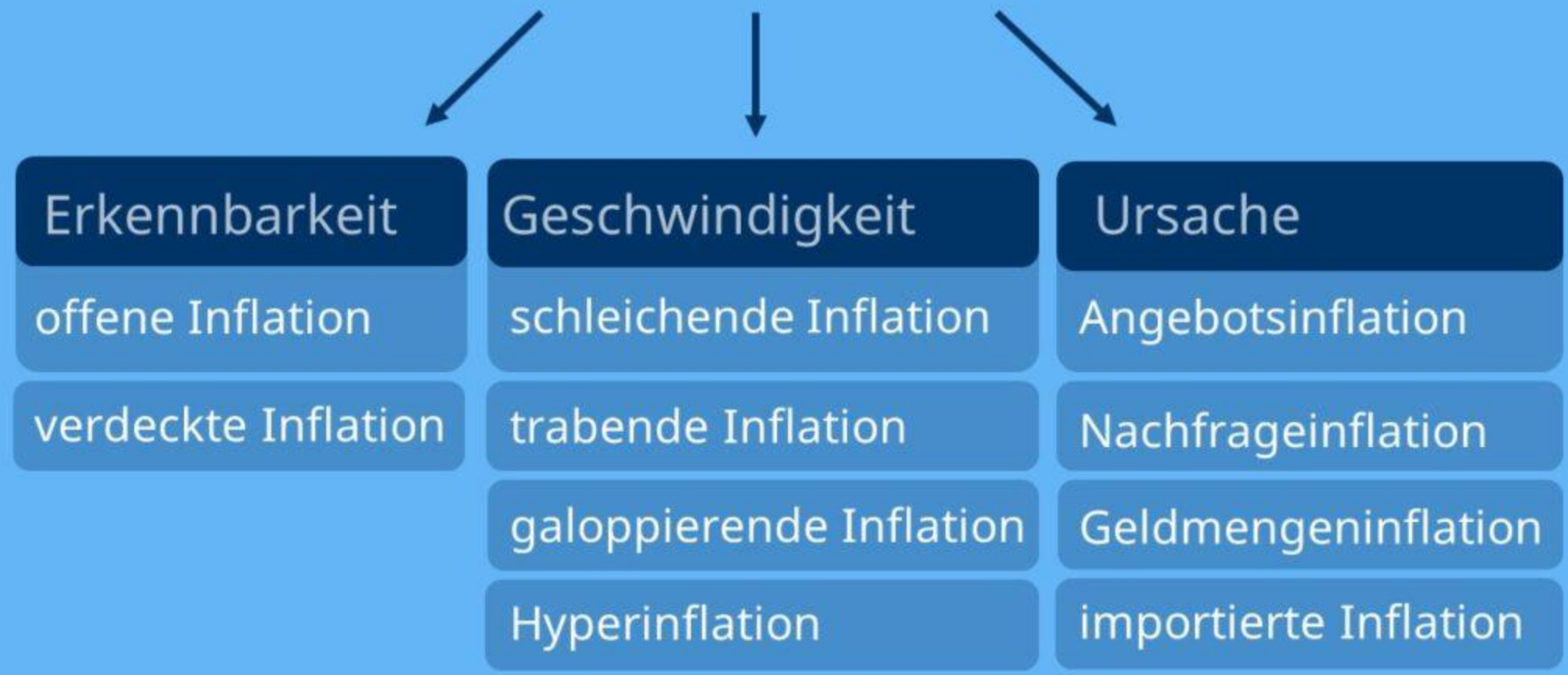
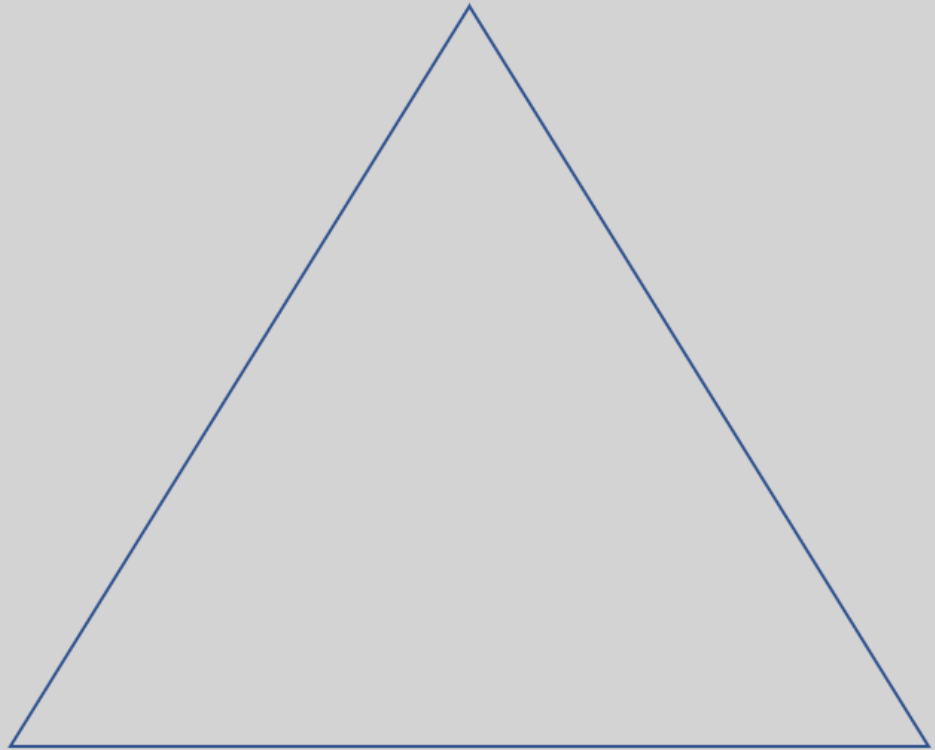


Inflationsarten



Inflationsbekämpfung

Zentralbank

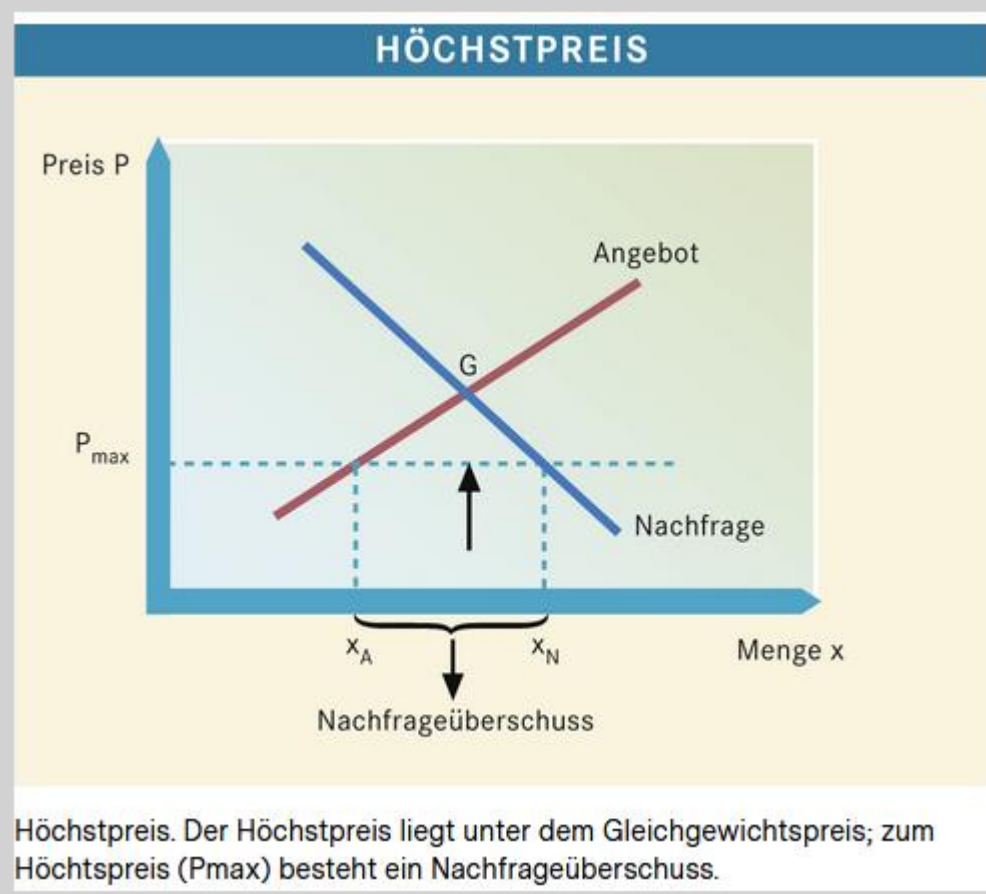


*Preisgleitklauseln
Höhere Lagerhaltung
Effizienzsteigerung*

Unternehmen

Staat

Inflationsbekämpfung



Geschäftsbanken und Zentralbanken

Abgrenzung



Zentralbanken

Ziel

- Preisstabilität

Kunden

- Geschäftsbanken
- staatliche Stellen



Geschäftsbanken

Ziel

- Gewinn

Kunden

- Private
- Unternehmen

Ziel und Strategie der Geldpolitik

Zielformulierung gem. AEU-Vertrag und ESZB-Statut



- „Das **vorrangige Ziel** des Europäischen Systems der Zentralbanken ist es, die **Preisstabilität** zu gewährleisten.“
- „Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist, unterstützt das ESZB die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union (...).“
- Klare **Hierarchie: Primärziel Preisstabilität**
- Konkretisierung obliegt dem Eurosystem

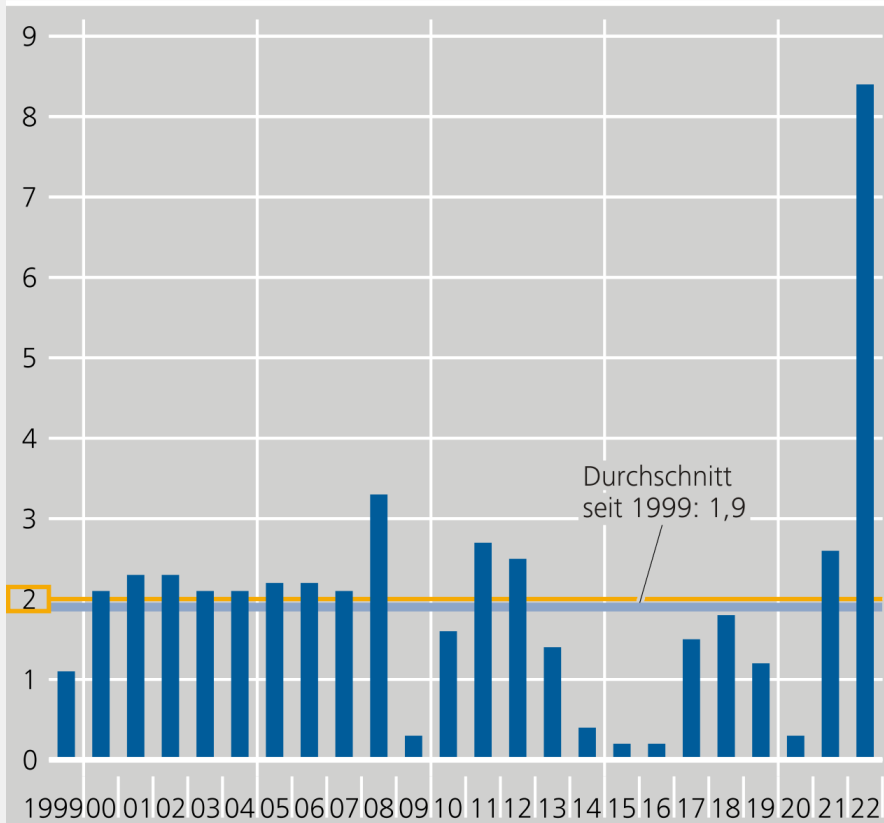
© Getty Images / rolfo

Ziel und Strategie der Geldpolitik

Preisstabilitätsziel im Euroraum

Verbraucherpreise im Euroraum^{*)}

Veränderung gegenüber Vorjahr in %, Jahresdurchschnitte



Quelle: Eurostat. * Gemäß Harmonisiertem Verbraucherpreisindex (HVPI).
Deutsche Bundesbank ÖB2PR0001.Chart

Dieses ist erfüllt, wenn der Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) im €-Währungsgebiet

2 % auf mittlere Sicht beträgt. Das Ziel ist symmetrisch, d. h. negative Abweichungen von diesem Zielwert sind ebenso unerwünscht wie positive.

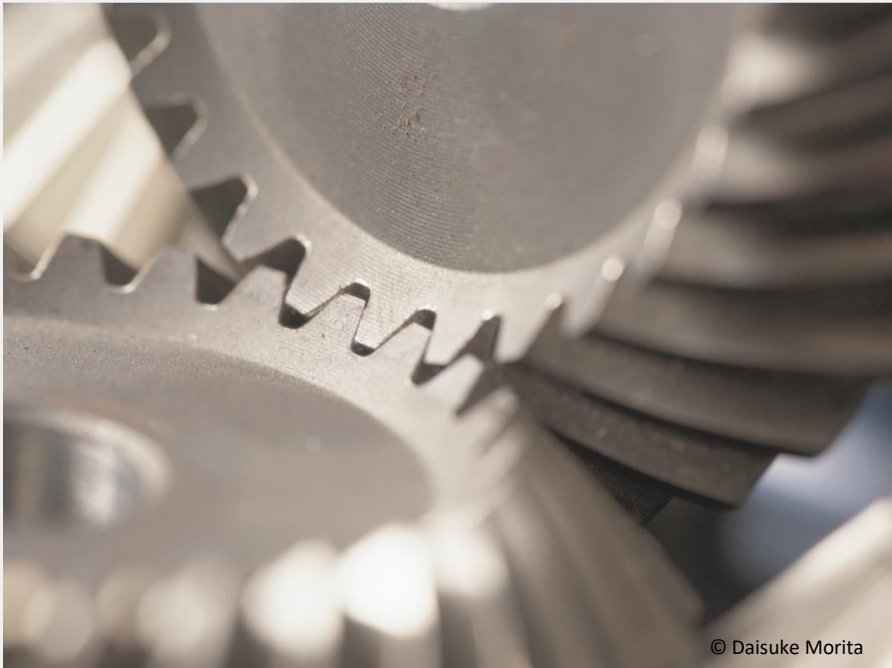
Nicht 0 %, weil

- Sicherheitsmarge gegen Deflation
- Berücksichtigung statistische Messfehler

Ziel und Strategie der Geldpolitik

Monetärer Transmissionsmechanismus - stark vereinfachte Darstellung





- Grundlage der geldpolitischen Beschlüsse ist eine umfassende **Bewertung aller relevanter Faktoren**. Diese stützt sich auf **zwei ineinandergreifende Analysen**: Die **wirtschaftliche Analyse** sowie die **monetäre und finanzielle Analyse**.
- In diesem **integrierten Analyserahmen** ermöglicht die **wirtschaftlichen Analyse** (u.a. Schocks, Projektionen, Analyse struktureller Trends, Produktionspotenzial, gleichgewichtiger Realzins etc.) Erkenntnisse für eine Beurteilung der mittelfristigen Konjunktur- und Inflationsaussichten.
- Die **monetäre und finanziellen Analyse** (u.a. Funktionsfähigkeit der monetären Transmission) beurteilt die mittel- bis längerfristigen Risiken für die Preisstabilität.
- Betonung der **Flexibilität** der Geldpolitik.

Leitzinsen



Geldpolitische Transmission

Die Zentralbank kann als einzige Instanz Zentralbankgeld herstellen. Das sind Banknoten und Guthaben der Geschäftsbanken bei der Zentralbank.

Die Zentralbank nimmt Einfluss auf die Geldmenge und auf das Zinsniveau (Leitzinsen).

Damit beeinflusst sie das Zinsniveau der Geschäftsbanken (Kreditzinsen und Sparzinsen) **indirekt**.

Das veränderte Zinsniveau wirkt sich auf das Nachfrageverhalten von Haushalten, Unternehmen und Staat aus.

Eine Dämpfung der Nachfrage senkt tendenziell das Preisniveau und bekämpft die Inflation

Mindestreservepolitik

*Die Banken sind verpflichtet,
Mindestguthaben bei der Zentralbank
zu halten.*

*Die Höhe der Mindestreserve
berechnet sich aus Verbindlichkeiten
der Bank.*

Offenmarktgeschäfte

*In normalen Zeiten stehen
Offenmarktgeschäfte im Zentrum der
geldpolitischen Operationen.*

*Der Zinssatz des
Hauptrefinanzierungsgeschäfts ist der
wichtigste Leitzins.*

Offenmarktgeschäfte

Die Zentralbank kann Wertpapiere endgültig („Outright-Geschäfte“) oder nur für eine bestimmte Zeit („befristete Transaktion“) ankaufen. Bei einer befristeten Wertpapiertransaktion kauft die Zentralbank den Geschäftsbanken Papiere ab, doch müssen sich diese verpflichten, die Papiere nach einer bestimmten Zeit (z. B. nach einer Woche) wieder zurückzukaufen. Solch ein Offenmarktgeschäft mit Rückkaufvereinbarung nennt man Pensionsgeschäft, auf Englisch: „repurchase agreement“ oder kurz „Repo“. Diese

Offenmarktgeschäfte

*Mittels Tenderverfahren wird
Zentralbankgeld „versteigert“.*

Mengentender

Beispiel

Die Zentralbank beabsichtigt 20 Mrd. € im Rahmen eines Wertpapierpensionsgeschäfts zur Verfügung zu stellen-

Mengentender

Feste Zinsvorgabe: 3,5 %

Gebote:

Kreditinstitut A	8 Mrd. €
Kreditinstitut B	6 Mrd. €
Kreditinstitut C	12 Mrd. €
Kreditinstitut D	4 Mrd. €

Mengentender

Beispiel

Die Zentralbank beabsichtigt 20 Mrd. € im Rahmen eines Wertpapierpensionsgeschäfts zur Verfügung zu stellen-

Quotierung:

Zuteilungsquote → 66 2/3 %

Kreditinstitut A	5,333333 Mrd. €
Kreditinstitut B	4,0 Mrd. €
Kreditinstitut C	8,0 Mrd. €
Kreditinstitut D	2,6666667 Mrd. €
	20,0 Mrd. €

Mengentender

Beispiel

Die Zentralbank beabsichtigt 20 Mrd. € im Rahmen eines Wertpapierpensionsgeschäfts zur Verfügung zu stellen-

Zinstender (amerikanisch)

Gebote:

Kreditinstitut A	8 Mrd. € zu 4 %
Kreditinstitut B	6 Mrd. € zu 3,8 %
Kreditinstitut C	12 Mrd. € zu 3,75 %
Kreditinstitut D	4 Mrd. € zu 3,55 %

Mengentender

Beispiel

Die Zentralbank beabsichtigt 20 Mrd. € im Rahmen eines Wertpapierpensionsgeschäfts zur Verfügung zu stellen-

Zuteilung:

Kreditinstitut A	8 Mrd. € zu 4 %
Kreditinstitut B	6 Mrd. € zu 3,8 %
Kreditinstitut C	6 Mrd. € zu 3,75 %
Kreditinstitut D	--
	20,0 Mrd. €

Beispiel

Die Zentralbank beabsichtigt 20 Mrd. € im Rahmen eines Wertpapierpensionsgeschäfts zur Verfügung zu stellen-

Mengentender

Feste Zinsvorgabe: 3,5 %

Gebote:

Kreditinstitut A	8 Mrd. €
Kreditinstitut B	6 Mrd. €
Kreditinstitut C	12 Mrd. €
Kreditinstitut D	4 Mrd. €

Quotierung:

Zuteilungsquote → 66 2/3 %

Kreditinstitut A	5,333333 Mrd. €
Kreditinstitut B	4,0 Mrd. €
Kreditinstitut C	8,0 Mrd. €
Kreditinstitut D	2,666667 Mrd. €
	20,0 Mrd. €

Zinstender

(amerikanisch)

Gebote:

Kreditinstitut A	8 Mrd. € zu 4 %
Kreditinstitut B	6 Mrd. € zu 3,8 %
Kreditinstitut C	12 Mrd. € zu 3,75 %
Kreditinstitut D	4 Mrd. € zu 3,55 %

Zuteilung:

Kreditinstitut A	8 Mrd. € zu 4 %
Kreditinstitut B	6 Mrd. € zu 3,8 %
Kreditinstitut C	6 Mrd. € zu 3,75 %
Kreditinstitut D	--
	20,0 Mrd. €

Verfahrensweise bei Tendergeschäften

(hier: Hauptrefinanzierungsgeschäfte)



Ständige Fazilitäten

Spitzenrefinanzierung:

- Kredit über Nacht
- Initiative geht von der Geschäftsbank aus

*Der Zinssatz der
Spitzenrefinanzierungsfazität bildet
die Obergrenze...*

Ständige Fazilitäten

Einlagefazilität:

- Geschäftsbanken legen überschüssiges Guthaben bei der Zentralbank zu einem festgelegten Zinssatz an
- Initiative geht von der Geschäftsbank aus

*... und der Zinssatz der Einlagefazilität
die Untergrenze der Zinsen am
Interbankenmarkt.*

Geldpolitische Instrumente

Instrument	Kontraktiver Einsatz	Expansiver Einsatz
Mindestreservepolitik	Mindestreservesatz erhöhen	Mindestreservesatz absenken
Offenmarktgeschäfte		
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	+	-
Ständige Fazilitäten		
Spitzenrefinanzierungsfazilität	+	-
Einlagefazilität	+	-

Erfolgsaussichten

Wie müssten die Politik und die EZB zusammenarbeiten, damit eine kontraktive Geldpolitik erfolgreich sein kann?

