

# Europäische Zentralbank

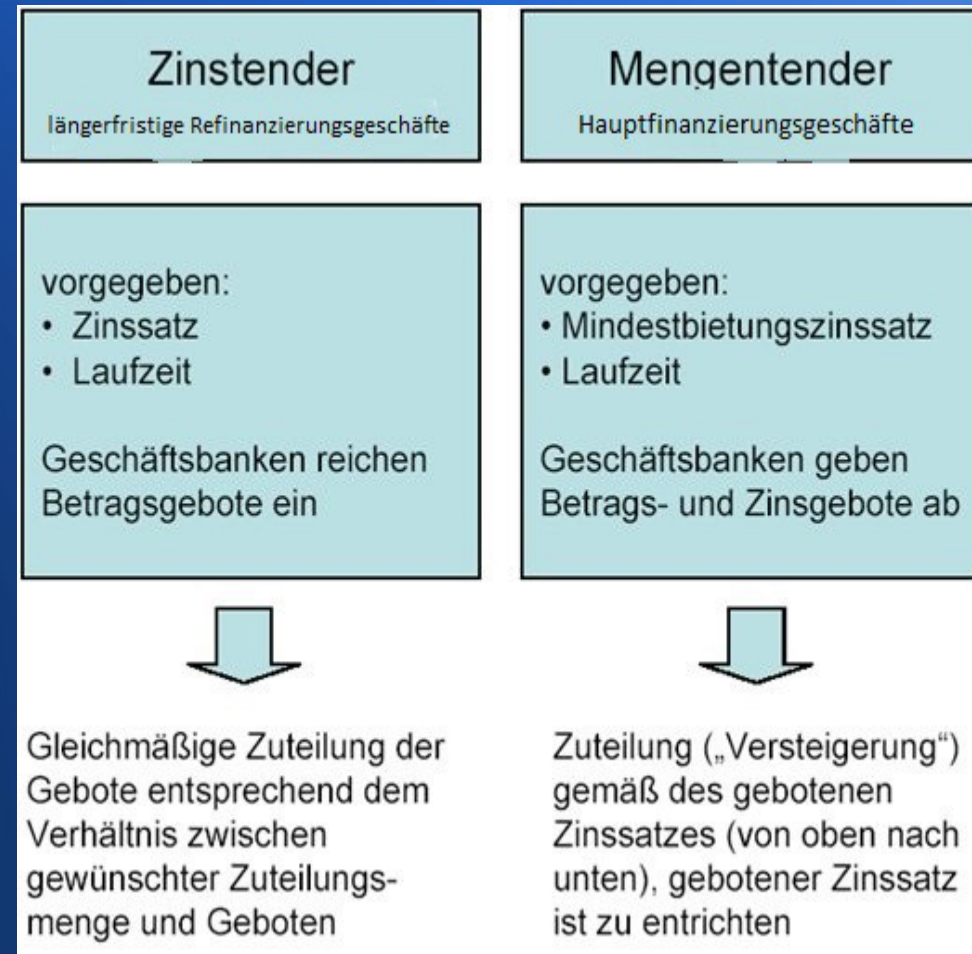
- Ziele
- Instrumente
  - Offenmarktgeschäfte
- → Fazilitäten
  - Mindestreserven
- Mandat
- Geldmengensteuerung
  - expansiv & restriktiv
- Aktuelle ausgestaltung des Instrumentariums
  - Ankaufprogramme
- Geldpolitische und realwirtschaftliche Auswirkungen
- Fazit + Kritik

# Aufgaben und Ziele

- Das Mandat der EZB bezieht sich nicht allein auf das **Ziel der Preisniveaustabilität** (Anstieg des HVPI von circa 2%) , sondern erstreckt sich auch auf die **Stabilität des Finanzsystems** und die **Sicherung der Währung.**

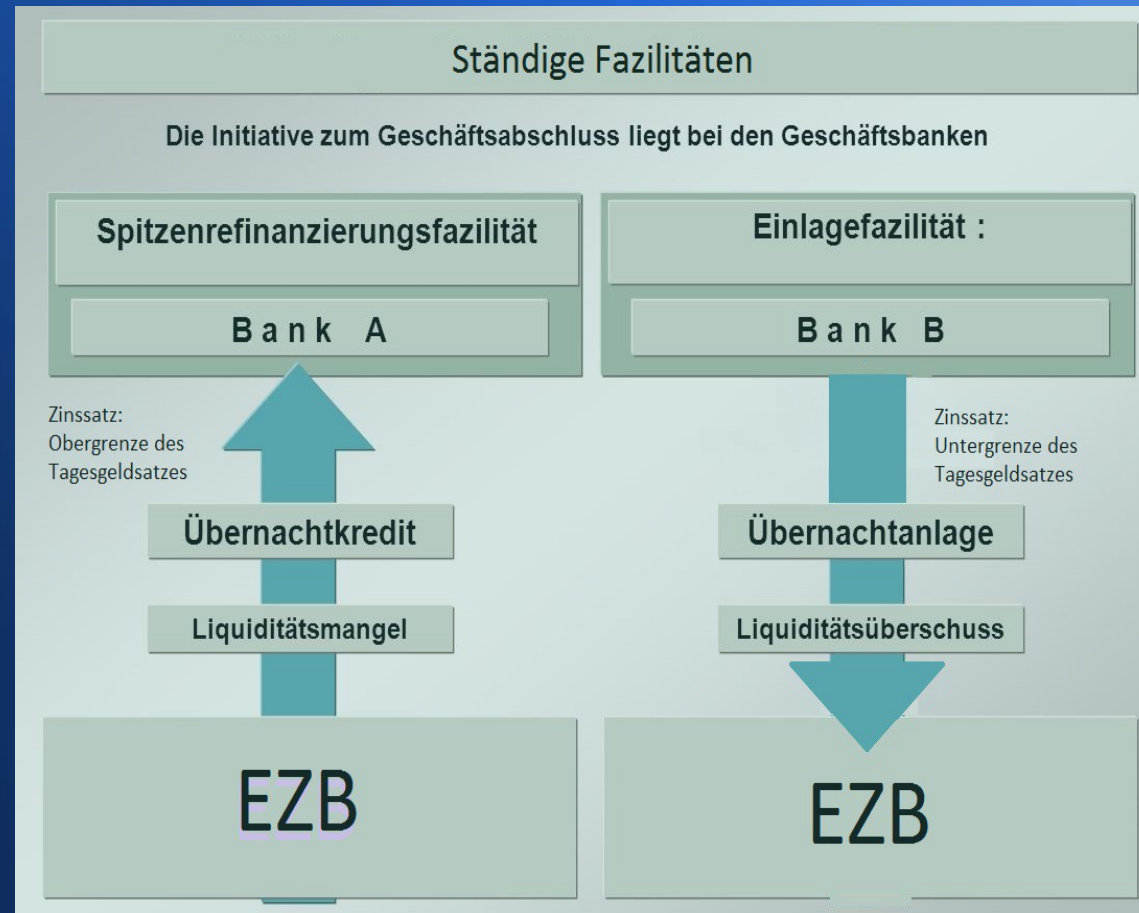
# Offenmarktgeschäfte

- Die Offenmarktgeschäfte dienen dazu, gegen die Bereitstellung von Sicherheiten (z.B. Wertpapieren) die Banken mit Zentralbankgeld zu versorgen und damit Zinssätze und Liquidität am Markt zu steuern.
- Dabei bedient sich die EZB meistens befristeter Transaktionen, die auch als Wertpapierpensionsgeschäfte bezeichnet werden.
- Diese unterscheiden sich in ihrer Fristigkeit und ihren Durchführungsverfahren.
  - Die Hauptfinanzierungsgeschäfte ( mit Mengentender durchgeführt)
  - Die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (mit Zinstender durchgeführt)



# Fazilitäten

- Im Rahmen der Spitzenrefinanzierungsfazilitäten können sich Geschäftspartner kurzfristig „über Nacht“ Zentralbankgeld beschaffen. Der Zinssatz beträgt dabei die Obergrenze des Tagesgeldsatzes.
- Die Einlagefazilitäten dienen dazu, bis zum nächsten Geschäftstag Geld bei der Zentralbank anzulegen. Der Zinssatz beträgt dabei die Untergrenze des Tagesgeldsatzes.
- Der Geschäftspartner bestimmt die Höhe der Einlage/ des Kredites.



# Mindestreserven

- Die EZB verlangt, dass die Banken – bezogen auf die von ihnen gehaltenen Einlagen (sog. Mindestreservebasis) – Mindestreserven auf Konten bei den nationalen Zentralbanken halten.
- Die Mindestreserven dienen der Zentralbank zur Steuerung der Kreditschöpfung und damit zur Steuerung der Geldmenge

# Geldmengensteuerung

## expansiv

Geldmenge bei den Geschäftsbanken wird erhöht

diese können in Folge dessen verstärkt Kredite vergeben

Folge: sinkende Kreditzinsen, was sich positiv auf die Kreditnachfrage auswirkt → kreditfinanzierten Ausgaben bei Konsum- und Investitionsgütern nehmen zu, was im Endeffekt Produktion und Beschäftigungsgrad verstärkt

Die Kehrseite einer expansiven Geldpolitik der Nationalbank ist das Ansteigen der Inflation, das wiederum negative Auswirkungen auf eine Volkswirtschaft haben kann

Maßnahmen expansiver Geldpolitik werden oft in Rezessionen getätigt um die Wirtschaft anzukurbeln.

## restriktiv

Geldmenge bei den Geschäftsbanken wird verringert

diese können in Folge dessen weniger Kredite vergeben

Folge: steigende Kreditzinsen, was sich negativ auf die Kreditnachfrage auswirkt

Sie wird in erster Linie verfolgt, um das Ansteigen der Inflation einzudämmen und so Preisstabilität zu gewährleisten und negativen Auswirkungen auf eine Volkswirtschaft vorzukommen

Maßnahmen restriktiver Geldpolitik werden oft antizyklisch getätigt.

# Aktuelle Ausgestaltung des Instrumentariums

- Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte
- Neue umfangreiche Kaufprogramme für private und öffentliche Anleihen (sog. Quantitative Easing)
- Rückgang des Zinssatzes für die Hauptfinanzierungsgeschäfte von 4,25% (2008) auf 0,05% (2014)
- Senkung des Zinssatzes für Einlagefazilitäten auf -0,3 %
- PROBLEM: Ab einem bestimmten Zinssatz wird es für Banken günstiger, Bargeld zu halten.  
→ Damit ist zu erklären, dass in Ergänzung zur Zinspolitik andere geldpolitische Maßnahmen in den Vordergrund treten.
- Diese sind die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte, da diese Verlängerung der Refinanzierungsgeschäfte eine positive Signalwirkung auf den Kreditmarkt haben und somit zu einer Senkung der längerfristigen Zinsen führen, wodurch eine Verbesserung der Kreditvergabe an Unternehmen entstehen könnte.

# Ankaufprogramme

- Den größten Einfluss auf die Geldmengenzpolitik haben jedoch die umfangreichen Ankaufprogramme der EZB für private und öffentliche Anleihen (Quantitative Easing)
- Gerade durch den Ankauf von öffentlichen Anleihen (Beginn: 2015) hat sich die bereits starke expansive Geldpolitik der EZB noch einmal stark gelockert
- Das Programm plant bis mindestens März 2017 monatliche Staatsanleihen von circa 60 Milliarden Euro
- Durch diese Ausweitung erhofft sich die EZB, wie auch bei der Verlängerung der Dauer der Refinanzierungsgeschäfte, eine direktere Beeinflussung der Wirtschaftsaktivität (vor allem der Investitionstätigkeit)
- Denn durch die langfristige Liquidität zu günstigen Festzinskonditionen werden Anreize für eine Kreditvergabe geschaffen und die Risikoneigung wird durch eine verbesserte Planungssicherheit erhöht



# Geldpolitische und realwirtschaftliche Auswirkungen

- Zinsen der Neukreditvergabe fallen seit 2014 kontinuierlich
- Der Umfang von Bankkrediten nimmt zu
- Euro Abwertung
- Verdopplung der Wachstumsrate der Geldmenge
- Jedoch kaum ein Anstieg der Inflationsrate, da die Energiepreise die Inflationsrate drücken
- Die Kerninflationsrate (ohne Einbeziehung von Energien) zeigt einen positiven Trend und liegt bei circa 1%
- Deutliche Steigerung der Immobilienpreise

# Fazit

- Die EZB ist über ihre Instrumente in der Lage die Geldmenge zu steuern.
- Erfolgt durch Vermeidung von Deflationsrisiken
- Kritik:
  - Geldpolitik hat nur einen indirekten Einfluss auf das reale Wirtschaftsgeschehen, denn sie kann nicht die Verwendung von Krediten kontrollieren und sicherstellen, dass diese in den Gütermarkt fließen
  - Gefahren stellen besonders Blasen auf dem Vermögensmarkt da, insbesondere im Bezug auf Staatsanleihen
  - es entstehen Risiken für die Stabilität des Finanzsystems, denn das Geschäftsmodell der Banken und Versicherungen wird durch die „Nullzinspolitik“ gefährdet
  - dazu werden Anreize geschaffen zusätzliche Risiken zu übernehmen
  - Bei einem möglichen schnellen Anstieg der Inflation könnte eine zu späte Anhebung der Zinsen zu einer Insolvenz im Bankensystem und einem Preiseinbruch in den Vermögensmärkten führen, wodurch eine erneute Wirtschaftskrise entstehen könnte. (Time-lags)