist, als die Geldkapitalbildung ebenfalls schwach gewesen war. Im einzelnen bauten die inländischen Nichtbanken ihre Bestände an Bankschuldverschreibungen von August bis Oktober um 19,1 Mrd DM ab. Die Sparbriefe und die Spareinlagen mit mehr als dreimonatiger Kündigungsfrist gingen ebenfalls zurück (– 3,1 Mrd DM bzw. – 2,3 Mrd DM). Die langlaufenden Termingelder wurden dagegen um 3,7 Mrd DM aufgestockt. Kapital und Rücklagen der Banken erhöhten sich um 3,6 Mrd DM.

Etwas höhere Kreditvergabe an den privaten Sektor

Die Kreditgewährung der Banken an inländische Unternehmen und Privatpersonen hat im Berichtszeitraum leicht zugenommen. Die Ausleihungen der Kreditinstitute an den privaten Sektor erhöhten sich von August bis Oktober um 58,0 Mrd DM, verglichen mit 48,3 Mrd DM vor Jahresfrist. Saisonbereinigt und auf das Jahr hochgerechnet bedeutet dies einen Anstieg um 6 % nach 5 ½ % von Mai bis Juli. Zu der etwas kräftigeren Kreditvergabe hat maßgeblich beigetragen, daß die Banken im Berichtszeitraum wieder Wertpapiere des Unternehmenssektors erwarben (für 0,7 Mrd DM), während sie in den drei Monaten zuvor solche Papiere für 15,0 Mrd DM verkauft hatten. Die längerfristigen Darlehen expandierten erneut lebhaft. Die kurzfristigen Wirtschaftskredite wuchsen dage-



gen etwas schwächer als im vorangegangenen Dreimonatszeitraum.

Nach der vierteljährlichen Kreditnehmerstatistik, die freilich nur bis zum dritten Quartal vorliegt und die Wertpapierkredite nicht einschließt, hat sich im dritten Quartal die Gewährung von Direktkrediten an die inländischen Unternehmen verstärkt, während sich die Kreditvergabe an die privaten Haus-

Kredite nach Kreditnehmern

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	
	Nov. 1998	11,23	9,75–12,25	
Kontokorrentkredite von 1 Mio DM bis unter 5 Mio DM	Jan. 1993	12,06	11,00–13,75	
	Nov. 1998	7,57	6,00–10,50	
Wechseldiskontkredite	Jan. 1993	10,36	8,95–12,25	
	Nov. 1998	4,88	3,25–7,25	
Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke zu Festzinsen auf zehn Jahre	Jan. 1993	8,33	7,98–9,28	
	Nov. 1998	5,48	5,27–6,01	
Langfristige Festzinskredite an Unternehmen und Selbständige (ohne Wohnungsbau) 3)	von 200 000 DM	Nov. 1996	6,85	5,70–9,23
	bis unter 1 Mio DM	Nov. 1998	5,94	4,84–7,75
	von 1 Mio DM	Nov. 1996	6,57	5,50–8,30
	bis unter 10 Mio DM	Nov. 1998	5,69	4,70–7,39

1 Die Durchschnittsätze 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

halte etwas abgeschwächt hat. Die Zunahme der Wohnungsbaukredite hielt sich auf einem hohen Niveau. Inländische Unternehmen weiteten ihre Verschuldung bei den Banken von Juli bis September mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 7 ½ % aus, verglichen mit 6 ½ % im zweiten und 4 ½ % im ersten Quartal. Insbesondere die Kreditgewährung an den Dienstleistungssektor (einschl. freier Berufe) nahm nochmals zu. Ausschlaggebend hierfür dürften die weiterhin günstigen Geschäftsaussichten im Bereich der Unternehmensdienstleistungen sein. Die Kreditaufnahme des Verarbeitenden Gewerbes stieg ebenfalls, wobei es sich im Ergebnis ausschließlich um kurzfristige Kredite handelte. Zugenommen haben ferner die Kredite an das Baugewerbe, den Handel sowie den Bereich Verkehr und Nachrichtenübermittlung.

Die Verschuldungsbereitschaft der privaten Haushalte schwächte sich von Juli bis September leicht ab. Die Konsumentenkredite stiegen mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 6 % gegenüber 7 % im zweiten und knapp 3 % im ersten Quartal. Die Kredite für Wohnungsbauzwecke wuchsen im dritten Vierteljahr mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 7 % und damit in einem annähernd gleichen Tempo wie in den beiden Quartalen zuvor. Die anhaltend rückläufigen langfristigen Zinsen dürften weiterhin förderlich auf die Nachfrage nach Wohnungsfinanzierungen gewirkt haben.

Die Neuzusagen für mittel- und langfristige Darlehen waren im Berichtszeitraum weiter recht hoch. Hierzu dürfte ebenfalls die Zinsentwicklung entscheidend beigetragen haben. Der Bestand an offenen Zusagen ist von August bis Oktober merklich angestiegen.

*Zunahme der
Kreditzusagen*

Die Zinsen für kurzfristige Bankkredite haben sich in den letzten Monaten praktisch nicht verändert. Für Kontokorrentkredite mußten im November durchschnittlich zwischen 10 % (für Beträge unter 200 000 DM) und 7 ½ % (für Beträge zwischen 1 Mio DM und unter 5 Mio DM) bezahlt werden. Die Sätze für Wechseldiskontkredite lagen im Mittel bei 4 ¾ %. Die Effektivzinsen für langfristige Festzinskredite sind im Einklang mit den Kapitalmarktzinsen auf neue historische Tiefstände gefallen. Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke kosteten im November bei einer Zinsbindungsfrist von fünf beziehungsweise zehn Jahren 5 % beziehungsweise 5 ½ %. Sie lagen damit um 1 Prozentpunkt beziehungsweise

*Zinsen für
Bankkredite*

um $1\frac{1}{4}$ Prozentpunkte unter den Werten im Dezember 1997. Für Gleitzinshypotheken stellten die Banken gut $5\frac{3}{4}$ % in Rechnung. Langfristige Festzinskredite an Unternehmen und Selbständige wurden im Mittel zu 6 % (für Beträge von 200 000 DM bis unter 1 Mio DM) beziehungsweise $5\frac{2}{3}$ % (für Beträge von 1 Mio DM bis unter 10 Mio DM) vergeben.

Kreditvergabe an die öffentliche Hand abgeschwächt

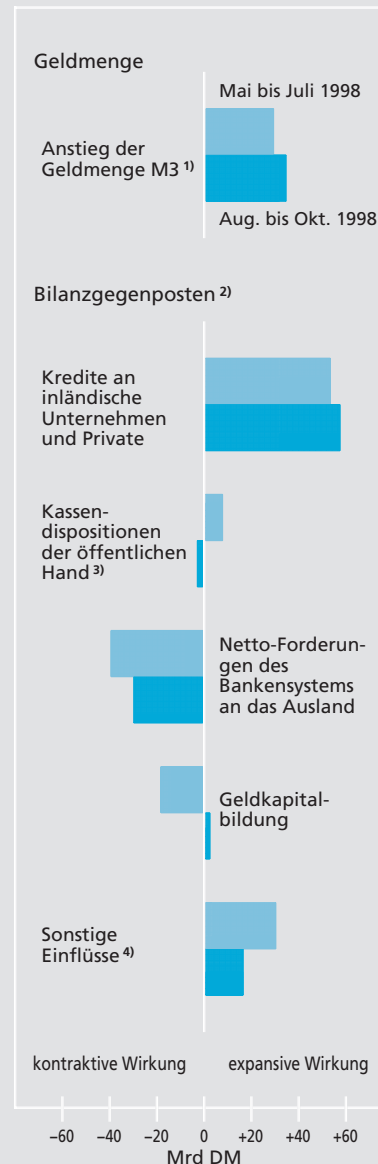
Die Verschuldung der öffentlichen Haushalte bei den Kreditinstituten nahm von August bis Oktober saisonbereinigt betrachtet leicht ab, während sie von Mai bis Juli etwas angestiegen war. Vor Ausschaltung von Saisoneinflüssen blieb sie praktisch unverändert, verglichen mit einer Zunahme von 23,6 Mrd DM im gleichen Vorjahrszeitraum. Ausschlaggebend für diese Entwicklung war ein Rückgang der Wertpapierkredite (-9,1 Mrd DM). Die nicht zur Geldmenge zählenden Einlagen des Bundes im Bankensystem blieben praktisch unverändert.

Mittelabflüsse im Auslandszahlungsverkehr

Im Leistungs- und Kapitalverkehr der inländischen Nichtbanken mit dem Ausland flossen von August bis Oktober erneut in hohem Umfang Mittel ab. Die Netto-Auslandsforderungen des Bankensystems, in deren Rückgang die Geldabflüsse aus dem Nichtbankenbereich ihren statistischen Niederschlag finden, reduzierten sich im Berichtszeitraum um 27,2 Mrd DM, verglichen mit einer Abnahme um 29,7 Mrd DM von Mai bis Juli und um 39,3 Mrd DM vor Jahresfrist. Zu den Geldabflüssen haben umfangreiche Käufe ausländischer Wertpapiere durch inländische Investoren beigetragen.

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 Der expansive Impuls der Sonstigen Einflüsse von Mai bis Juli geht maßgeblich auf die Gewinnausschüttung der Bundesbank an den Bund in Höhe von 24,2 Mrd DM zurück.

Deutsche Bundesbank