

Die Geldpolitik des ESZB



Das Europäische System der Zentralbanken

Die geldpolitischen Instrumente des ESZB

Wirkungsweise der Refinanzierungspolitik

1

Die Versorgung mit Zentralbankgeld



Kredit



Kredit



Nach K.H. Bruckner

2

Das Europäische System der Zentralbanken



Struktur

Das ESZB ist föderal aufgebaut und setzt sich aus den nationalen Notenbanken der EU-Mitgliedstaaten und der Europäischen Zentralbank (EZB) zusammen. Die nationalen Zentralbanken der EU-Staaten, die nicht an der Währungsunion teilnehmen, behalten allerdings ihre währungspolitischen Befugnisse nach innerstaatlichem Recht und werden somit nicht in die Durchführung der einheitlichen Geldpolitik einbezogen.



EZB-Beschlussorgane:

Direktorium:

Präsident, Vizepräsident, 4 weitere Mitglieder

EZB-Rat:

Direktorium + NZB Präsidenten der Staaten, die den Euro eingeführt haben (15).

erweiterter EZB-Rat:

EZB-Rat + NZB Präsidenten aller EU Staaten (momentan 27)

Als oberstes Organ der EZB bestimmt der Rat der EZB die Leitlinien der Geldpolitik. Ihm gehören die Präsidenten der Teilnehmer -Notenbanken und die Mitglieder des EZB-Direktoriums an. Die Ratsbeschlüsse werden von den gleichberechtigten Mitgliedern bis auf wenige Ausnahmen mit gewichteter (nach dem Anteil am gezeichneten Kapital) Stimmenmehrheit gefasst. Der EZB-Rat tagt jede zweite Woche. Das Direktorium, das sich aus dem Präsidenten, dem Vizepräsidenten und bis zu vier weiteren Mitgliedern zusammensetzt, führt die laufenden Geschäfte der EZB.

3

Aufgaben



Artikel 105(1)

Das vorrangige Ziel des ESZB ist es, die **Preisstabilität** zu gewährleisten. Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles Preisstabilität möglich ist, **unterstützt** das ESZB die **allgemeine Wirtschaftspolitik** in der Gemeinschaft, um zur Verwirklichung der in Artikel 2 festgelegten Ziele der Gemeinschaft beizutragen.

Artikel 2

Aufgabe der Gemeinschaft ist es, ... eine harmonische und ausgewogene Entwicklung des Wirtschaftslebens innerhalb der Gemeinschaft, ein beständiges, nichtinflationäres und umweltverträgliches Wachstum, einen hohen Grad an Konvergenz der Wirtschaftsleistungen, ein hohes Beschäftigungsniveau, ein hohes Maß an sozialem Schutz, die Hebung der Lebenshaltung und der Lebensqualität, den wirtschaftlichen und sozialen Zusammenhalt und die Solidarität zwischen den Mitgliedstaaten zu fördern.

Artikel 3 a

Die Tätigkeit der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft im Sinne des Artikels 2 umfaßt ... die Festlegung und Durchführung einer **einheitlichen Geld-** sowie **Wechselkurspolitik**, die beide vorrangig das Ziel der Preisstabilität verfolgen und unbeschadet dieses Zieles die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft ... unterstützen sollen.

Zusammenfassung:

- Geldpolitik festlegen und umsetzen
- Währungsreserven verwalten
- Devisengeschäfte durchführen
- Zahlungsverkehr organisieren und Euro-Banknoten in Umlauf bringen

4

Die stabilitätsorientierte geldpolitische Strategie des Eurosystems



Vorrangiges Ziel: Preisstabilität

Quantitative Definition von Preisstabilität:

Preisstabilität wird definiert als Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr.

(HVPI = Maßstab für die Preistendenzen im gesamten Währungsraum)

Die zwei Säulen der geldpolitischen Strategie:

Referenzwert für das Geldmengenwachstum

Der EZB-Rat gibt einen quantitativen Referenzwert für das Geldmengenwachstum bekannt. Dieser hängt von folgenden Parametern ab:

- Zukünftige Inflationsrate
- erwartete Wachstumsrate des realen BIP
- Entwicklung der Umlaufgeschwindigkeit von M3

Beurteilung der Aussichten für die Preisentwicklung

Die Risiken für die Preisstabilität im Euro-Währungsgebiet sollen anhand einer breiten Palette von Indikatoren (z.B. Löhne, Wechselkurs, Zins ...) analysiert werden. Damit erhält der EZB-Rat Informationen über Störfaktoren der Wirtschaft, von denen geldpolitische Entscheidungen i.d.R. abhängig sind.

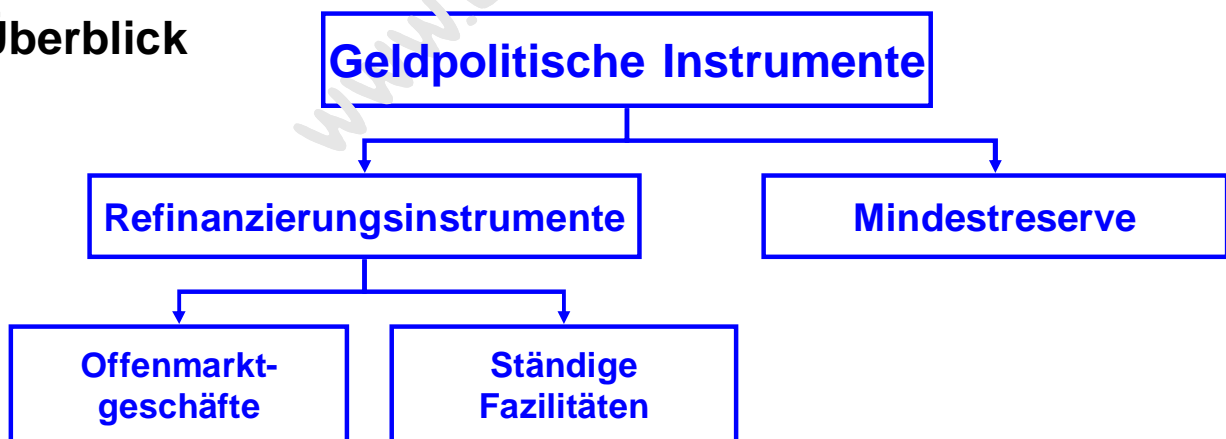
Nachrangiges Ziel: Wirtschaftspolitik der EU unterstützen

5

Die Geldpolitischen Instrumente des ESZB



Überblick



- Initiative geht von ESZB aus
- Steuerung der Liquidität durch Umfang der Geschäfte
- Steuerung der Zinsen durch Gestaltung der Konditionen

- Initiative geht von Geschäftsbank aus
- Signale für den allgemeinen Kurs der Geldpolitik
- Ober- und Untergrenze der Geldmarktsätze für Tagesgelder

- Verpflichtung der Banken einen Teil der Einlagen als verzinste Guthaben bei EZB zu halten
- Stabilisierung der Geldmarktzinsen
- Steuerung der Geldmenge

6

Refinanzierungsinstrumente



Offenmarktgeschäfte:

Hauptrefinanzierungsgeschäfte:

Jede Woche werden den Geschäftsbanken gegen Stellung von Sicherheiten im Ausschreibungsweg Kredite mit einer Laufzeit von 14 Tagen zur Verfügung gestellt (befristete Transaktionen - i.d.R. Mengentender)

- Steuerung der Zinsen und Liquidität am Geldmarkt.
- Signalisiert den geldpolitischen Kurs

Hauptrefinanzierungssatz = **Leitzins** des ESZB (02/2010: 1,00 %)

Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte:

Sie werden den Kreditinstituten jeden Monat im Ausschreibungsweg mit einer Laufzeit von drei Monaten angeboten. (i.d. R. Zinstender)

Zinstender: (=Mindestzinstender):

Kreditinstitute teilen der EZB mit, zu welchem Zinssatz sie ein bestimmtes Volumen an Wertpapieren abgeben möchten. Die Zuteilung erfolgt zum Bietungssatz, zu dem unter Berücksichtigung aller höheren Gebote der von der EZB beabsichtigte Gesamtbetrag gerade ausgeschöpft wird.

7

Refinanzierungsinstrumente



Aktueller Leitzins



— Leitzins Euroland — Leitzins USA — Leitzins Japan — Leitzins GB

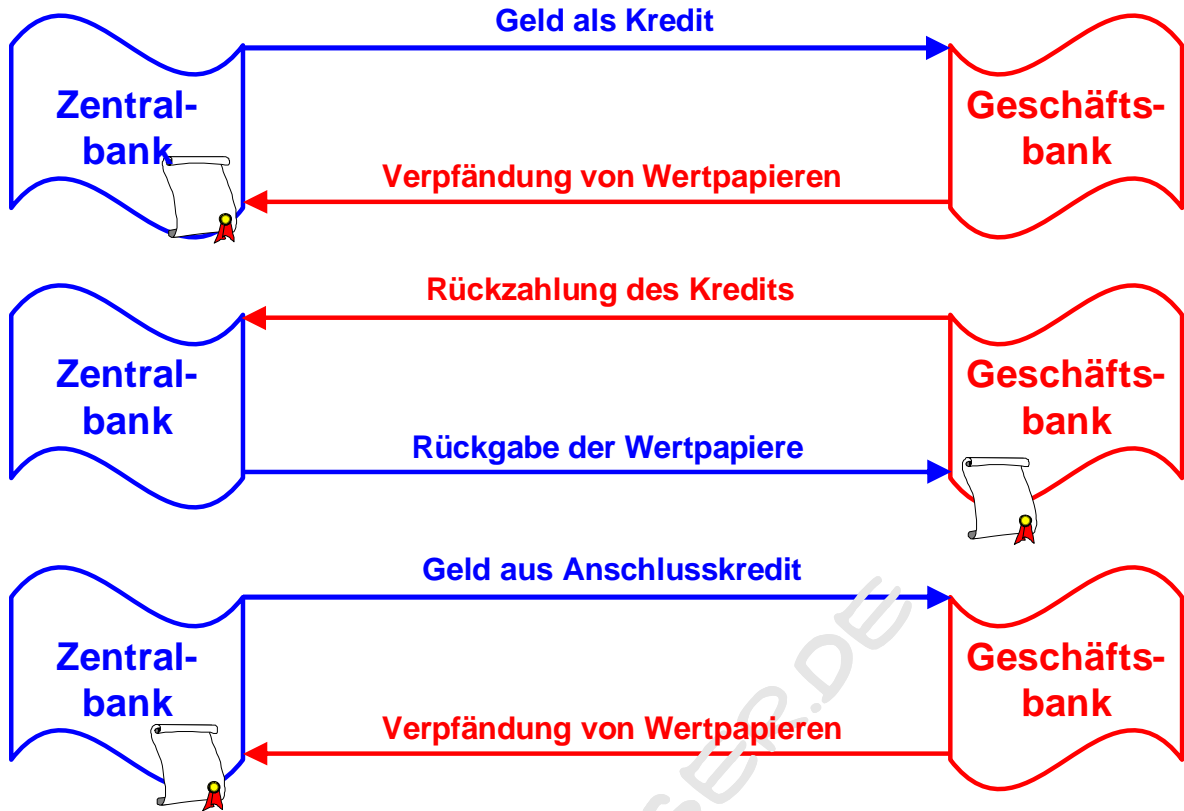
Über den Leitzins

Leitzins	Aktueller Wert	Seit
EuroLand	1,00%	07.05.2009
USA	0 - 0,25%	16.12.2008
Japan	0,10	19.12.2008
GB	0,50%	05.03.2009

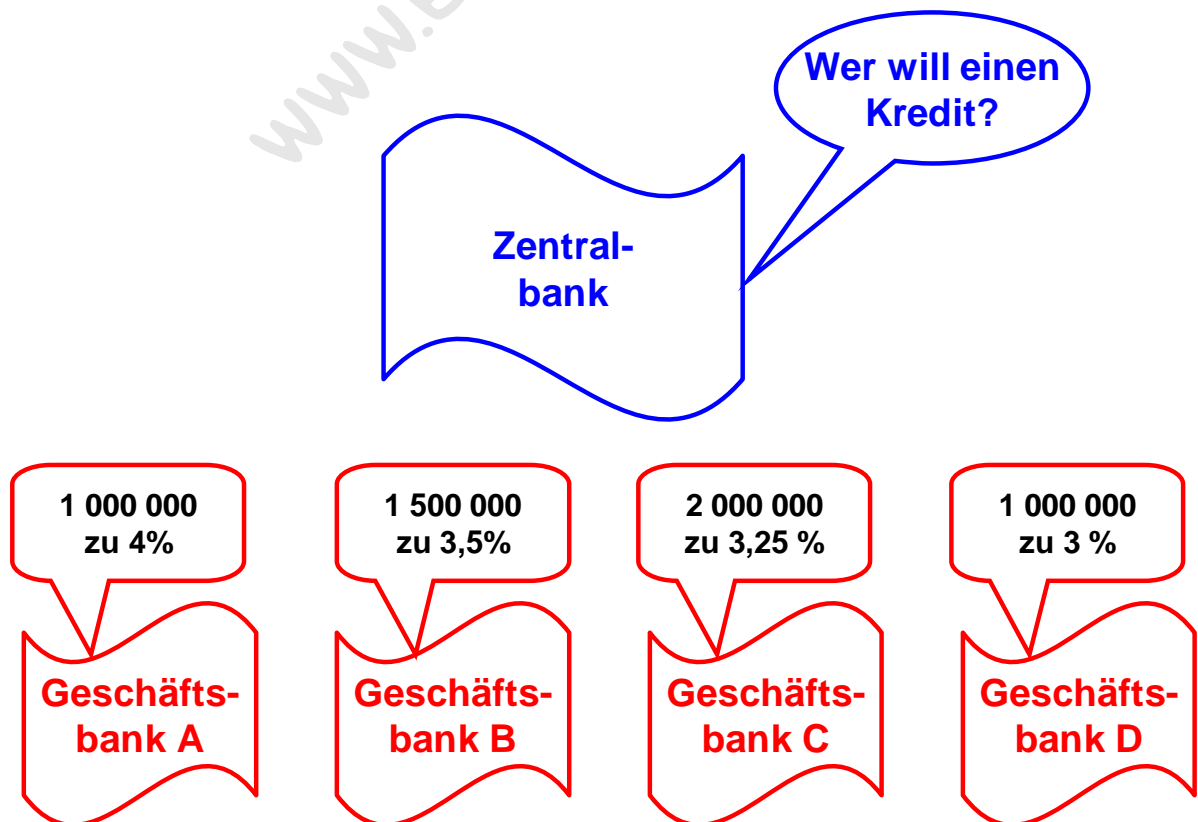
Quelle: <http://www.finanzen.net/leitzins/>

8

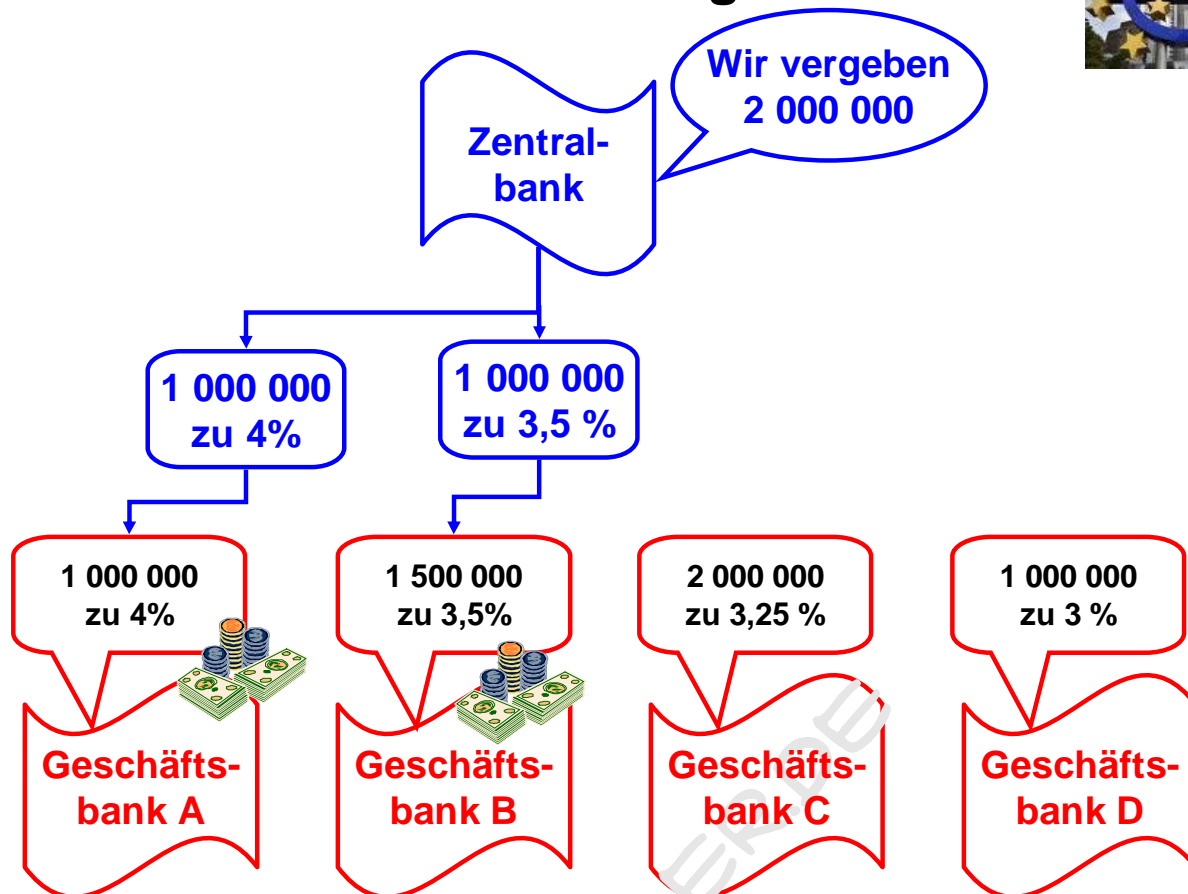
Befristete Transaktionen



Zinstenderverfahren



Zinstenderverfahren – Zuteilung



Nach: K.H.Bruckner

11

Ständige Fazilitäten, lat. *facilitas* Leichtigkeit



Spitzenrefinanzierungsfazilität: („Übernachtcredit“)

Hierbei erhalten die Geschäftsbanken jeweils mit der Laufzeit von einem Geschäftstag zu einem vorgegebenen Zinssatz Liquidität in gewünschter Höhe. Auch für diesen Kredit sind Sicherheiten wie Wertpapiere oder Wechsel zu hinterlegen.

Satz der Spitzenrefinanzierungsfazilität
1,75 %
gültig ab 13.05.2009

Einlagefazilität: („Übernachtenanlage“)

Geschäftsbanken können dabei überschüssige Liquidität zu einem vorgegebenen Zinssatz bei den NZB über Nacht anlegen.

Satz der Einlagefazilität
0,25 %
gültig seit 08.04.2009

Die Zinssätze für die **Spitzenrefinanzierungsfazilität** und die **Einlagefazilität** stecken einen **Zinskanal** ab:

Der **Spitzenrefinanzierungssatz** bildet die obere Grenze des Zinssatzes für Tagesgeld am Geldmarkt, der für die **Einlagefazilität** die untere.

Würde der Geldmarktzins über den Satz der **Spitzenrefinanzierungsfazilität** steigen, würde jede Bank weiteres Geld billiger bei der Zentralbank erhalten.

Umgekehrt:

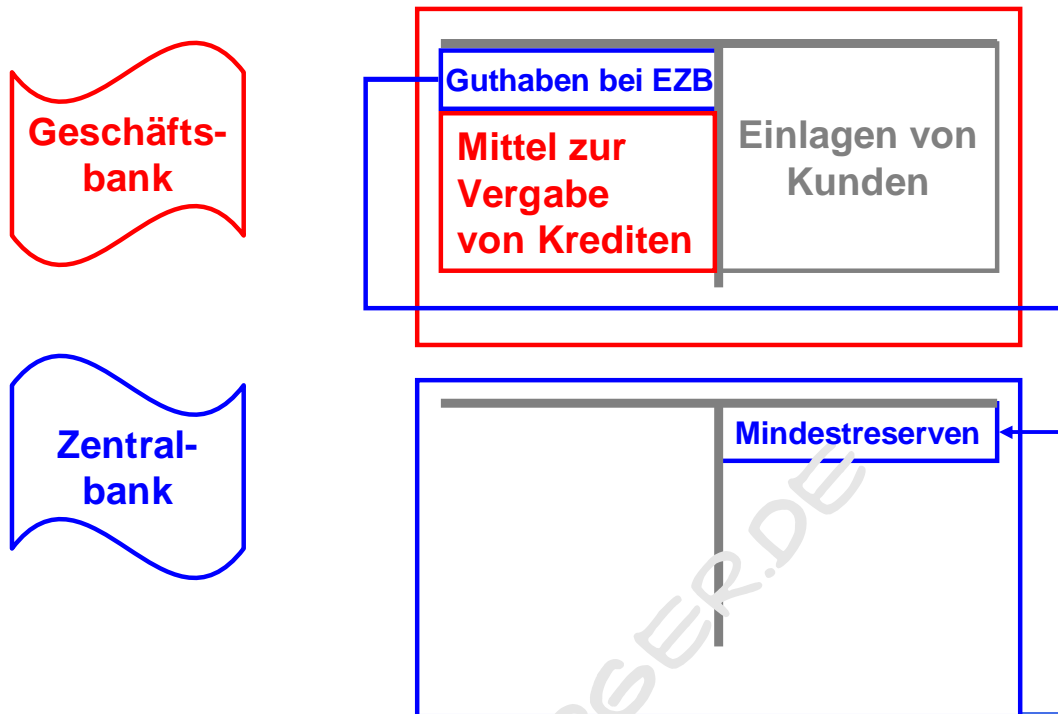
Bevor eine Bank ihre EURO am Markt zu einem niedrigerem Zinssatz anlegen würde, überweist sie diese lieber der NZB, wo sie zumindest den Zins der **Einlagefazilität** erhält.

12

Die Mindestreserve



Alle Banken müssen einen bestimmten Teil der Einlagen als **verzinst Zwangsguthaben** bei der EZB halten. **MR-Satz** beträgt gegenwärtig **1 %**

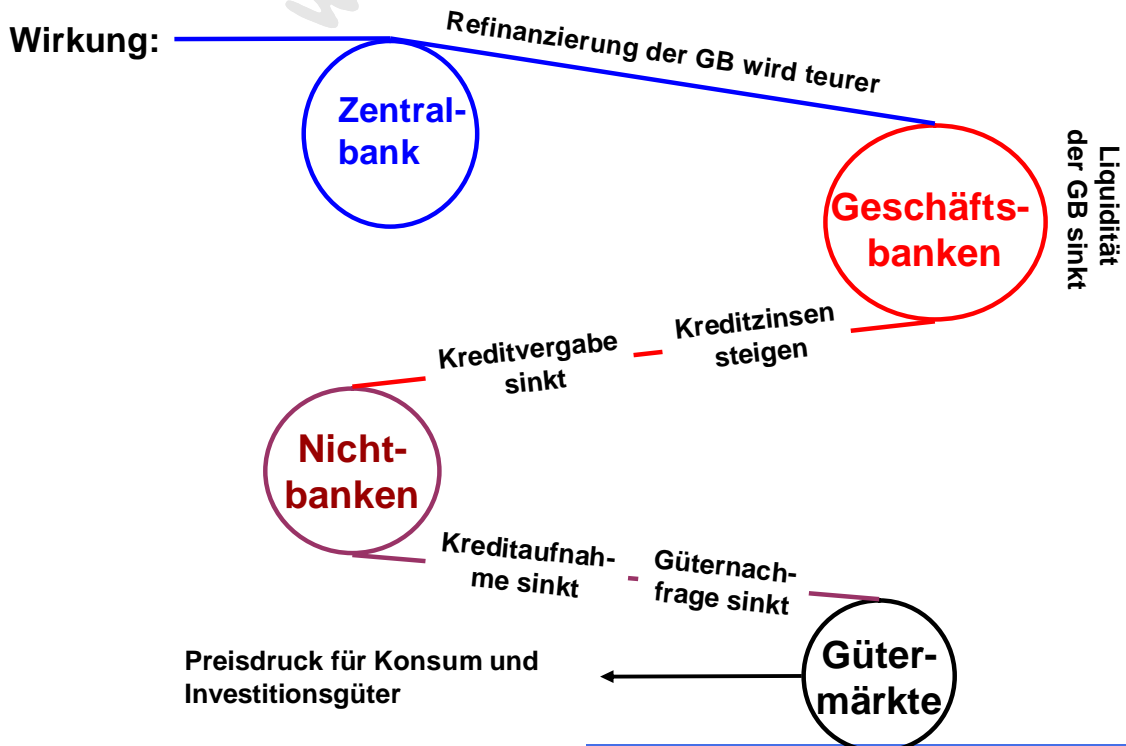


Wirkungsweise der Refinanzierungspolitik



Ausgangslage: **Hochkonjunktur - Steigende Preise**

Maßnahmen: **Erhöhung der Leitzinsen / Liquiditätsverknappung**

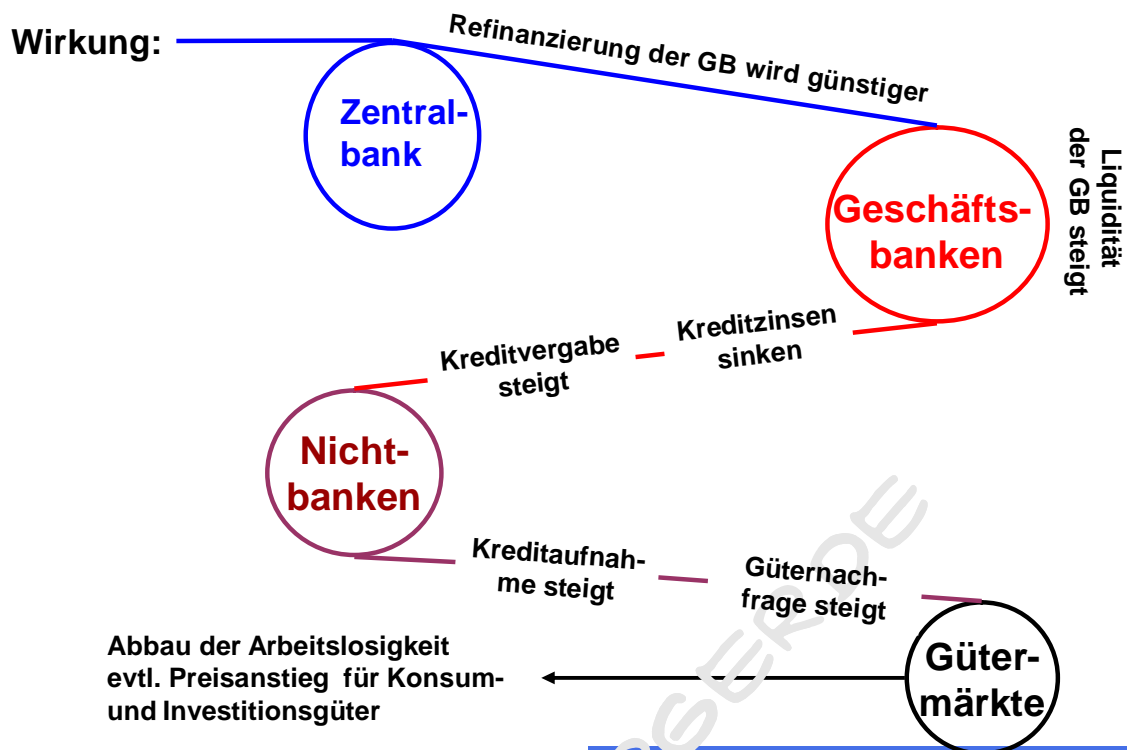


Wirkungsweise der Refinanzierungspolitik



Ausgangslage: **Rezession – Zunehmende Arbeitslosigkeit**

Maßnahmen: **Senkung der Leitzinsen / Liquiditätsbereitstellung**



15

Grenzen der Geldpolitik



Wirkungshemmnisse im Boom

- steigendes Zinsniveau → Kapitaleinfuhr → Geldmenge steigt → Zins sinkt
- Gesamtkapitalrentabilität > Fremdkapitalzins → Investitionen steigen
- Gewinne der Unternehmen → Selbstfinanzierungsmöglichkeiten
- Zins ist nur bei kapitalintensiven Unternehmen von Bedeutung
- Konsumentenerwartung: steigende Preise → vorgezogene Käufe
- Banken haben weitere Refinanzierungsmöglichkeiten

Wirkungshemmnisse in der Rezession

- fallendes Zinsniveau → Kapitalausfuhr
- umfangreiche freie Kapazitäten
- Angstsparen in Erwartung geringer Einkommen bei privaten Haushalten
- pessimistische Gewinnerwartung der Unternehmen

Allgemeine Probleme

- richtige Voraussage des Konjunkturverlaufs
- richtige Dosierung der Maßnahmen
- Verzögerungen bis Maßnahmen wirken

16