

# Monetäre Entwicklung

## Geldmarktsteuerung und Zentralbankgeldbedarf

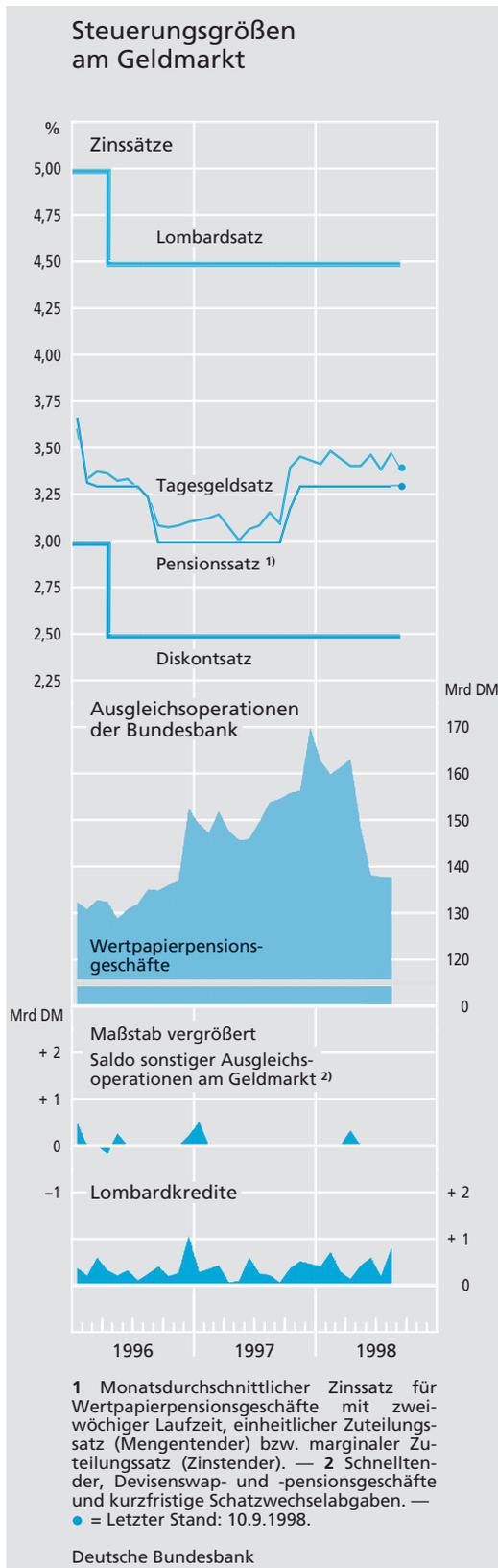
---

Die Bundesbank hielt in den Sommermonaten an ihrem Kurs des „Geradeausfahrens“ am Geldmarkt fest. Sie beließ den Diskont- und den Lombardsatz auf dem seit April 1996 unveränderten Stand von 2 ½ % beziehungsweise 4 ½ %. Die Wertpapierpensionsgeschäfte schloß sie weiterhin zu dem seit Oktober vorigen Jahres geltenden Satz von 3,3 % ab. Die Konditionen der durchgängig als Mengentender ausgeschriebenen Geschäfte gab sie überdies im Anschluß an die Sitzungen des Zentralbankrats jeweils im voraus bekannt. Damit liegen die deutschen Notenbankzinsen im historischen Vergleich nach wie vor auf einem sehr niedrigen Niveau. Die Zinspolitik der ruhigen Hand entsprach der monetären Lage und dem geldpolitischen Umfeld in Deutschland und in den Teilnehmerländern der EWU insgesamt (vgl. S. 12).

*Notenbankzinsen unverändert*

Vor dem Hintergrund der stabilen Notenbankzinsen lag der Tagesgeldsatz in den vergangenen Monaten in der Regel weiterhin um etwa zehn Basispunkte oberhalb des Mengentendersatzes. Die Terminnotierungen, die sich im Frühjahr leicht erhöht hatten, gaben im Berichtszeitraum tendenziell wieder nach. Dabei flachte sich die Zinsstrukturkurve am Geldmarkt ab; gegenwärtig ist der Satz für Jahresgeld nur geringfügig höher als die Notierungen im sehr kurzen Laufzeitbereich. Die Zentralbanken anderer Länder des Euro-Gebiets ließen ihre Notenbankzinsen in der jüngsten Zeit ebenfalls unverändert. Insgesamt betrachtet liegen die DM-Zinssätze nach

*Geldmarktsätze im In- und Ausland*



wie vor im unteren Bereich des internationalen Zinsspektrums.

Die laufende Geldmarktsteuerung der Bundesbank stützte sich in den Sommermonaten wie gewohnt auf den regelmäßigen, wöchentlichen Abschluß von Wertpapierpensionsgeschäften mit zweiwöchiger Laufzeit. Kurzfristige Feinsteuermassnahmen nahm die Bundesbank in den zurückliegenden Monaten nicht vor. Die Ankaufsbeträge der Pensionsgeschäfte wurden unverändert so bemessen, daß sich die Zentralbankguthaben der Kreditinstitute möglichst eng am aktuellen Reservesoll bewegten, um den Banken auf diese Weise eine recht gleichmäßige Reserveerfüllung zu ermöglichen (siehe nebenstehendes Schaubild). Dazu waren in der Regel nur kleinere wöchentliche Veränderungen im Volumen der ausstehenden Pensionsgeschäfte vor allem zum Ausgleich der moderaten Schwankungen der Bargeldnachfrage und der Netto-Auslandsposition der Bundesbank notwendig. Daneben hatte die Bundesbank Anfang Juli die Einzahlung ihres Kapitalanteils an der Europäischen Zentralbank (gem. Artikel 28 der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank) in Höhe von 2,1 Mrd DM zu berücksichtigen. Durch die Verfügung der EZB über ihre Eigenmittel floß den Banken entsprechend Liquidität zu. Mitte Juni und insbesondere Ende Juli wurden die Zentralbankguthaben der Banken allerdings durch unvorhersehbare, stark expansiv wirkende Ausschläge der Schwebenden Verrechnungen im Bundesbankensystem kurzzeitig aufgebläht. Diesen übermäßigen Liquidisierungen des Banken-

*Geldmarktsteuerung über Wertpapierpensionsgeschäfte*

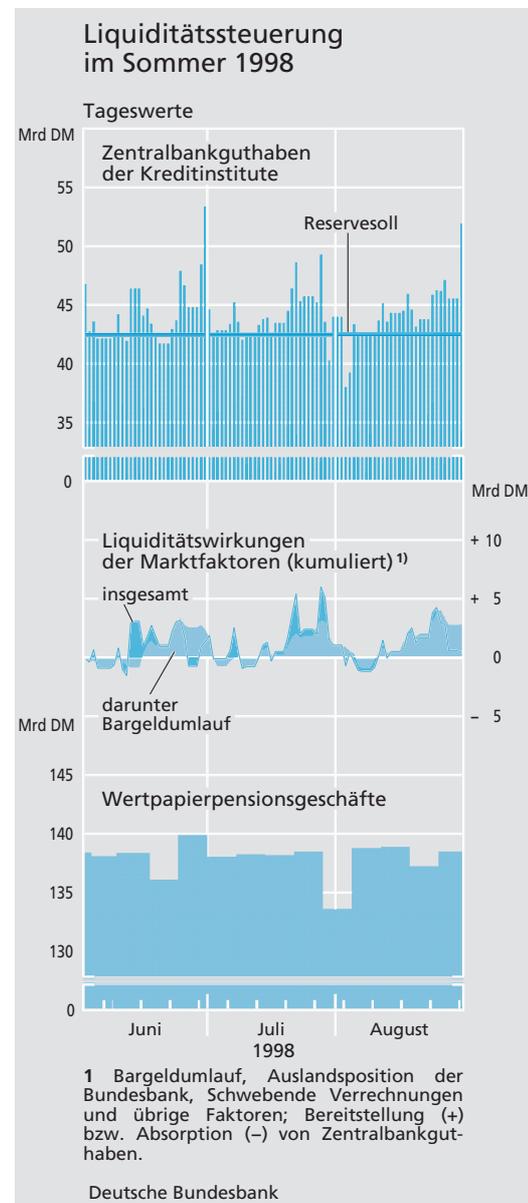
systems begegnete die Bundesbank jeweils mit einer deutlichen Kürzung des Pensionsvolumens im nächst folgenden Mengentender, was eine entsprechend umfangreiche Wiederaufstockung in der Woche darauf nach sich zog. Gleichwohl fiel der Tagesgeldsatz in der letzten Juliwoche vorübergehend deutlich unter den Pensionsatz.

*Ausgleichsoperationen der Kreditinstitute*

Die Wechselrefinanzierung der Kreditinstitute bei der Bundesbank ging in den Sommermonaten leicht zurück. Die Ausnutzung der Rediskontkontingente lag bei durchschnittlich 96%. Den Lombardkredit nahmen die Banken meist nur wenig in Anspruch. Lediglich zu den Monatsenden stieg der Lombardrückgriff im Rahmen abschließender Mindestreservesdispositionen stärker an, insbesondere Ende August, als es zu größeren kontraktiven Floatausschlägen kam.

*Saisonbereinigter Bestand an Zentralbankgeld nahezu unverändert*

Die Entwicklung der wichtigsten liquiditätsbestimmenden Faktoren ist im einzelnen in der Tabelle auf S. 18 wiedergegeben. Danach ist der Bestand an Zentralbankgeld (Bargeldumlauf in Händen von Nichtbanken und Mindestreserven auf Inlandsverbindlichkeiten zu laufenden Reservesätzen) in den Monaten Juni bis August um 0,7 Mrd DM gesunken. Diese für die Urlaubs- und Ferienzeit untypische Entwicklung ist auf die bereits seit längerem tendenziell schwache Bargeldnachfrage zurückzuführen, welche die Veränderung des gesamten Zentralbankgeldbedarfs dominiert. Nach Ausschaltung der Saisoneinflüsse hat der Bargeldumlauf in den Sommermonaten praktisch stagniert. Das Mindestreservesoll ist hingegen moderat gewachsen, so daß sich



der Saisonbereinigte Bestand an Zentralbankgeld insgesamt leicht ausweitete.

Die laufenden Transaktionen der Kreditinstitute mit der Bundesbank beeinflussten im Berichtszeitraum die Bankenliquidität per saldo nur geringfügig. Die Auslandsposition der Bundesbank hat sich von Juni bis August leicht erhöht (um 0,1 Mrd DM). Dabei standen den stetigen, autonomen Devisenzu-

*Laufende Transaktionen*

## Liquiditätsbestimmende Faktoren \*)

Mrd DM;  
berechnet auf der Basis von Tagesdurchschnitten der Monate

Position	1998		
	Juni	Juli/ Aug. ts)	Juni/ Aug. ts)
I. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch:			
1. Veränderung der Bestände an Zentralbankgeld (Zunahme: -)	+ 0,4	+ 0,3	+ 0,7
davon:			
Bargeldumlauf	(+ 0,7)	(+ 0,1)	(+ 0,9)
Mindestreserve auf Inlandsverbindlichkeiten	(- 0,4)	(+ 0,2)	(- 0,2)
Nachrichtlich: Veränderung des Saisonbereinigten Bestands an Zentralbankgeld	(- 0,3)	(+ 0,6)	(+ 0,3)
2. Veränderung der Auslandsposition der Bundesbank 1)	+ 0,7	- 0,6	+ 0,1
3. Sonstige Einflüsse	- 1,1	+ 0,5	- 0,6
Insgesamt	+ 0,0	+ 0,2	+ 0,2
II. Dauerhafte Mittelbereitstellung (+) bzw. -absorption (-)	+ 9,9	+ 0,0	+ 9,9
1. Änderung der Refinanzierungslinien	- 0,1	+ 0,0	- 0,0
2. Rückgriff auf unausgenutzte Refinanzierungslinien (Abbau: +)	- 0,2	+ 0,0	- 0,2
3. Gewinnausschüttung an den Bund	+ 10,2	-	+ 10,2
III. Veränderung der kurzfristigen Liquiditätslücke (I. + II., Zunahme: -)	+ 9,9	+ 0,2	+ 10,1
IV. Deckung des verbleibenden Fehlbetrags (+) bzw. Absorption des Überschusses (-) durch:			
1. Wertpapierpensionsgeschäfte	- 10,0	- 0,4	- 10,5
2. Lombardkredite	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,4
Nachrichtlich: 2) Unausgenutzte Refinanzierungslinien	2,6	2,6	2,6
Wertpapierpensionsgeschäfte	138,1	137,7	137,7
Saldo sehr kurzfristiger Ausgleichsoperationen 3)	-	-	-
Lombardkredite	0,6	0,8	0,8

\* 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 Schatzwechsellabgaben.

Deutsche Bundesbank

flüssen – das heißt Dollarübernahmen von US-Truppendienststellen und liquiditätsneutrale Zinserträge der Bundesbank auf ihre Auslandsanlagen – einige Devisenrückschleuungen gegenüber. Durch die Sonstigen Einflüsse wurden den Kreditinstituten für sich betrachtet Mittel im Umfang von gut ½ Mrd DM entzogen. Dies ist in erster Linie auf die laufenden Ertragsbuchungen der Bundesbank zurückzuführen. Zudem ist das Auslandssoll, dessen Veränderungen in der komprimierten Form der Liquiditätsrechnung hier ebenfalls verbucht werden, über die Sommermonate angestiegen. Stärker liquidisierend wirkte hingegen die vorstehend erwähnte, an dieser Stelle ausgewiesene Verfügung der Europäischen Zentralbank über den Anfang Juli eingezahlten Kapitalanteil der Bundesbank. Darüber hinaus gingen von den Schwebenden Verrechnungen im Bundesbanksystem in monatsdurchschnittlicher Rechnung per saldo leicht expansive Liquiditätswirkungen aus. Insgesamt ergaben sich für die Banken von Juni bis August aus der Veränderung der Bestände an Zentralbankgeld und den laufenden Transaktionen Mittelzuflüsse von 0,2 Mrd DM.

Der Liquiditätseffekt aus der Ausschüttung des Bundesbankgewinns an den Bund Mitte Mai (in Höhe von 24,2 Mrd DM) zeigt sich in der monatsdurchschnittlichen Darstellung der Liquiditätsrechnung auch noch im Juni (mit plus 10,2 Mrd DM). Die Wechselrefinanzierung der Kreditinstitute hat sich in den Sommermonaten um 0,3 Mrd DM verringert. Im Ergebnis war die kurzfristige Liquiditätslücke der Banken im August um 10,1 Mrd DM niedriger als im Mai. Die Bundesbank glich

*Kurzfristige  
Liquiditätslücke*

dies durch eine Kürzung der regulären Wertpapierpensionsgeschäfte aus, und zwar zum größten Teil bereits im Mai, dem Monat der Gewinnabführung. Der Rückgriff der Kreditinstitute auf den Lombardkredit stieg leicht auf monatsdurchschnittlich 0,8 Mrd DM an.

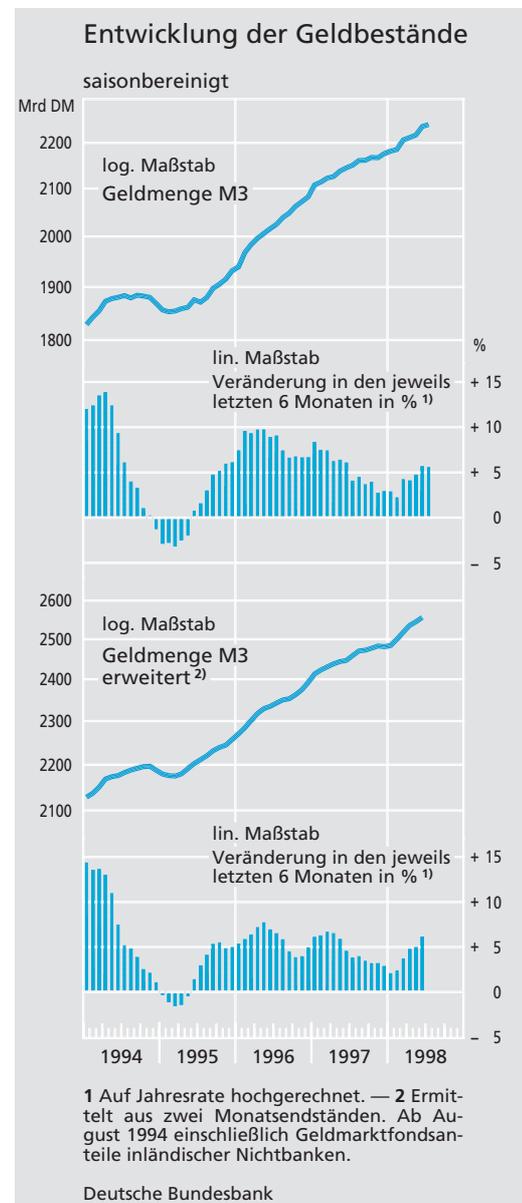
## Geldmengenentwicklung

*Geldmenge weiterhin im Zielkorridor*

Die Geldmengenentwicklung hielt sich in den letzten Monaten weiterhin in dem von der Bundesbank angestrebten Rahmen. Von Monat zu Monat betrachtet verlief sie allerdings recht volatil. So war die monetäre Expansion im Mai und Juli sehr moderat, im Juni dagegen kräftig. Im Juli übertraf die Geldmenge M3 ihren Durchschnittsstand vom vierten Quartal 1997 nach Ausschaltung von Saisoneinflüssen um 3,3%; auf Jahresrate hochgerechnet sind dies 5,0% nach 5,3% im Juni und 4,4% im Mai. Damit lag die Geldmenge M3<sup>1)</sup> durchweg im diesjährigen Zielkorridor von 3% bis 6%. Gegenüber dem vierten Quartal 1996 weitete sich M3 bis Juli mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 4,8% aus, verglichen mit 4,9% bis Juni und 4,6% bis Mai.

*Determinanten des Geldmengenwachstums*

Das Geldmengenwachstum wurde im Berichtszeitraum erneut von einer geringen Geldkapitalbildung gefördert. Hinzu kam die hohe Gewinnausschüttung der Bundesbank an den Bund. In die gleiche Richtung wirkte, daß die Mittelabflüsse im Auslandszahlungsverkehr der inländischen Nichtbanken nachließen. Diesen expansiven Einflüssen stand aber eine Abschwächung der Kreditgewährung an den privaten und den öffentlichen

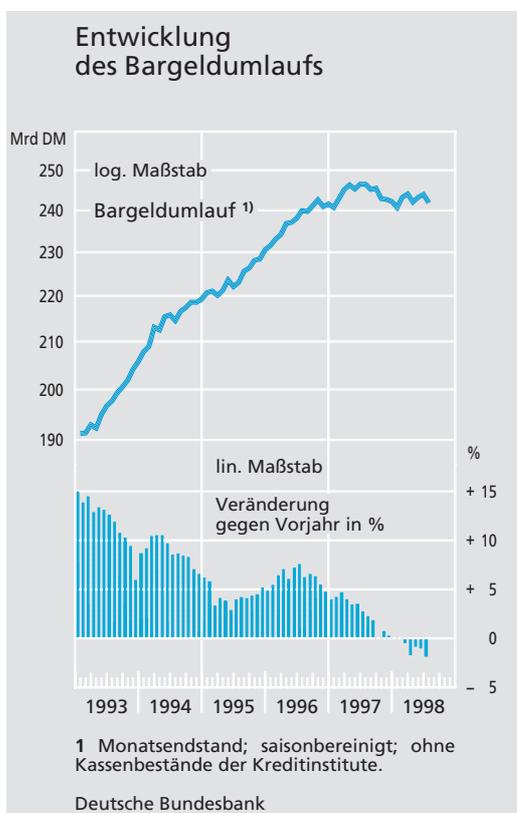


Sektor gegenüber. Geldmarktfondsanteile haben die inländischen Nichtbanken in geringem Umfang erworben.

Unter den einzelnen (saisonbereinigten) Komponenten der Geldmenge nahmen von Mai

*Komponenten der Geldmenge*

1 Bargeldumlauf und die von inländischen Nichtbanken – ohne den Bund – bei hiesigen Kreditinstituten gehaltenen Sichteinlagen, Termineinlagen mit einer Laufzeit unter vier Jahren sowie Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist; im Monatsdurchschnitt betrachtet.



bis Juli die kürzerfristigen Termingelder am stärksten zu. Sie haben angesichts der abgeflachten Zinsstruktur und der niedrigen Kapitalmarktzinsen ähnlich wie Geldmarktfondsanteile anscheinend wieder etwas an Attraktivität gewonnen. Die Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist stiegen ebenfalls recht kräftig. Dabei handelte es sich erneut ausschließlich um Sondersparformen. Bei den Sichteinlagen ließ das im ersten Jahresdrittel sehr hohe Expansionstempo dagegen nach. Der Bargeldumlauf stagnierte von Mai bis Juli, im Verlauf der letzten zwölf Monate ist er leicht zurückgegangen.

*Geringe Käufe  
von Geldmarkt-  
fondsanteilen*

Ihre Anteile an Geldmarktfonds haben die inländischen Nichtbanken im Berichtszeitraum weiter aufgestockt (1,6 Mrd DM). Die Käufe waren allerdings geringer als von Februar bis

April (4,3 Mrd DM). Spürbare Auswirkungen auf die Geldmengenentwicklung hatten sie nicht.

Ihre Einlagen bei den Auslandstöchtern und Auslandsfilialen deutscher Kreditinstitute haben die inländischen Nichtbanken von April bis Juni (Juli-Angaben sind noch nicht verfügbar) ebenfalls in geringerem Maß erhöht als im vorangegangenen Jahresverlauf. Die Geldmenge M3 erweitert<sup>2)</sup>, in der solche Einlagen ebenso wie die Anlagen inländischer Nichtbanken in Geldmarktfonds erfaßt werden, wuchs im zweiten Quartal mit einer saisonbereinigten Jahresrate von gut 6% gleichwohl erneut etwas stärker als M3, das gleichzeitig mit einer Jahresrate von 5 1/2% expandierte.

*M3 erweitert  
etwas stärker  
als M3  
gewachsen*

Die Kreditgewährung der Banken an inländische Unternehmen und Privatpersonen hat sich nach der Beschleunigung im ersten Jahresdrittel 1998 wieder abgeschwächt. Die Ausleihungen der Kreditinstitute an den privaten Sektor erhöhten sich von Mai bis Juli um 40,5 Mrd DM, verglichen mit 49,0 Mrd DM vor Jahresfrist. Saisonbereinigt und auf Jahresrate hochgerechnet bedeutet dies einen Anstieg um 5 1/2% nach 10% von Februar bis April. Die geringere Kreditvergabe geht aber ausschließlich auf eine rückläufige Entwicklung bei den Wertpapierkrediten zurück. Während die inländischen Kreditinstitute von Februar bis April für 42,6 Mrd DM

*Abschwächung  
der Kreditver-  
gabe an den  
privaten Sektor*

<sup>2</sup> 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.

Wertpapiere des Unternehmenssektors, insbesondere Aktien, erwarben, verkauften sie von Mai bis Juli solche Titel für 15,0 Mrd DM. Derartige Wertpapiergeschäfte erfolgen weitgehend am Sekundärmarkt. Mit ihnen werden den Emittenten insoweit keine neuen Kreditmittel zugeführt oder alte entzogen. Die Vergabe von Direktkrediten hielt sich von Mai bis Juli praktisch auf dem Niveau der Vorperiode. Im einzelnen expandierten die längerfristigen Darlehen mit einer saisonbereinigten Jahresrate von knapp 6 ½ % und die kurzfristigen Wirtschaftskredite mit einer Jahresrate von 7 %.

*Kredite nach  
Kreditnehmern*

Nach der vierteljährlichen Kreditnehmerstatistik, die weder die Wertpapierkredite noch die Kreditexpansion im Juli erfaßt, hat sich die Gewährung von Direktkrediten an die inländischen Unternehmen und an die privaten Haushalte im zweiten Quartal verstärkt, während das Wachstum der Wohnungsbaukredite weitgehend unverändert blieb. Die Verschuldung inländischer Unternehmen bei den Banken nahm von April bis Juni mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 6 ½ % zu nach 4 ½ % im ersten Quartal. Vor allem die Bereiche Verkehr und Nachrichtenübermittlung sowie der Handel fragten mehr Bankkredite nach. Die Verschuldungsbereitschaft des Verarbeitenden Gewerbes ging dagegen zurück. Hierzu dürfte die etwas flachere Produktionsentwicklung im zweiten Quartal beigetragen haben. Die Konsumentenkredite stiegen in den Monaten April bis Juni mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 7 % nach knapp 3 % im ersten Quartal. Die Ausleihungen für Wohnungsbauzwecke expandierten im zweiten Quartal ebenfalls mit einer (nahezu

**Entwicklung der Geldbestände  
im Bilanzzusammenhang \*)**

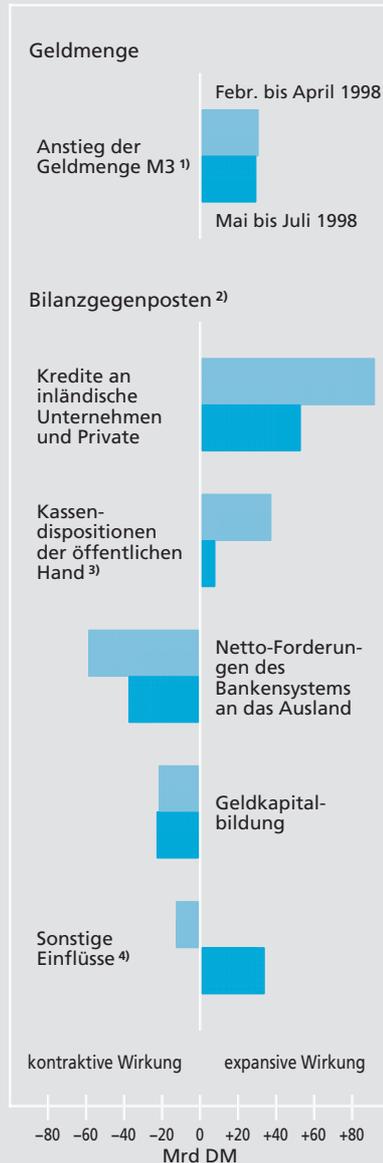
Mrd DM		
Position	Mai/ Juli 1997	Mai/ Juli 1998
I. Kredite der Kreditinstitute an inländische Nichtbanken insgesamt 1)	+ 61,5	+ 38,9
davon:		
an Unternehmen und Private	+ 49,0	+ 40,5
darunter:		
kurzfristige Kredite	+ 4,6	+ 11,7
an öffentliche Haushalte	+ 12,5	- 1,6
II. Netto-Forderungen der Kreditinstitute und der Bundesbank an das Ausland	+ 8,7	- 27,8
III. Geldkapitalbildung bei den Kreditinstituten aus inländischen Quellen insgesamt	+ 37,4	+ 20,4
darunter:		
Termingelder von 4 Jahren und darüber	+ 7,6	+ 8,8
Spareinlagen mit Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten	- 6,4	- 5,7
Sparbriefe	+ 1,8	- 0,2
Bankschuldverschreibungen im Umlauf 2)	+ 21,7	+ 10,1
IV. Einlagen des Bundes im Bankensystem 3)	- 0,6	+ 0,1
V. Sonstige Einflüsse	+ 23,8	- 13,4
VI. Geldmenge M3 (Saldo: I + II - III - IV - V)	+ 9,6	+ 4,0
Bargeldumlauf	+ 1,0	- 0,4
Sichteinlagen	+ 17,5	+ 2,6
Termingelder bis unter 4 Jahre	- 10,9	+ 3,8
Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist	+ 2,1	- 2,0
Nachrichtlich: M3 im Monatsdurchschnitt Juli 1998 gegenüber dem 4. Vj. 1997 in % 4)	.	+ 5,0

\* 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

## 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

unveränderten) saisonbereinigten Jahresrate von 7%. Hier konzentrierte sich die Kreditnachfrage auf Finanzierungen von selbstgenutzten Eigenheimen und Modernisierungen.

Die Neuzusagen für mittel- und langfristige Darlehen waren im Berichtszeitraum höher als in den drei vorangegangenen Monaten. Hierzu dürften die niedrigen und weiter rückläufigen Zinsen beigetragen haben. Der Bestand an offenen Zusagen ist dagegen zuletzt leicht zurückgegangen.

*Zunahme der Kreditzusagen*

Die Zinsen für kurzfristige Bankkredite blieben in den letzten Monaten praktisch unverändert. Im August waren für Kontokorrentkredite im Durchschnitt zwischen 10% (für Beträge unter 200 000 DM) und gut 7½% (für Beträge zwischen 1 Mio DM und unter 5 Mio DM) zu zahlen. Die Sätze für Wechseldiskontkredite lagen im Mittel bei 4¾%. Die Effektivzinsen für langfristige Festzinskredite sind im Einklang mit den Kapitalmarktzinsen auf neue historische Tiefstände gefallen. Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke kosteten im August bei einer Zinsbindungsfrist von fünf beziehungsweise zehn Jahren knapp 5½% beziehungsweise gut 5¾%. Gleitzinshypotheken wurden zuletzt mit gut 6% abgerechnet. Für langfristige Festzinskredite an Unternehmen und Selbständige wurden überwiegend 6¼% (für Beträge von 200 000 DM bis unter 1 Mio DM) beziehungsweise 6% (für Beträge von 1 Mio DM bis unter 10 Mio DM) verlangt.

*Zinsen für Bankkredite*

Die in den ersten vier Jahresmonaten sehr starke Kreditgewährung der Banken an die öffentliche Hand hat sich von Mai bis Juli

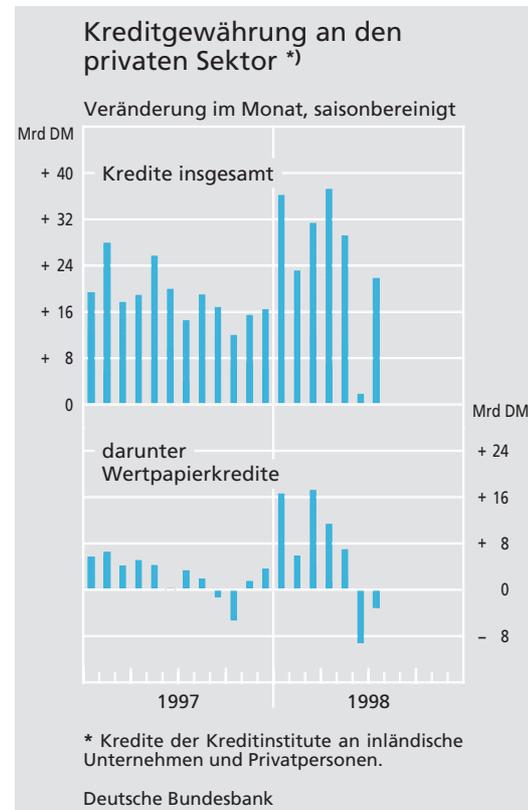
*Verlangsamung  
der Kreditver-  
gabe an die  
öffentlichen  
Haushalte ...*

deutlich verlangsamt. Die Bankkredite an öffentliche Haushalte erhöhten sich in diesen Monaten mit einer saisonbereinigten Jahresrate von lediglich 2 ½ % nach fast 13 % von Februar bis April. Vor Ausschaltung der Saisoneinflüsse nahmen sie um 1,6 Mrd DM ab, verglichen mit einem Anstieg von 12,5 Mrd DM vor Jahresfrist. Der Rückgang betraf ausschließlich die Direktkredite (– 6 Mrd DM), während die Wertpapierkredite weiter gestiegen sind, allerdings wesentlich weniger als in der Vorperiode. Vor allem der Bund hat seine Direktkredite kräftig abgebaut. Diese Entwicklung ist freilich vor dem Hintergrund der Gewinnausschüttung der Bundesbank an den Bund im Mai im Rekordbetrag von 24,2 Mrd DM zu sehen.<sup>3)</sup> Faßt man sie mit der Kreditgewährung der Banken an die öffentliche Hand zusammen, hat diese mit ihren Kassendispositionen die monetäre Entwicklung im Berichtszeitraum weiterhin recht kräftig gefördert.

*... aber hohe  
Gewinnaus-  
schüttung der  
Bundesbank*

*Schwache  
Geldkapital-  
bildung*

Die Geldkapitalbildung bei den Kreditinstituten war im gesamten Berichtszeitraum erneut sehr niedrig. Sie belief sich auf lediglich 20,4 Mrd DM gegen 37,4 Mrd DM im gleichen Vorjahrszeitraum. Saisonbereinigt und aufs Jahr gerechnet ist das Geldkapital bei Banken von Mai bis Juli um 3 % gestiegen und damit genauso schwach wie in den Monaten Februar bis April. Im einzelnen flossen den Kreditinstituten im Berichtszeitraum aus dem Absatz von Bankschuldverschreibungen 10,1 Mrd DM zu. Der Betrag kam fast ausschließlich im Juli auf, während das Engagement der Nichtbanken in diesen kursrisikotragenden Papieren im Mai und Juni sehr gering war. Langlaufende Termingelder wurden



für 8,8 Mrd DM gebildet. Weiter abgebaut wurden hingegen die Spareinlagen mit mehr als dreimonatiger Kündigungsfrist (– 5,7 Mrd DM). Auch Anlagen in Sparbriefen wurden per saldo leicht zurückgeführt (– 0,2 Mrd DM). Kapital und Rücklagen der Banken erhöhten sich um 7,4 Mrd DM.

Im Leistungs- und Kapitalverkehr der inländischen Nichtbanken mit dem Ausland hielten von Mai bis Juli die Mittelabflüsse an. Sie fielen aber niedriger aus als in den vorangegangenen Monaten. Das Geldmengenwachstum wurde von dieser Seite im Ergebnis also weniger gedämpft als zuvor. Die Netto-Auslandsforderungen des Bankensystems, in deren

*Mittelabflüsse  
im Auslands-  
zahlungs-  
verkehr*

<sup>3</sup> Sie schlägt sich im statistischen Zahlenwerk der monetären Analyse in einem entsprechenden, expansiv wirkenden Rückgang der Sonstigen Einflüsse nieder.

Rückgang die Geldabflüsse aus dem Nicht-bankenbereich ihren statistischen Niederschlag finden, reduzierten sich im Berichtszeitraum um 27,8 Mrd DM, verglichen mit einer Abnahme von 71,2 Mrd DM von

Februar bis April, aber einem Anstieg von 8,7 Mrd DM vor Jahresfrist. Zu den geringeren Geldabflüssen haben umfangreiche Käufe inländischer Wertpapiere durch ausländische Investoren beigetragen.