

Die Geldpolitik der EZB

Geld, Geldschöpfung, Geldpolitische Instrumente, aktueller Stand, Umsetzung im Unterricht

Peter Kührt –Berufsschule 4 Nürnberg – Kompetenzzentrum für Kaufmannsberufe
www.kubiss.de/san
p.kuehrt@kubiss.de
Workshop PI München
23.Juni 2016

Umstrittene Anleihenkäufe: Bundesverfassungsgericht billigt EZB-Krisenkurs unter Auflagen



EZB-Zentrale in Frankfurt

Die Europäische Zentralbank hat beim Kampf gegen die Eurokrise ihre Kompetenzen nicht offensichtlich überschritten. Das Bundesverfassungsgericht wies Beschwerden gegen die umstrittenen Anleihenkäufe der Notenbank zurück.

<http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/ezb-verfassungsgericht-billigt-umstrittene-anleihenkaeufe-a-1098772.html>

Bundesverfassungsgericht billigt Umstrittene Anleihenkäufe

- Die Europäische Zentralbank (EZB) darf im Ernstfall mit deutscher Beteiligung Euro-Krisenstaaten durch Staatsanleihenkäufe stützen. Das Bundesverfassungsgericht **wies am Dienstag mehrere Klagen gegen solche Käufe ab**, bestätigte aber die **Bedingungen** des Europäischen Gerichtshofes:
 - Die Ankäufe dürfen demnach nicht angekündigt werden.
 - Ihr Volumen muss im Voraus begrenzt sein.
 - Zwischen Ausgabe einer Staatsanleihe und Aufkauf durch die EZB muss eine ausreichend lange Frist liegen, um die Ausgabebedingungen nicht zu verfälschen.
 - Es dürfen nur Anleihen von Staaten gekauft werden, die sich noch am Markt finanzieren können.

Outright Monetary Transactions

- Hintergrund des Urteils ist der umstrittenen Kurs der EZB in der Euro-Schuldenkrise. Am 6. September 2012, auf dem Höhepunkt der Krise, hatte EZB-Präsident Mario Draghi angekündigt, notfalls unter bestimmten Bedingungen **unbegrenzt Staatsanleihen von Krisenstaaten zu kaufen**.
- Als Geldpolitische Outright-Geschäfte (englisch: **Outright Monetary Transactions**, OMT) wird ein Programm des Eurosystems zum Ankauf von Staatsanleihen bezeichnet. Im Rahmen des OMT-Programms kann das Eurosystem Staatsanleihen bestimmter Euroländer in vorab nicht explizit begrenzter Höhe **auf dem Sekundärmarkt** ankaufen.
- Aktuell kauft die EZB **monatlich 60 auf 80 Milliarden Euro** aus, das geplante Gesamtvolumen bis März 2017 beläuft sich auf **1,74 Billionen Euro**.

Kritik

Umgehung des
Verbots der monetären
Staatsfinanzierung

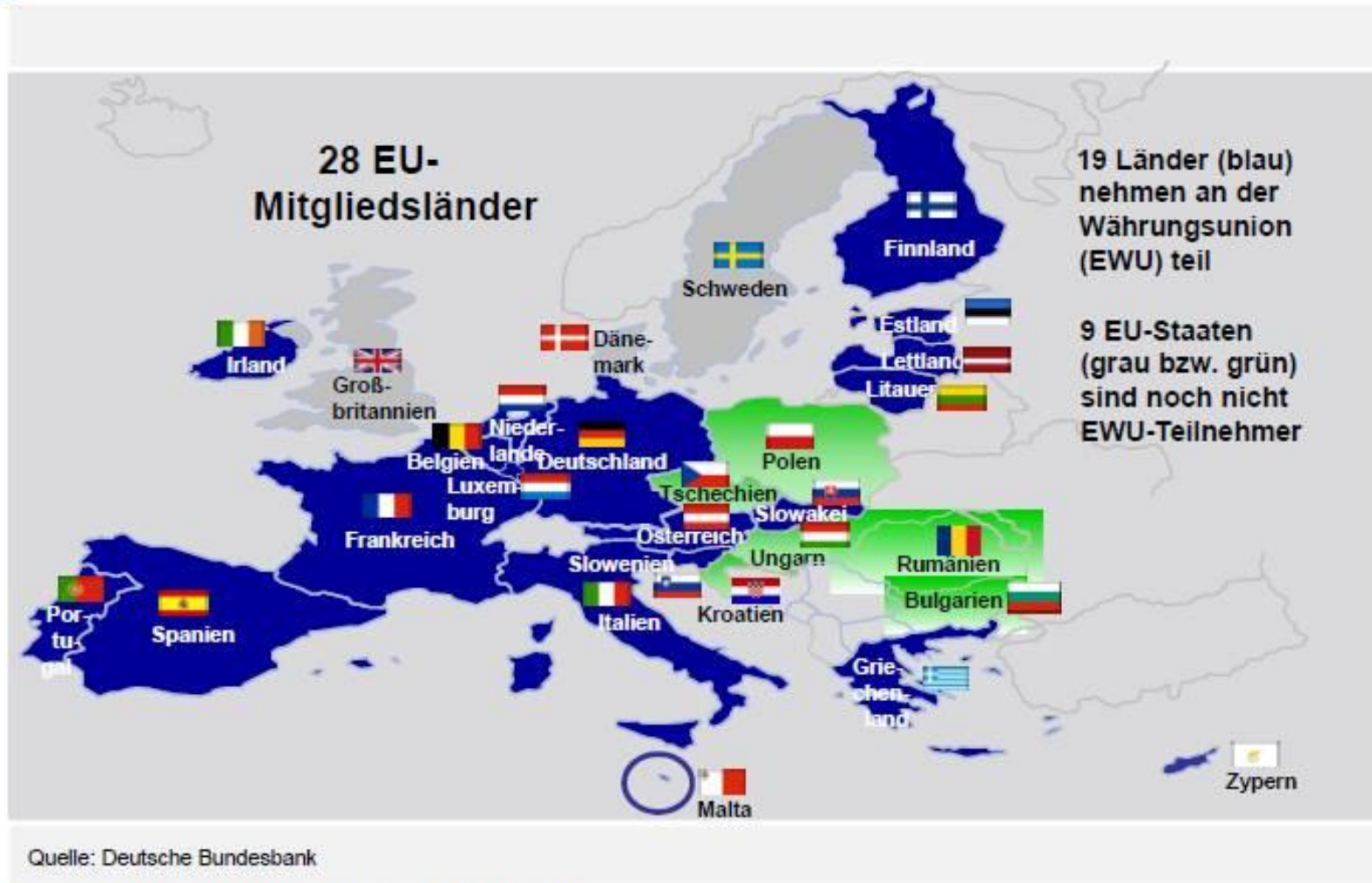
keine Geldpolitik, sondern
Wirtschaftspolitik (wofür
die EZB nicht zuständig ist)

„Entgrenztes Mandat“ für
die EZB = Wegfall aller
Kontrollmöglichkeiten

Die EZB

<https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.de.html>

Europäische Union und Währungsunion



Quelle: Deutsche Bundesbank

Franz Krause, Deutsche Bundesbank, Nürnberg
27. April 2015
Seite 3

2.2 Das Europäische System der Zentralbanken

Struktur:

<https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.de.html>

ESZB

EZB + nationale Zentralbanken der
28 EU - Staaten

Das **ESZB** ist föderal aufgebaut und setzt sich aus den nationalen Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten und der Europäischen Zentralbank (EZB) zusammen.

Die nationalen Zentralbanken der EU-Staaten, die nicht an der Währungsunion teilnehmen, behalten ihre währungspolitischen Befugnisse nach innerstaatlichem Recht und werden somit nicht in die Durchführung der einheitlichen Geldpolitik einbezogen.



EZB-Tower in
Frankfurt a.M.

EZB-Beschlussorgane:

Direktorium:

Präsident, Vizepräsident, + 4 weitere Mitglieder

EZB-Rat:

Direktorium + Präsidenten der 19 EUR-Staaten

Erweiterter EZB-Rat:

EZB-Präs + -Vizepräs. + NZB Präsidenten aller 28 EU-Staaten

Als oberstes Organ der EZB bestimmt der **EZB-Rat** die Leitlinien der Geldpolitik. Ihm gehören die Gouverneure der Teilnehmer-Notenbanken und die Mitglieder des EZB-Direktoriums an. Die Ratsbeschlüsse werden von den gleichberechtigten Mitgliedern bis auf wenige Ausnahmen mit einfacher Mehrheit gefasst. Der EZB-Rat tagt jeden ersten Dienstag im Monat. Das **Direktorium** führt die laufenden Geschäfte der EZB.

Eurosystem: EZB + Staaten, die den Euro eingeführt haben:

Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien, Zypern (19)

Geld und Geldentstehung

Geldpolitik: Geld

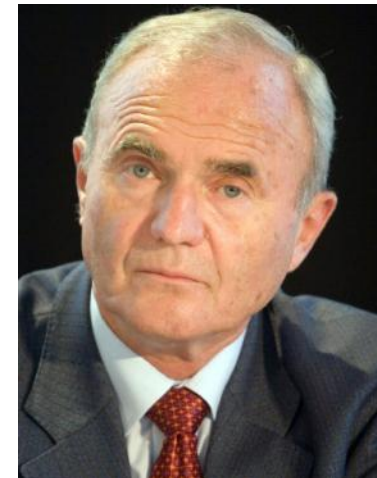
Was ist Geld?

„Geld ist alles, was die Funktion von Geld ausübt!“

(Issing, Einführung in die Geldtheorie, S.3)

Geldfunktionen

- Tausch- und Zahlungsmittel
- Wertaufbewahrungsmittel
- Wertübertragungsfunktion
- Wertmesser und Recheneinheit



Geldpolitik: Geld

Geldformen

- Bargeld (Münzen und Geldscheine)
- Buchgeld / Giralgeld (= Geld auf Konten wie z.B. Girokonten, Kontokorrentkonten)
- Kartengeld (Geldkarte)
- Scheck und Wechsel
- Wertpapiere (Aktien, Schuldverschreibungen etc.)
- Edelmetalle
- Immobilien
- U.U. auch Zigaretten, Kartoffeln und geräucherter Speck

Geldpolitik: Geld

„Geld ist genau dann und nur dann Geld, wenn es Geldfunktion ausübt, d.h. wenn es von anderen Menschen zur Bezahlung angenommen wird! Der gesetzliche Annahmehzwang ist dabei völlig unerheblich.“ Issing spricht von der "Massengewohnheit der Annahme".



Milton Friedman bezeichnet Geld sogar als Illusion.
„Diese ... Papierscheine haben einen Wert, weil alle davon überzeugt sind, dass sie einen Wert haben.“

(Milton Friedman, Geld regiert die Welt, Düsseldorf 1992, S. 23)

Geldpolitik: Geldentstehung

Geldentstehung 1: Ausgabe der DM im Jahr 1949

A	Bilanz der Deutschen Bundesbank (Mrd. DM)		P	
	Forderungen an die Bundesregierung (sog. „Ausgleichsforderungen“)	45	Bargeld im Umlauf	45
	Forderungen		Schulden	

45 Mrd. DM durch einen einzigen Buchungssatz

Geldpolitik: Geldentstehung

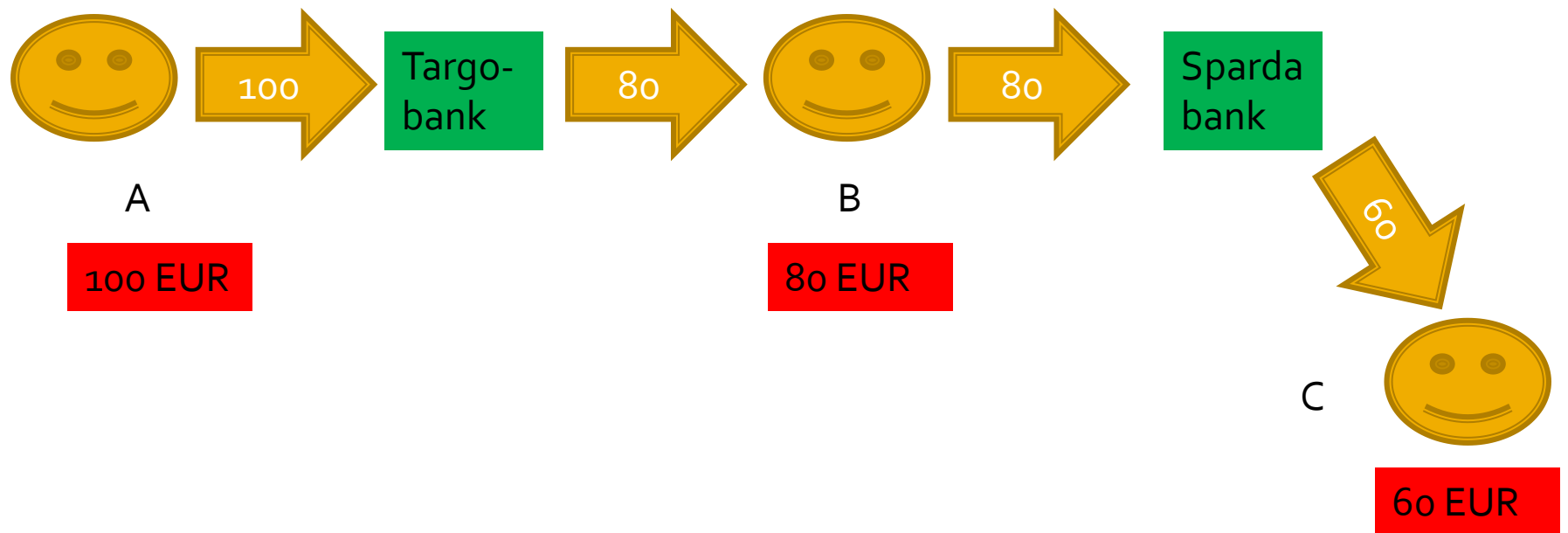
Geldentstehung 2: Kredite der EZB an Banken

A	Bilanz der Europäischen Zentralbank (Mill. EUR)		P	
	Forderungen an die Commerzbank	30	Verbindlichkeiten gegenüber Commerzbank	30
	Forderungen		Schulden	

30 Mio. EUR durch einen einzigen Buchungssatz

Geldpolitik: Geldentstehung

Geldentstehung 3: Kredite von Banken an Kunden



Geldpolitik: Geldmenge

Geldmenge

Da es keinen eindeutigen, allgemeinverbindlichen Geldbegriff gibt, wird die Definition der Geldmenge zur Frage der Zweckmäßigkeit und damit Beliebigkeit. (Issing, S.7)

z.B. Geldmengendefinition der EZB:

M₁

Bargeld im Umlauf

+ täglich fällige Gelder (Giro-, KK-, Tagesgeld)

Geldpolitik: Geldmenge

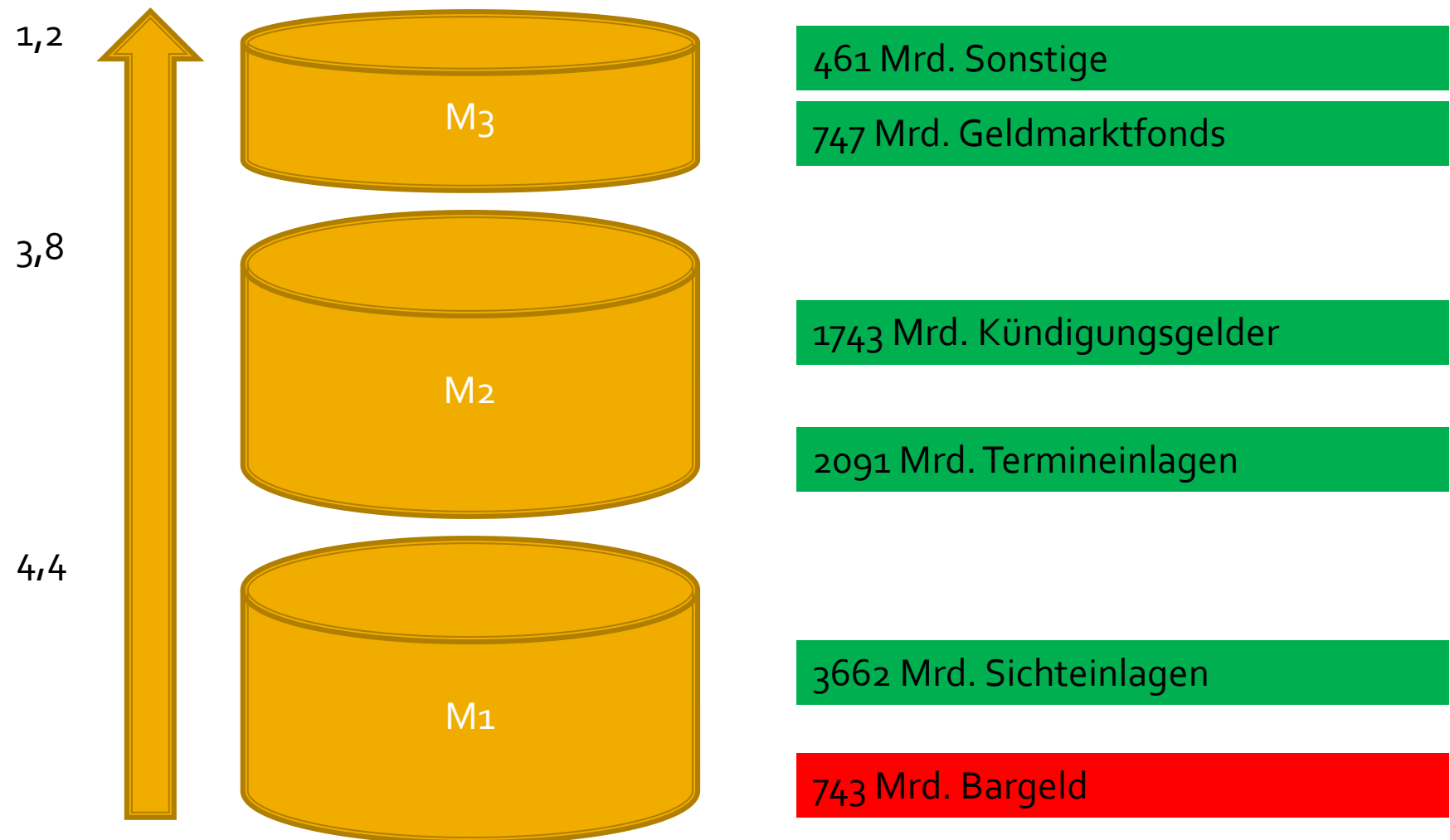
M₂

- + Einlagen mit Laufzeit ≤ 2 Jahre (BBK: ≤ 4 Jahre)
- + Einlagen mit Kündigungsfrist ≤ 3 Monate (BBK: ohne Spareinlagen)

M₃

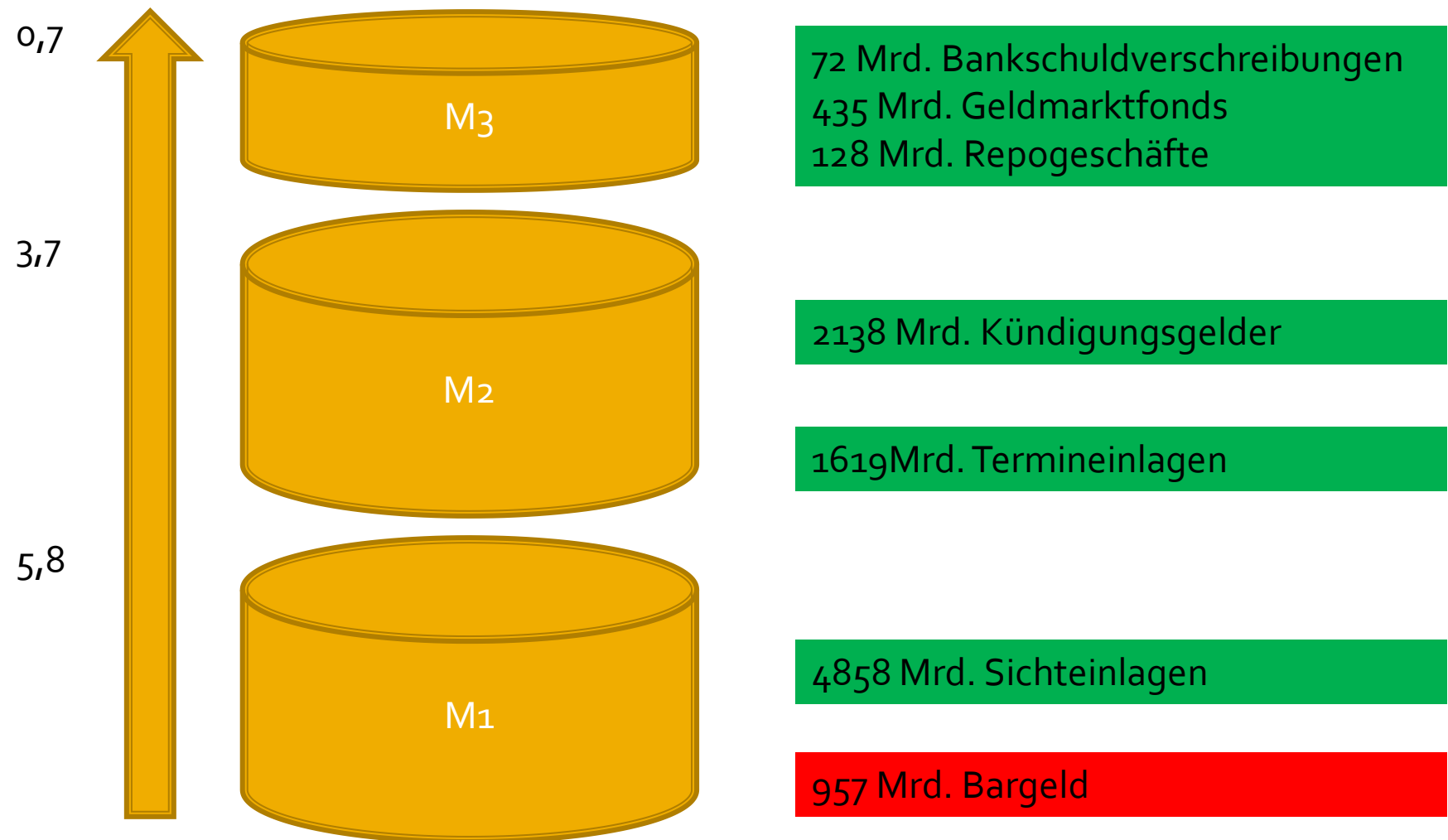
- + Geldmarktfonds
- + Geldmarktpapiere (z.B. Schuldscheindarlehen von großen Industrieunternehmen)
- + Bankschuldverschreibungen mit ≤ 2 Jahren Laufzeit
- + Repogeschäfte (= Kredite der EZB an Banken, die mit Pfändern unterlegt sind)

Geldpolitik: Geldmenge



Bill. EUR (10/2009, insg. 9447,6 Mrd., Bargeld = 7,9%)

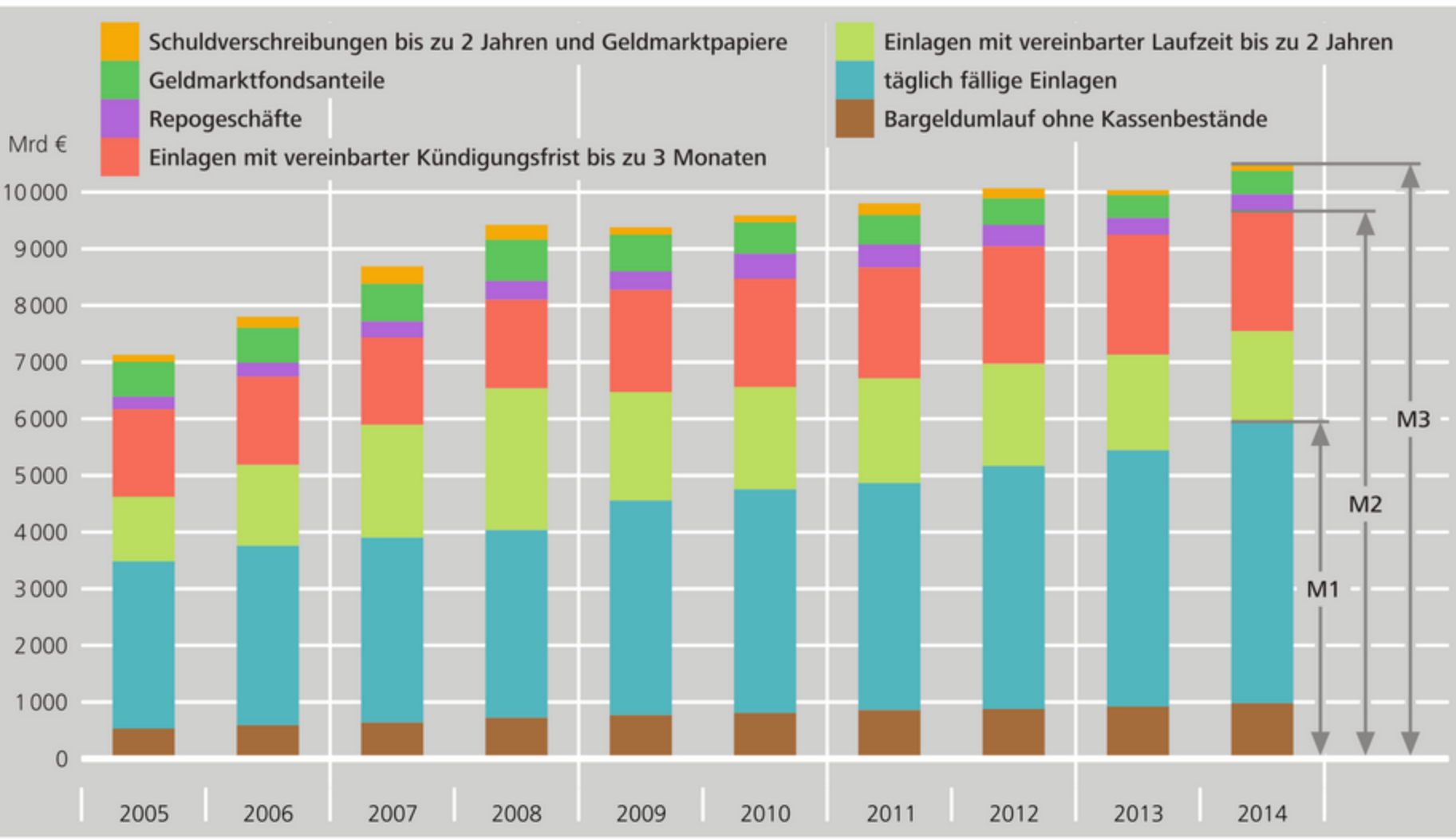
Geldpolitik: Geldmenge



Bill. EUR (11/2014, insg. 10.207 Mrd., Bargeld = 9,3%)

Geldmengenaggregate in der Europäischen Währungsunion*)

Stand am Jahresende



Quelle: Europäische Zentralbank. * Berechnet aus der Konsolidierten Bilanz der Monetären Finanzinstitute (MFIs).

Instrumente der Geldmengensteuerung

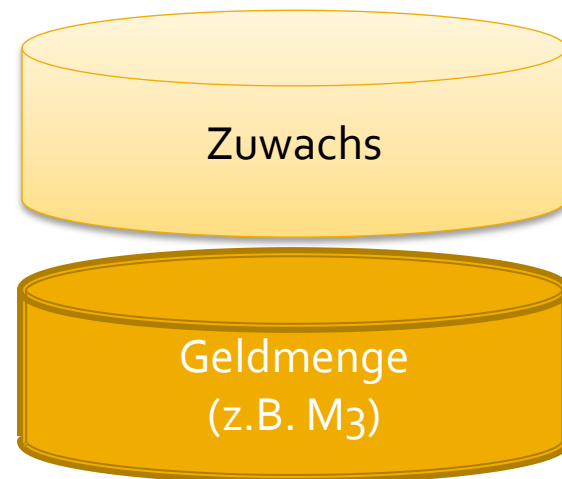
Geldpolitik: Geldwertstabilität

Problem: Geldentwertung / Inflation

Geldmenge (z.B. M_3) wächst stärker als die Gütermenge (z.B. reales BIP)

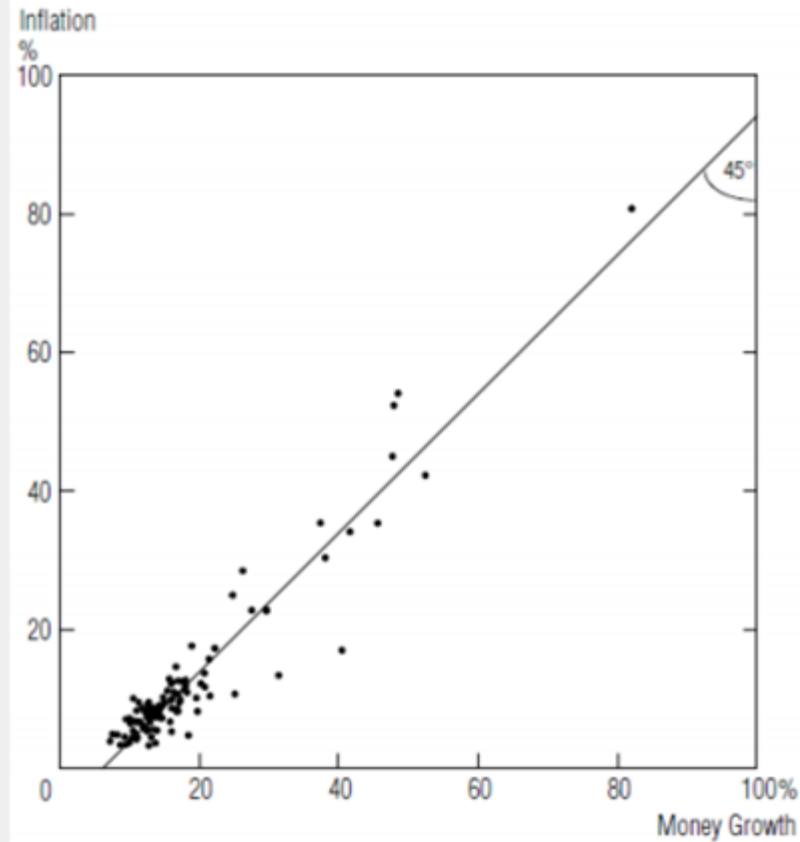
-> Preise steigen

-> Geldwert sinkt (im Inland) = Kaufkraft sinkt



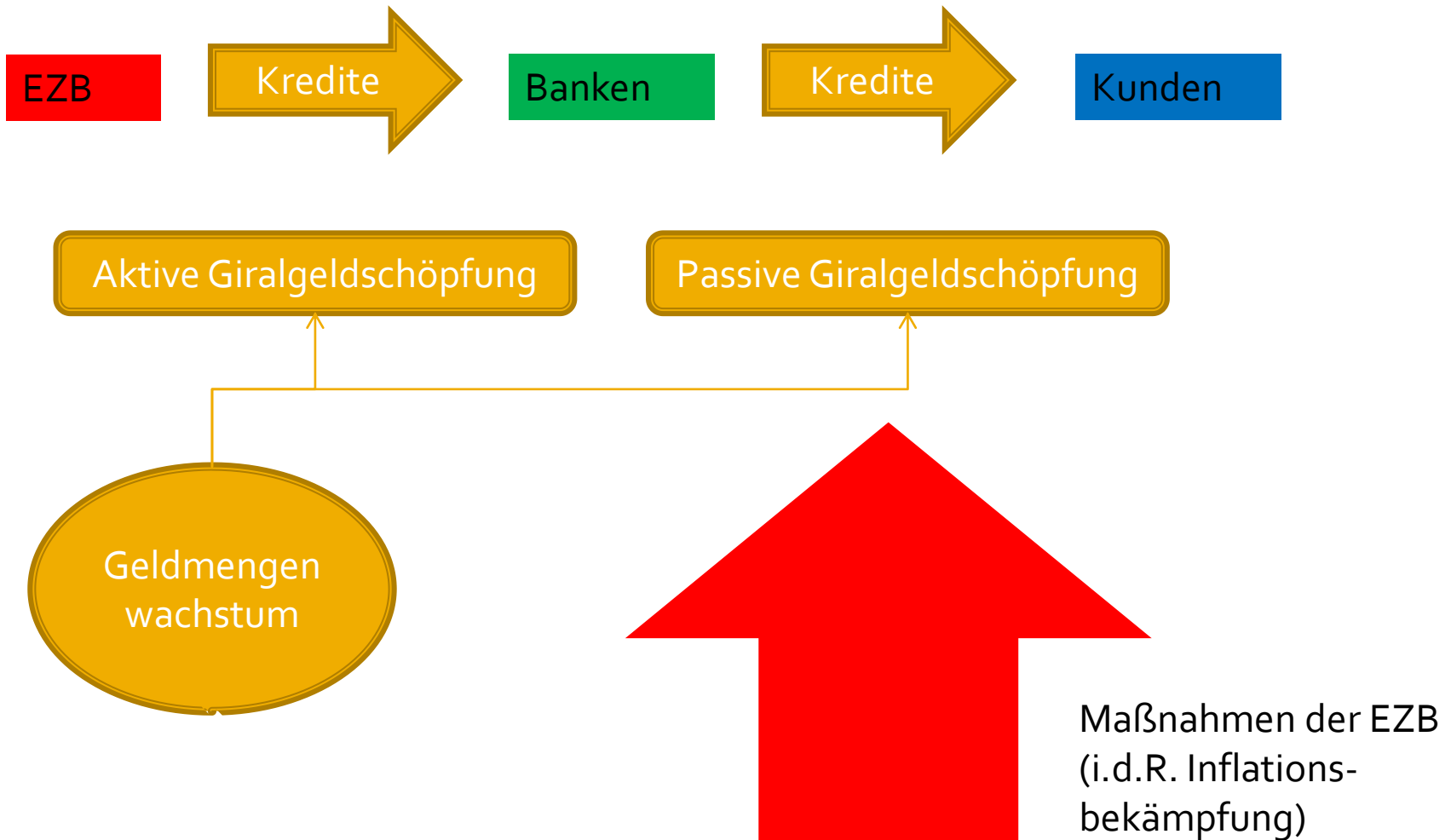
Money Growth and Inflation: A High, Positive Correlation

Average Annual Rates of Growth in M2 and in Consumer Prices
During 1960–90 in 110 Countries

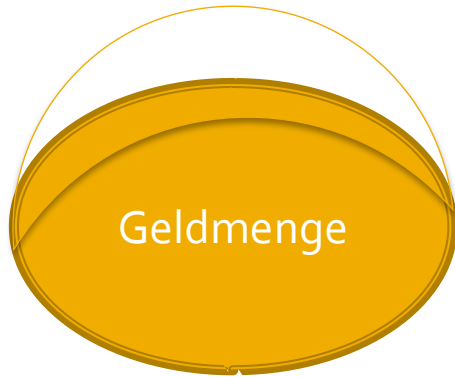


Quelle: Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review
Vol. 19, No. 3, Summer 1995, pp. 2–11
<http://www.mpls.frb.org/research/qr/qr1931.pdf>

Geldpolitik: Grundprinzip



Geldpolitik: Prinzip + Instrumente



Geldpolitik =
Geldmengensteuerung =
Steuerung der passiven
Giralgeldschöpfung

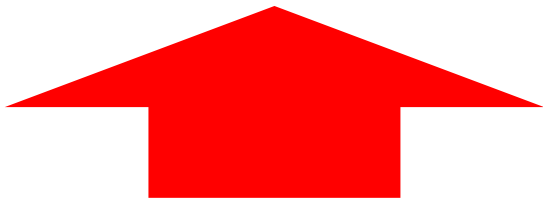
Instrumente der EZB:

- Mindestreservepolitik
- Fazilitätenpolitik
- Offenmarktpolitik

Geldpolitik: Instrumente

- **Mindestreservepolitik**

Banken müssen einen bestimmten Prozentsatz ihrer Einlagen bei der EZB hinterlegen (seit 2012: 1%) – und können dieses Geld dann nicht mehr als Kredite ausreichen. Die Guthaben werden aber verzinst (seit 16.03.2016: 0,25%)

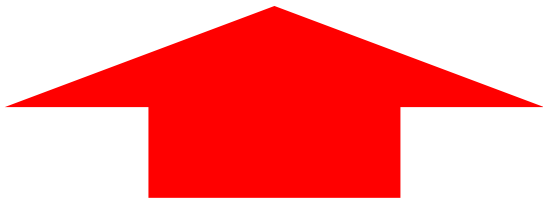


Bei Inflationsgefahr:
Erhöhung des Reservesatzes
-> Banken haben weniger Geld für Kredite zur Verfügung

Geldpolitik: Instrumente

- **Fazilitätenpolitik: a) Spitzenrefinanzierungsfazilität**

Banken können sich jederzeit kurzfristig Gelder von der EZB leihen (sog. „Übernachtskredite“, seit 16.03.2016: 0,25%).

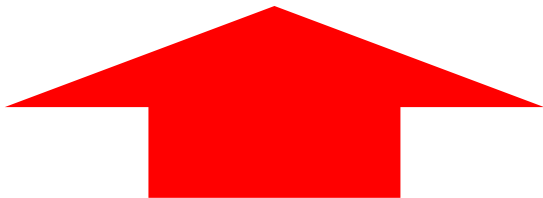


Bei Inflationsgefahr:
Erhöhung des Zinssatzes
-> Banken haben weniger Geld für Kredite zur Verfügung oder diese verteuern sich

Geldpolitik: Instrumente

- **Fazilitätenpolitik: b) Einlagenfazilität**

Banken können jederzeit kurzfristig Gelder bei der EZB verzinslich anlegen (vergleichbar mit Tagesgeld, seit 16.03.2016: $-0,4\%$).

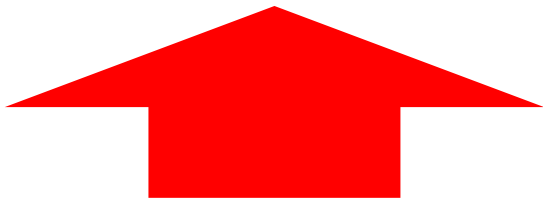


Bei Inflationsgefahr:
Erhöhung des Zinssatzes
-> Banken haben weniger Geld für Kredite zur Verfügung

Exkurs 2: Geldpolitik (XV)

- **Offenmarktpolitik: EZB kauft Wertpapiere**

Banken können sich jederzeit Gelder von der EZB beschaffen, indem sie eigene Wertpapiere für eine bestimmte Zeit (z.B. ein Monat oder zwei Jahre) an die EZB verkaufen (sog. „Wertpapierpensionsgeschäfte“ mit fester Rückkaufvereinbarung).

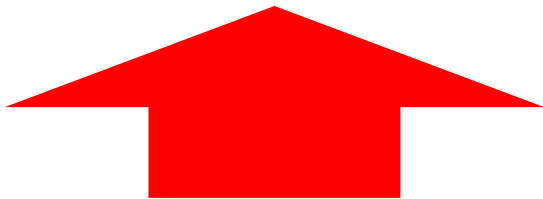


Bei Inflationsgefahr:
Erhöhung des Zinssatzes
-> die Refinanzierung der Banken wird teurer

Exkurs 2: Geldpolitik (XV)

- **Offenmarktpolitik: Verkauf von Wertpapieren**

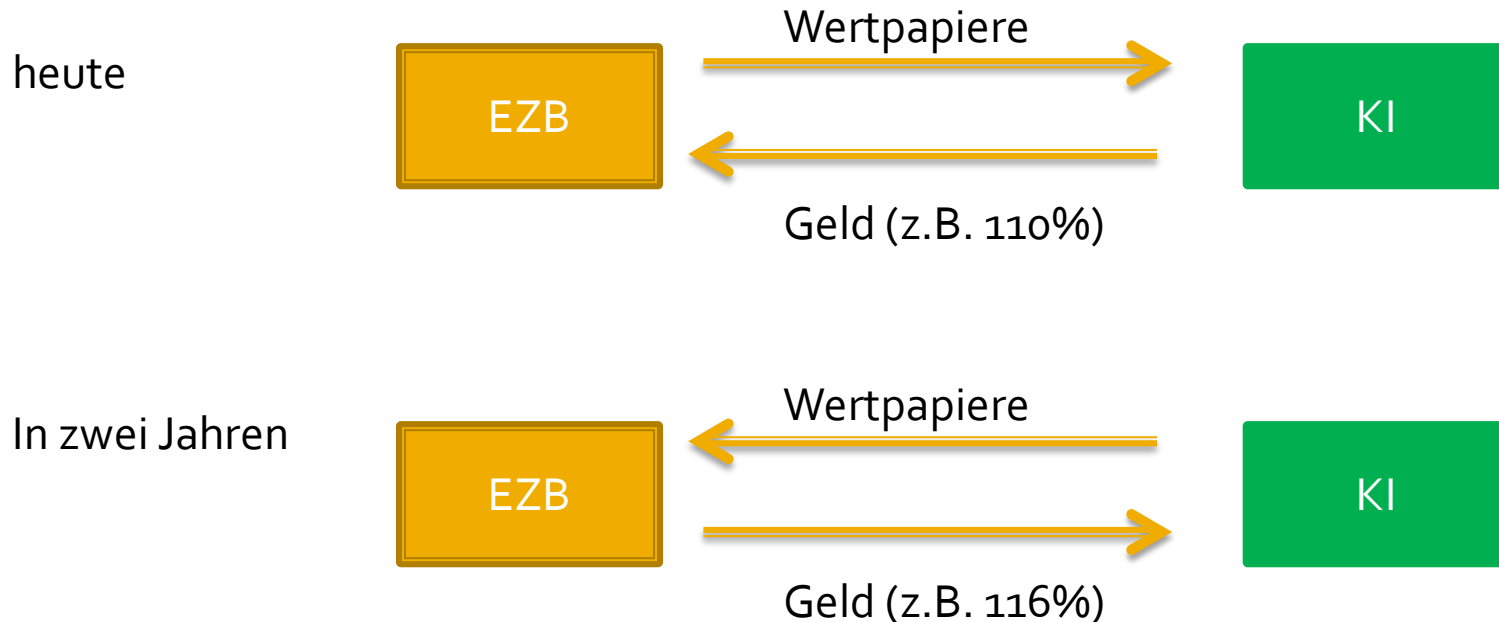
Banken können Zinserträge erzielen, indem sie für eine bestimmte Zeit Wertpapiere von der EZB kaufen (=Ankauf von Wertpapieren für eine bestimmte Zeit (z.B. ein Monat oder zwei Jahre) von der EZB (sog. „Wertpapierpensionsgeschäfte“ mit fester Rückkaufvereinbarung).



Bei Inflationsgefahr:
Erhöhung des Zinssatzes
-> Banken haben weniger Geld für Kredite zur Verfügung

Offenmarktpolitik

- EZB kauft Wertpapiere an (z.B. Bundesanleihen akt. Kurs 116%)



Folge: KI haben zwei Jahre weniger Geld, dafür 3% Zins p.a.

Exkurs 2: Geldpolitik (XV)

- **Offenmarktpolitik: Praktische Abwicklung**

Offenmarktgeschäfte werden im **Tenderverfahren** abgewickelt (=„Zeichnungsverfahren“).

Die Banken müssen hierbei angeben, wie viele Wertpapiere sie kaufen (bzw. verkaufen) möchten (sog. „**Mengentender**“),

teilweise auch, zu welchem Kurs sie die Papiere kaufen (bzw. verkaufen) möchten (sog. „**Preis- bzw. Zinstender**“)

Geldpolitik: Instrumente

- **Offenmarktpolitik: Mengentender**

EZB bietet nominal 500 Millionen Bundesanleihen (aktueller Kurs: 116%) zu 110% an (Rückkauf in 2 Jahren zu 116%)

KI	Gebot	Zuteilung
BayLB	200	100
DeuBa	100	50
Hypo	200	100
CoBa	150	75
Targo	350	175
insg.	1000	500

100%ige Überzeichnung, also 50%-ige Zuteilung

Geldpolitik: Instrumente

- **Offenmarktpolitik: Preistender**

EZB bietet nominal 500 Millionen Bundesanleihen (aktueller Kurs: 116%) an (Rückkauf in 2 Jahren zu 116%), die KI müssen Preise bieten

KI	Gebot	Gebot	Zuteilung
BayLB	200	110%	200
DeuBa	100	109%	100
Hypo	200	107%	200
CoBa	150	105%	0
Targo	350	102%	0
insg.	1000		500

Die KI mit dem höchsten Gebot werden berücksichtigt.
Amerikanisch: Jedes KI zahlt den gebotenen Preis
Holländisch: Jedes KI zahlt den niedrigsten, noch berücksichtigten Preis

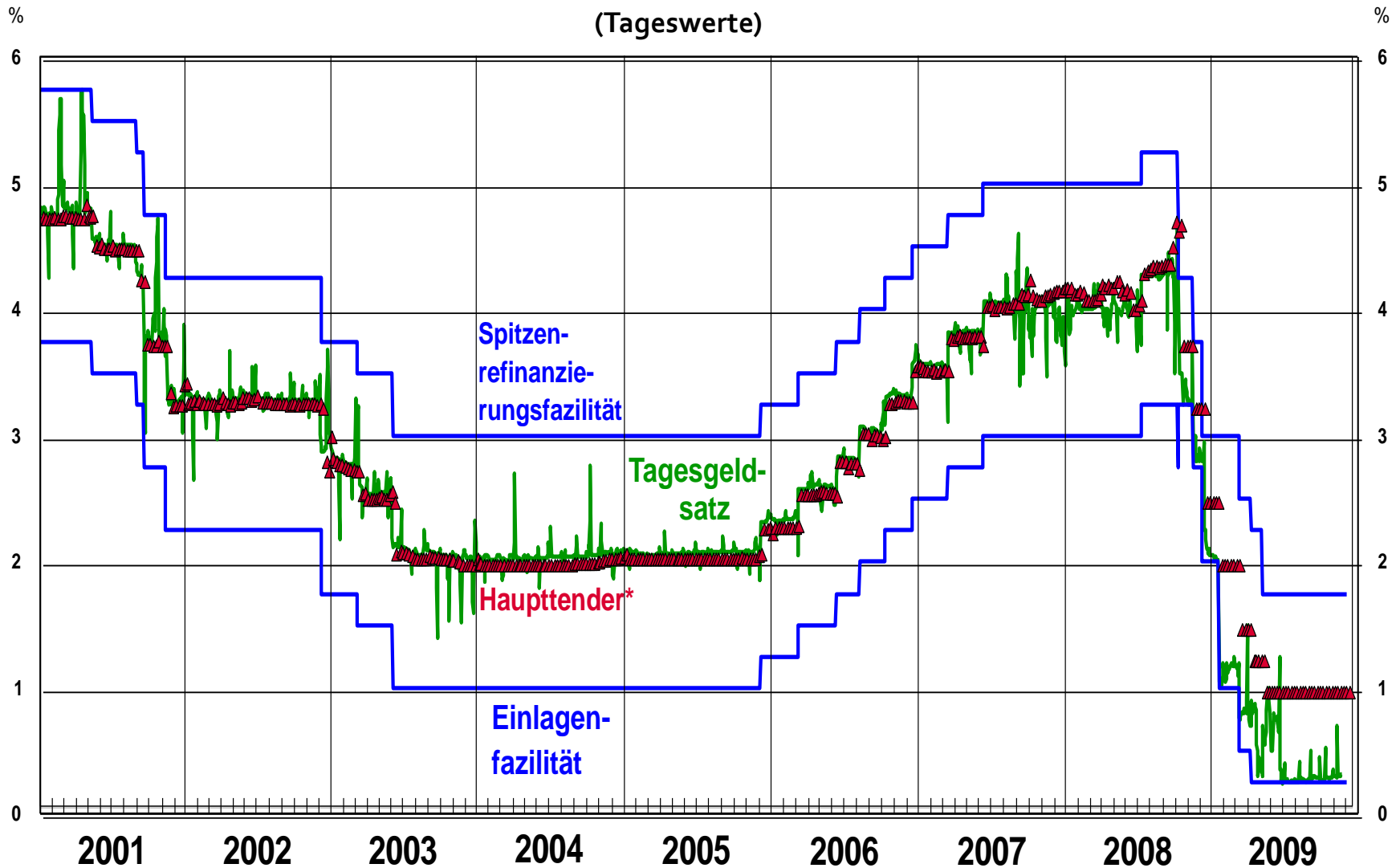
Geldpolitik: Leitzins

- **Offenmarktpolitik: Preistender**

Der sog. „Leitzins“ ist der Mindestzins, den Banken bieten müssen, um Gelder zu bekommen (seit 10.03.2016 0,00%).

Zur Erinnerung: Dabei kauft die EZB vorübergehend Wertpapiere von den KI an. Und dies ist die vorherrschende Refinanzierung der Banken im Euroraum.

Zinssätze am Euro-Geldmarkt



*) Ab 13. Mai Festzins von 1,00 %, vorher marginaler Zuteilungssatz. Quelle: Deutsche Bundesbank

Leitzinsentwicklung

Aktueller Leitzins



ÜBER DEN LEITZINS

Leitzins	Aktueller Wert	Seit
Euroland	0,00%	10.03.2016
USA	0,25-0,5%	16.12.2015
Japan	0 - 0,10%	05.10.2010
Großbritannien	0,50%	05.03.2009
Schweiz	-1,25 bis -0,25 %	15.01.2015
Schweden	-0,35%	08.07.2015
Russland	11,0%	31.07.2015

Was sind Leitzinsen?

Leitzinsen geben an, unter welchen Bedingungen sich Kreditinstitute bei Noten- und Zentralbanken Geld leihen können. Dadurch können die Währungshüter auf wirtschaftliche Gegebenheiten reagieren, um die Inflation einzudämmen und das Wirtschaftswachstum anzukurbeln.

Das Instrumentarium des Eurosystems

EZB stellt Liquidität gegen Stellung von Sicherheiten zur Verfügung

**Offenmarkt-
Geschäfte**
(Initiative: EZB)

**Ständige
Fazilitäten**
(Initiative: Banken)

**Mindest-
reserve**

**Haupt-
refinan-
zierungs-
Geschäfte:**

geben Signal
bzgl. des geld-
politischen
Kurses
„Hauptinstrument“

Zins derzeit:
0,05 %*

**Länger-
fristige
Refinan-
zierungs-
Geschäfte:**

ermöglichen
längerfristige
Zentralbank-
Geldversor-
gung; geben
i.d.R. keine
Signale

Zins derzeit:
0,05 %*

**Fein-
steuerungs-
operationen:**

werden ggf. zum
Ausgleich von
Liquiditätsschw-
ankungen durch-
geführt;
Abwicklung über
Schnelltender

**Strukturelle
Operationen:**

grundsätzliche
Veränderung/
Erhöhung der
Liquiditätsab-
hängigkeit der
Banken

**Spitzenrefi-
nanzierungs-
fazilität:**

Übernachtcredit,
i.d.R. Zinsober-
grenze am
Geldmarkt

Zins derzeit:
0,30%

**Einlagen-
fazilität:**

Anlagemöglich-
keit für über-
schüssiges
Zentralbankgut-
haben; i.d.R.
Zinsuntergrenze
am Geldmarkt

Zins derzeit:
- 0,20 %

*) Beide Geschäfte werden ab dem 13. Mai 2009 einheitlich als Mengentender zum Festzins zugeteilt (Stand: Mai 2015).

Die geldpolitischen Instrumente des Eurosystems

Offenmarktgeschäfte (ohne Sondermaßnahmen)

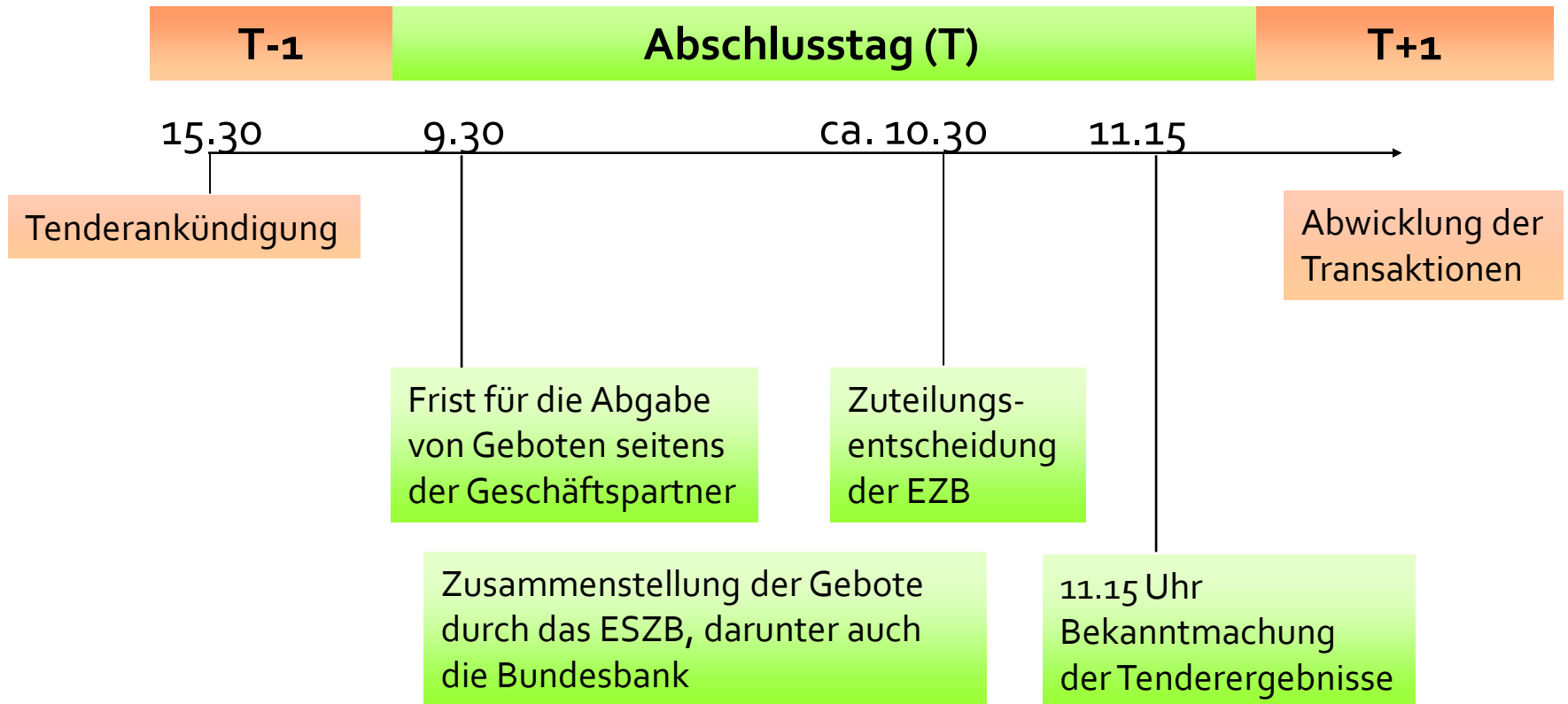
- **Hauptrefinanzierungsgeschäfte**
regelmäßige, liquiditätszuführende befristete Transaktionen (Tender) mit einer Laufzeit von einer Woche, die wöchentlich abgewickelt werden
- **Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte**
liquiditätszuführende befristete Transaktionen in monatlichem Abstand und mit einer Laufzeit von drei Monaten
- **Feinsteuerungsoperationen**
Geschäfte zur Steuerung der Liquidität am Markt und der Zinssätze, die von Fall zu Fall (ggf. mit eingeschränktem Kreis von Geschäftspartnern) durchgeführt werden, insbesondere um die Auswirkungen unerwarteter Fluktuationen der Marktliquidität auf die Zinssätze zu mildern
- **Strukturelle Operationen**
Geschäfte, die über die Emission von Schuldverschreibungen, befristete Transaktionen und endgültige Käufe bzw. Verkäufe durchgeführt werden
- **Ziele**
 - **Steuerung der Zinssätze**
 - **Steuerung der Liquiditätsversorgung am Geldmarkt**
 - **Signalisierung des geldpolitischen Kurses**

Offenmarktgeschäfte des Eurosystems

(2) Aktuelles Ende: Geschäfte vom 01.10.09 bis 18.11.09

Valuta-Tag	Geschäftsart	Laufzeit in Tagen	Tatsächliche Zuteilung, Mrd. €	Abweichung zur Benchmark, Mrd. €	Marginaler Satz / Festzinssatz in %	Anzahl der Bieter
01.10.09	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	77	2,8	-	1,00	19
07.10.09	Hauptrefinanzierungsgeschäft	7	62,6	180,1	1,00	224
08.10.09	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	182	2,4	-	1,00	22
08.10.09	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	98	1,1	-	1,00	8
13.10.09	Feinsteueringsoption (-)	1	-169,7	-	0,80	160
14.10.09	Hauptrefinanzierungsgeschäft	7	61,6	105,6	1,00	218
14.10.09	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	28	7,7	-	1,00	19
21.10.09	Hauptrefinanzierungsgeschäft	7	49,8	142,8	1,00	224
28.10.09	Hauptrefinanzierungsgeschäft	7	48,7	138,7	1,00	188
29.10.09	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	91	3,3	-	1,00	25
10.11.09	Feinsteueringsoption (-)	1	-191,4	-	0,80	165
11.11.09	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	27	2,5	-	1,00	12
11.11.09	Hauptrefinanzierungsgeschäft	7	51,3	68,8	1,00	160
12.11.09	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	182	0,8	-	1,00	21
12.11.09	Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft	91	10,8	-	1,00	9
18.11.09	Hauptrefinanzierungsgeschäft	7	52,6	99,6	1,00	177

Praktische Abwicklung geldpolitischer Operationen am Beispiel eines Hauptrefinanzierungsgeschäfts

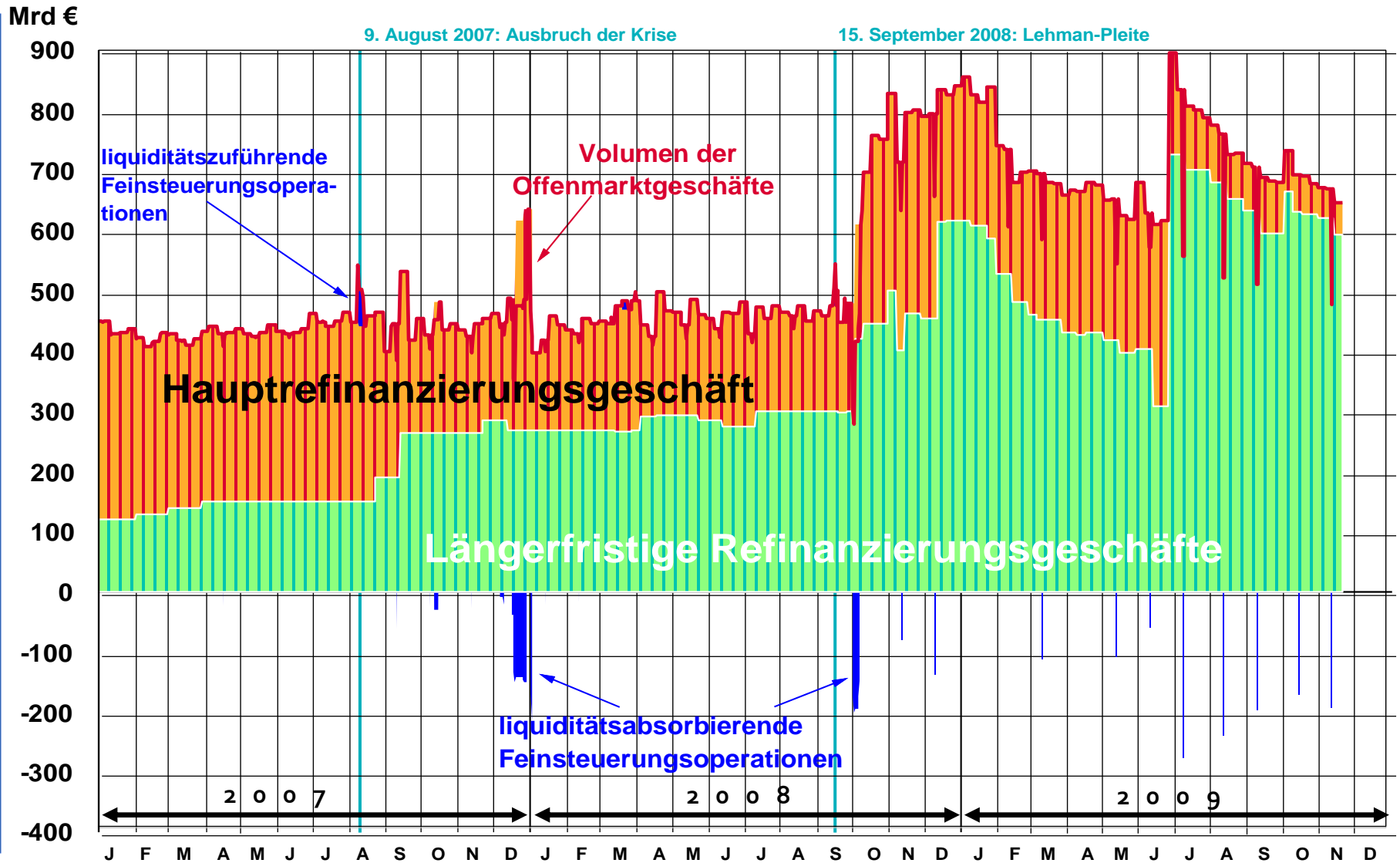


Geldpolitisches Instrumentarium des Eurosystems

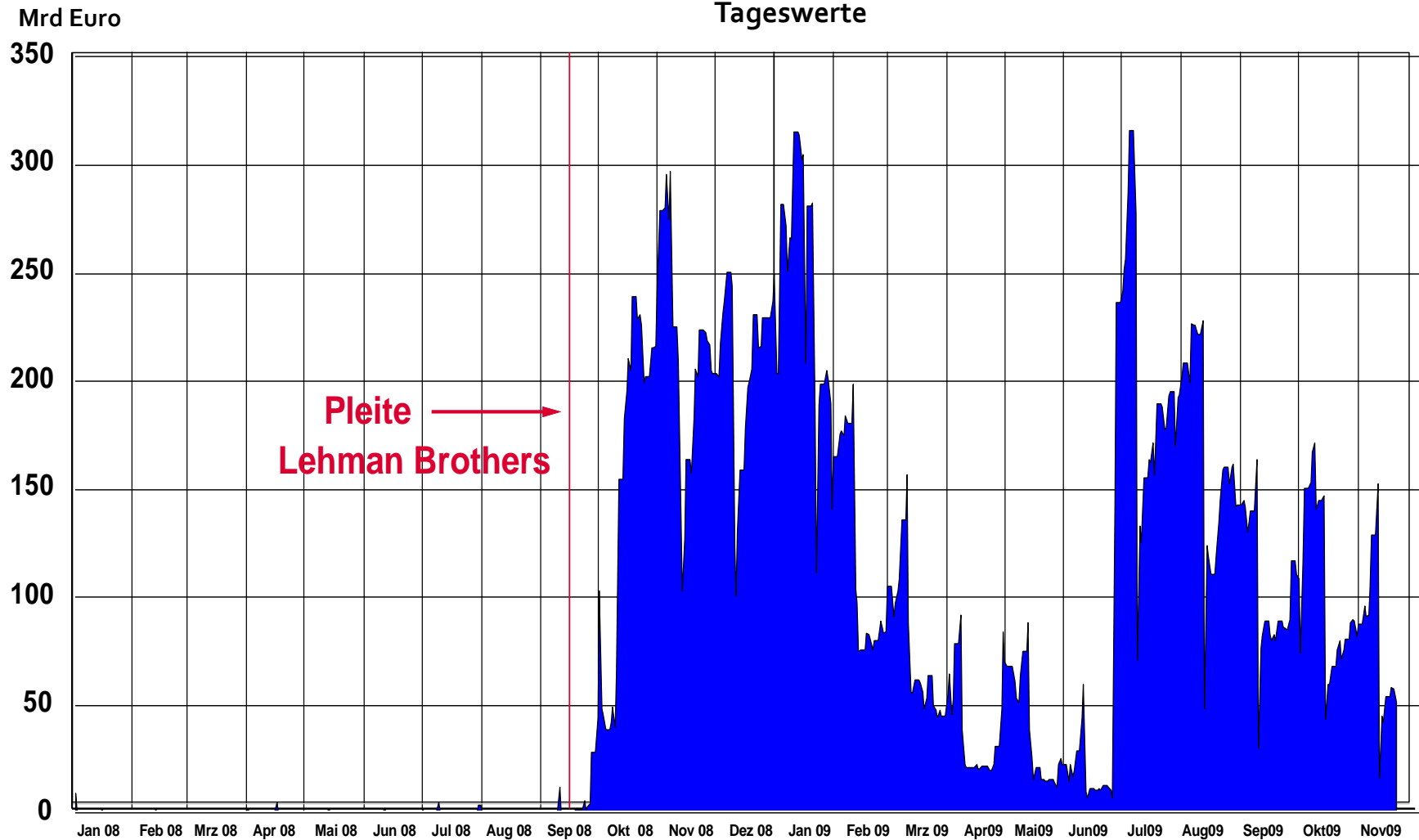
Geldpolitische Geschäfte	Transaktionsart		Laufzeit	Rhythmus	Verfahren
	Liquiditäts- bereitstellung	Liquiditäts- abschöpfung			
Offenmarktgeschäfte					
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	Befristete Transaktionen	-	Eine Woche	Wöchentlich	Standardtender
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Befristete Transaktionen	-	Drei Monate	Monatlich	Standardtender
Feinststeuerungsoperationen	Befristete Transaktionen Devisenswaps	Befristete Transaktionen Hereinnahme von Termineinlagen Devisenswaps	Nicht standardisiert	Unregelmäßig	Schnelltender Bilaterale Geschäfte
	Endgültige Käufe	Endgültige Verkäufe	-	Unregelmäßig	Bilaterale Geschäfte
Strukturelle Operationen	Befristete Transaktionen	Emission von Schuldverschreibungen	Standardisiert/ nicht standardisiert	Regelmäßig und unregelmäßig	Standardtender
	Endgültige Käufe	Endgültige Verkäufe	-	Unregelmäßig	Bilaterale Geschäfte
Ständige Fazilitäten					
Spitzenrefinanzierungsfazilität	Befristete Transaktionen	-	Über Nacht	Inanspruchnahme auf Initiative der Geschäftspartner	
Einlagefazilität	-	Einlagenannahme	Über Nacht	Inanspruchnahme auf Initiative der Geschäftspartner	

Quelle: Deutsche Bundesbank

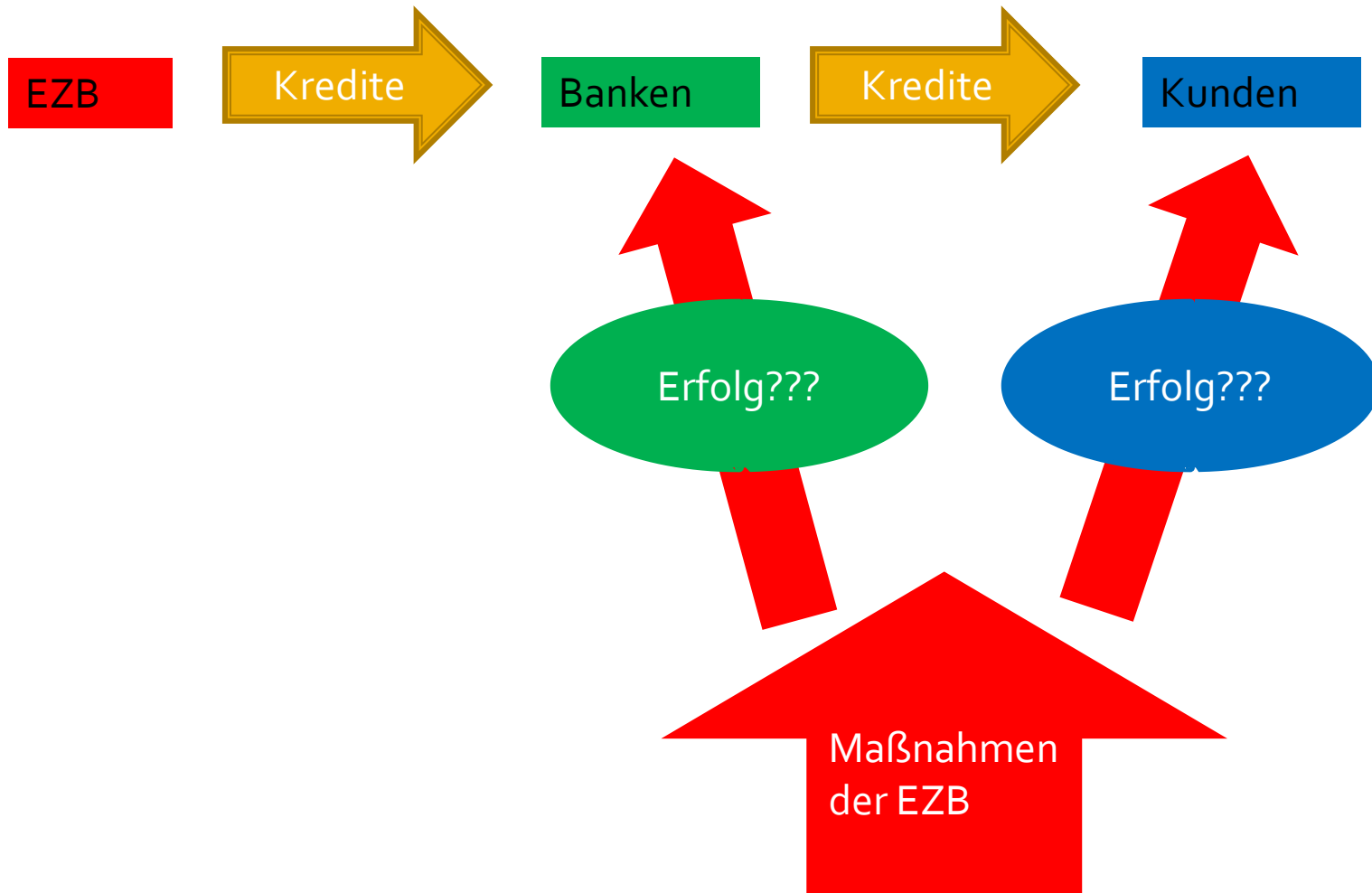
Struktur der bereitgestellten Gesamtliquidität des Eurosystems



Entwicklung der Einlagenfazilität der EZB



Geldpolitik: Und der Erfolg?



Geldschöpfung und Einfluss der Zentralbank

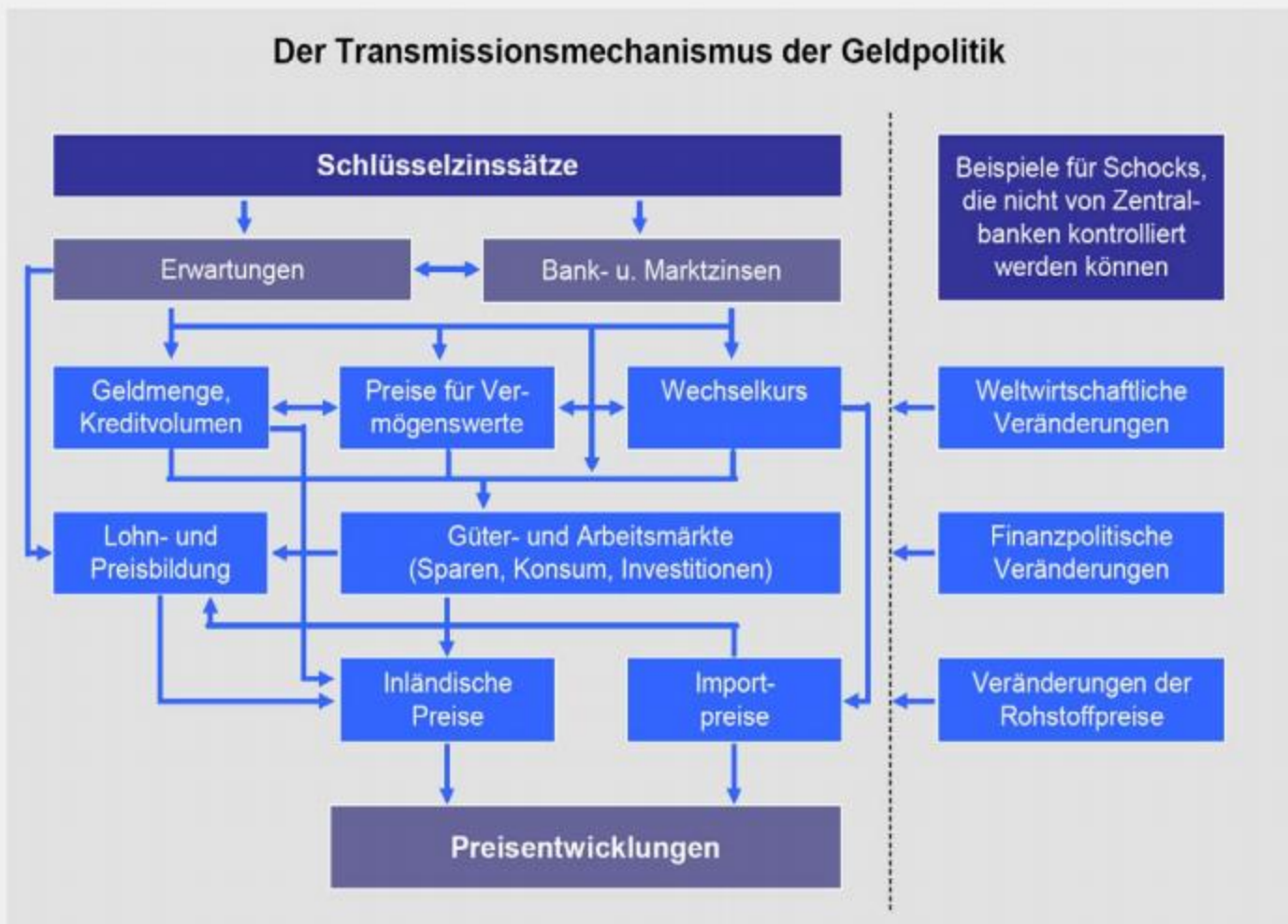
Transmissionskanäle der Geldpolitik

Die Transmission geldpolitischer Impulse
(Schematische und stark vereinfachte Darstellung)

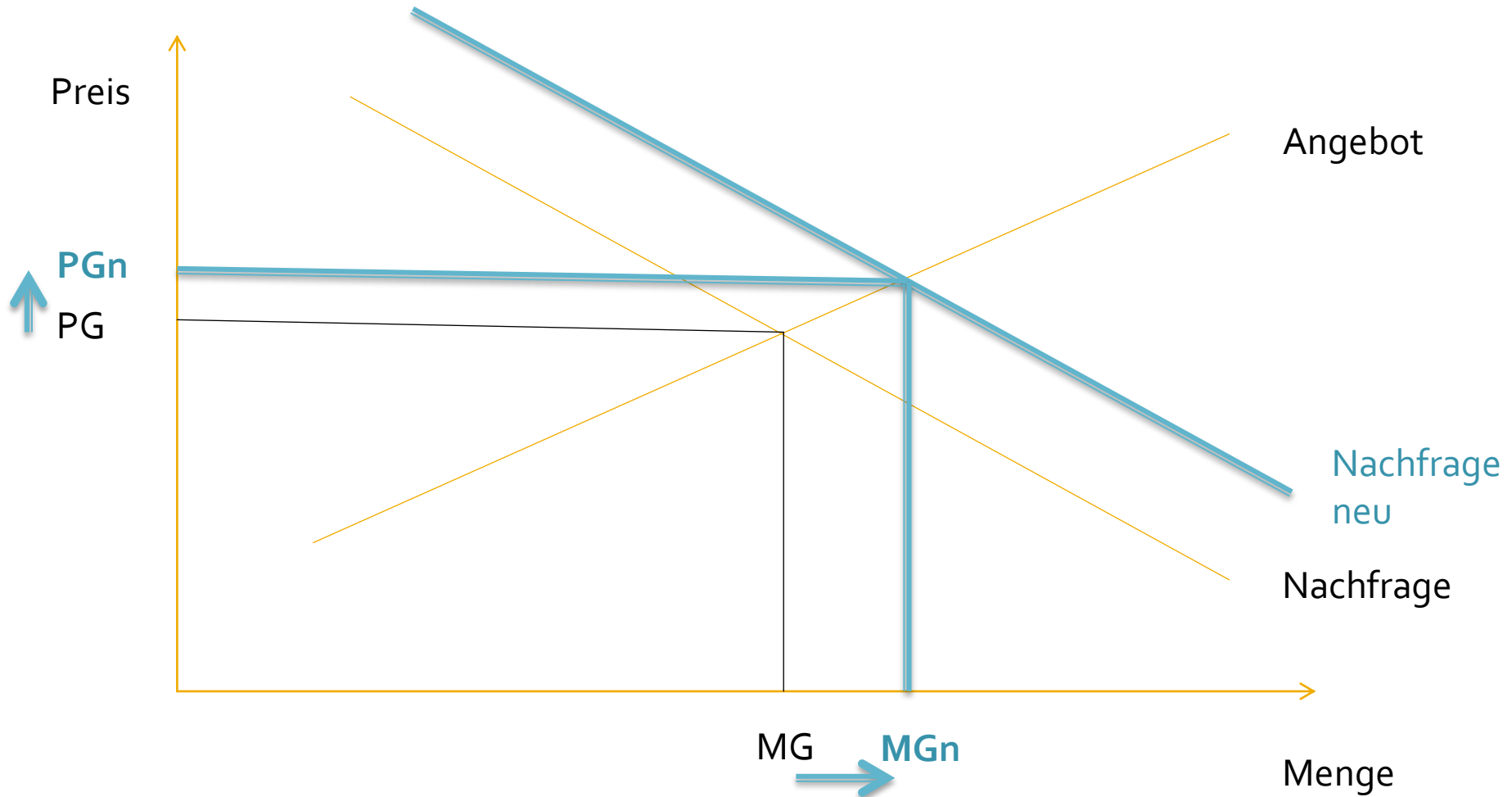
Änderung der Leitzinsen durch die Zentralbank:	↓ Senkung	↑ Erhöhung
Refinanzierung der Banken:	↓ günstiger	↑ teurer
Zinsen für die Kunden:	↓ sinken	↑ steigen
Kreditnachfrage durch Nichtbanken:	↑ steigt	↓ sinkt
Investitions- und Konsumgüter-nachfrage im Inland: <small>(Annahme: gleichbleibendes Angebot)</small>	↑ steigt	↓ sinkt
Preise (Preisniveau):	↑ steigen	↓ sinken

Geldschöpfung und Einfluss der Zentralbank

Transmissionskanäle der Geldpolitik



Preissteigerungen in der Praxis



PG = Gleichgewichtspreis MG = Gleichgewichtsmenge

Geldpolitik seit der Banken- und Finanzkrise

Chronologie Finanzkrise

Sommer 2007 / Frühjahr 2008	Zusammenbruch des amerikanischen Hypothekenmarktes, zwei Hedgefonds straucheln, in England stürmen Sparer die Bankschalter, bei uns Fehlspekulationen von IKB, SachsenLB, WestLB und BayernLB
Sep 2008	Konkurs von Lehman Brothers, zahlreiche Bankenrettungen weltweit, Zentralbanken fluten Banken mit Geld, Rettung der Hypo Real Estate
Okt / Nov 2008	Zahlreiche staatliche Rettungspakete, Coface kauft Dresdner
2009	Staatliche Konjunkturprogramme / Abwrackprämie, Staat rettet Coface, Rettung von Opel, Verstaatlichung der HRE, Einrichtung von Bad Banks
Feb – Nov 2010	Griechenland steht vor der Pleite, Irland unter dem Rettungsschirm, Konjunkturtal in D durchschritten
2011	Permanentes Ringen um weitere Griechenlandhilfen, im Okt erster Schuldenschnitt
2012	ESM, zweites Rettungspaket für Griechenland, Zypern, Spanien; EZB-Leitzinsen auf Rekordtief und Ankauf von Staatsanleihen
2014	Erstmals Minuszinsen, Deflationsangst, riesiges Ankaufprogramm für Staatsanleihen

Die Zuspitzung im Sommer 2012...

*„Die EZB wird alles Notwendige tun, um den Euro zu erhalten.
Und glauben Sie mir, es wird ausreichen.“*

(EZB-Präsident Mario Draghi am 26. Juli 2012)

Geldpolitische Strategie des Eurosystems

Kernelemente der 2-Säulen-Strategie



Geldpolitische Strategie des Eurosystems

Quantitative Definition von Preisstabilität

- Das **vorrangige Ziel des Eurosystems** ist es, gemäß **Artikel 127** des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) die Preisstabilität zu gewährleisten.
- Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Ziels der Preisstabilität möglich ist, unterstützt das Eurosystem die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Europäischen Gemeinschaft.
- Nach der **Definition des EZB-Rats** soll die Inflationsrate – gemessen anhand des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (**HVPI**) – **unter, aber nahe 2 %** gegenüber dem Vorjahr liegen. (Pressemitteilungen der EZB vom 13. Oktober 1998 und 8. Mai 2003)
- Preisstabilität muss dabei nicht kurzfristig (z. B. für jeden Monat), sondern **mittelfristig** gewährleistet sein.
- Durch diese Zielsetzung wird auch kargestellt, dass sowohl eine länger andauernde Inflation von über 2 % als auch eine Rate deutlich unter 2 % oder gar eine Deflation mit dem Ziel Preisstabilität unvereinbar sind.

- Warum 2%? Warum nicht 0% oder 4%?

- • Sicherheitsmarge gegen Deflation
- Preisindizes von Industriegütern haben wegen Qualitätsverbesserungen eine Tendenz zur Überzeichnung der Inflation (Messfehler)
- Berücksichtigung von Inflationsunterschieden im Euroraum (Durchschnitt des HVPI)
- • Feste Verankerung der Inflationserwartungen

Jahr	Index
1	100,0
2	102,0
3	104,0
4	106,1
5	108,2
6	110,4
7	112,6
8	114,9
9	117,2
10	119,5
11	121,9
12	124,3
13	126,8
14	129,4
15	131,9
16	134,6
17	137,3
18	140,0
19	142,8
20	145,7
21	148,6
22	151,6
23	154,6
24	157,7
25	160,8
26	164,1
27	167,3
28	170,7
29	174,1
30	177,6
31	181,1
32	184,8
33	188,5
34	192,2
35	196,1
36	200,0
37	204,0

2% Inflation ->
Preisver-
doppelung
nach 37 Jahren

Jahr	Index
1	100,0
2	103,0
3	106,1
4	109,3
5	112,6
6	115,9
7	119,4
8	123,0
9	126,7
10	130,5
11	134,4
12	138,4
13	142,6
14	146,9
15	151,3
16	155,8
17	160,5
18	165,3
19	170,2
20	175,4
21	180,6
22	186,0
23	191,6
24	197,4
25	203,3

3% Inflation ->
Preisver-
doppelung
nach 25 Jahren

EZB-Kauf von Staatsanleihen: Das Billionenexperiment hat begonnen



REUTERS

EZB in Frankfurt: Draghis Billionen-Euro-Experiment hat begonnen

Seit dem Vormittag kauft die Europäische Zentralbank Staatsanleihen für viele Milliarden Euro. Erste Folgen der Geldflut: Der Preis für solche Papiere steigt, Länder können sich günstiger finanzieren, der Euro fällt.

Montag, 09.03.2015 - 15:10 Uhr

Drucken | Senden | Merken

Nutzungsrechte | Feedback

Teilen Empfehlen 443

Twittern 221 g+

Frankfurt am Main - Der Start des größten finanzpolitischen Experiments in der Geschichte des Euro zeigt an den Finanzmärkten Wirkung. Die [Europäische Zentralbank](#) (EZB) hat am Vormittag damit begonnen,



EZB Draghi | Bildquelle: AP

Draghi gibt Entscheidung bekannt

EZB kauft Staatsanleihen für Hunderte Milliarden Euro

Stand: 22.01.2015 16:52 Uhr



Die Europäische Zentralbank (EZB) hat weitreichende geldpolitische Maßnahmen angekündigt, um die niedrige Inflation in der Eurozone zu bekämpfen. Nach den Worten von Präsident Mario Draghi kauft die EZB bis Ende September 2016 monatlich für 60 Milliarden Euro Staatsanleihen und andere Wertpapiere aus den

VIDEO



Rolf-Dieter Krause, ARD Brüssel, zu Reaktionen auf die EZB-Entscheidung

tagesschau24 16:15 Uhr, 22.01.2015 | w

VIDEO



Milliardenflut der EZB: Rettung oder Ruin?

Aktuelle EZB-Maßnahmen

- Die EZB senkt den **Leitzins von 0,05 auf 0,00 Prozent**. Der Schritt selbst hat wenig direkte Auswirkungen. Hierbei geht es vor allem um das damit verbundene Signal, dass die EZB entschlossen handelt.
- Die EZB senkt den **Einlagenzins** im Euro-Raum **von minus 0,3 auf 0,4 Prozent**. Das heißt: Banken, die über Nacht Geld bei der EZB parken, zahlen dafür eine noch höhere Strafe. Damit will die Notenbank die Geldhäuser dazu animieren, mehr Kredite zu vergeben, statt überschüssige Liquidität bei ihr zu horten. Je höher die Strafe, desto stärker der Anreiz, so das Kalkül.
- Die EZB weitet ihr Programm aus, mit dem sie Banken zu sehr günstigen Konditionen langfristig Geld leiht, wenn sie mehr Kredite vergeben. Ab Juni sollen vier spezielle Kreditlinien – im Fachjargon TLTRO II genannt – für die Finanzinstitute mit **einer Laufzeit von vier Jahren** aufgelegt werden. Die Kosten orientierten sich am Einlagenzins, den die EZB jetzt auf **minus 0,4 Prozent** gesenkt hat. **Banken können also Geld damit verdienen, sich Geld zu leihen.**

Aktuelle EZB-Maßnahmen

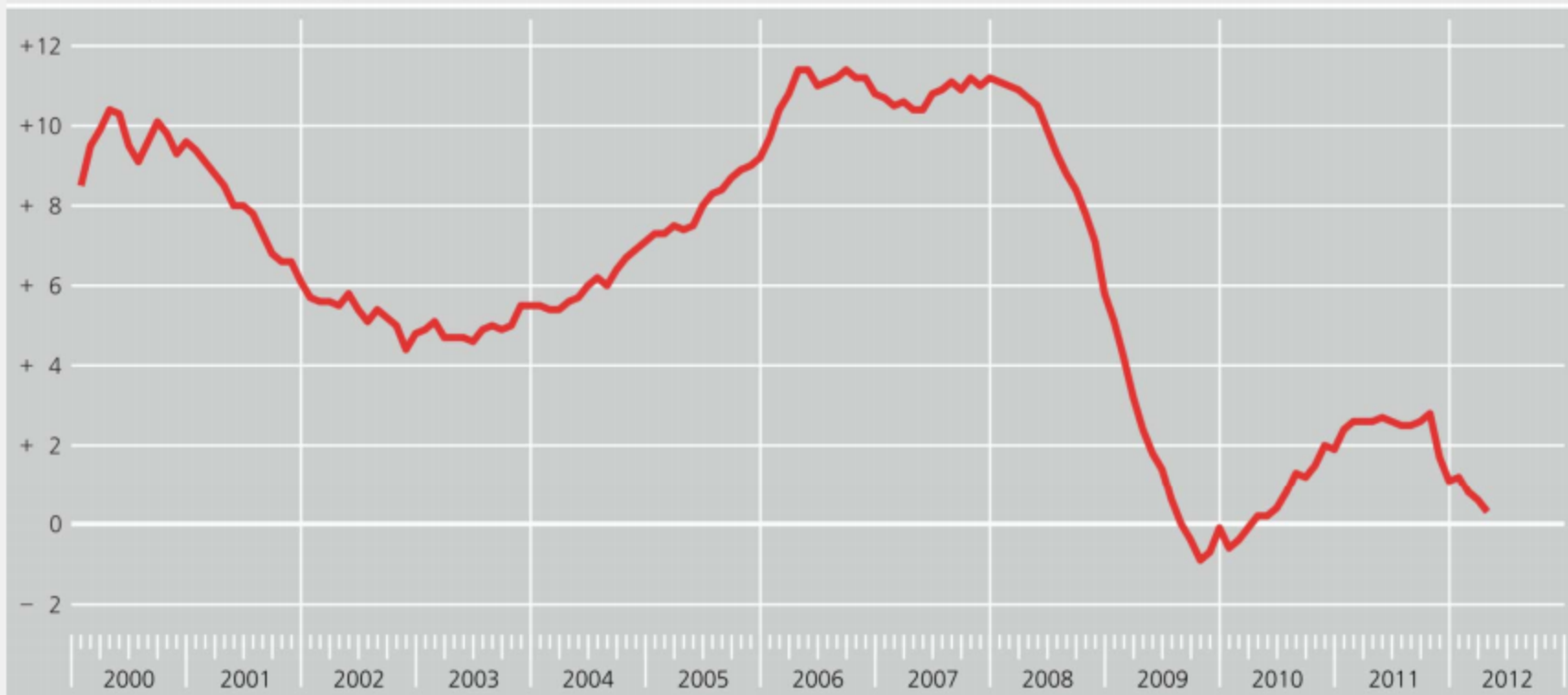
- Bereits seit 2014 bieten die Währungshüter gezielte **Geldspritzen** an. Sie sollen Geschäftsbanken dazu bewegen, mehr Kredite an Firmen zu vergeben. **Allerdings brauchen viele Banken gar nicht mehr Liquidität. Dies hilft deshalb wohl lediglich einigen angeschlagenen Instituten.**
- Um eine Knappheit der Papiere auf den Märkten zu verhindern, weitet die EZB außerdem die Auswahl der von ihr gekauften Anleihen aus. Im Dezember hat sie das Sortiment bereits um **Anleihen von Regionen und Kommunen** im Euro-Raum erweitert. Nun kauft sie außerdem auch von in Euro notierenden **Unternehmensanleihen mit gutem Rating** (Investment Grade). <http://www.handelsblatt.com/politik/konjunktur/ezb-waigel-verteidigt-draghi/13753052-2.html>, 18.06.2016

Fazit

Aktuelle Risiken für die Preisstabilität?

Kreditvergabe der Monetären Finanzinstitute im Euro-Raum ohne Wertpapierkredite

saisonbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Quelle: EZB.
Deutsche Bundesbank

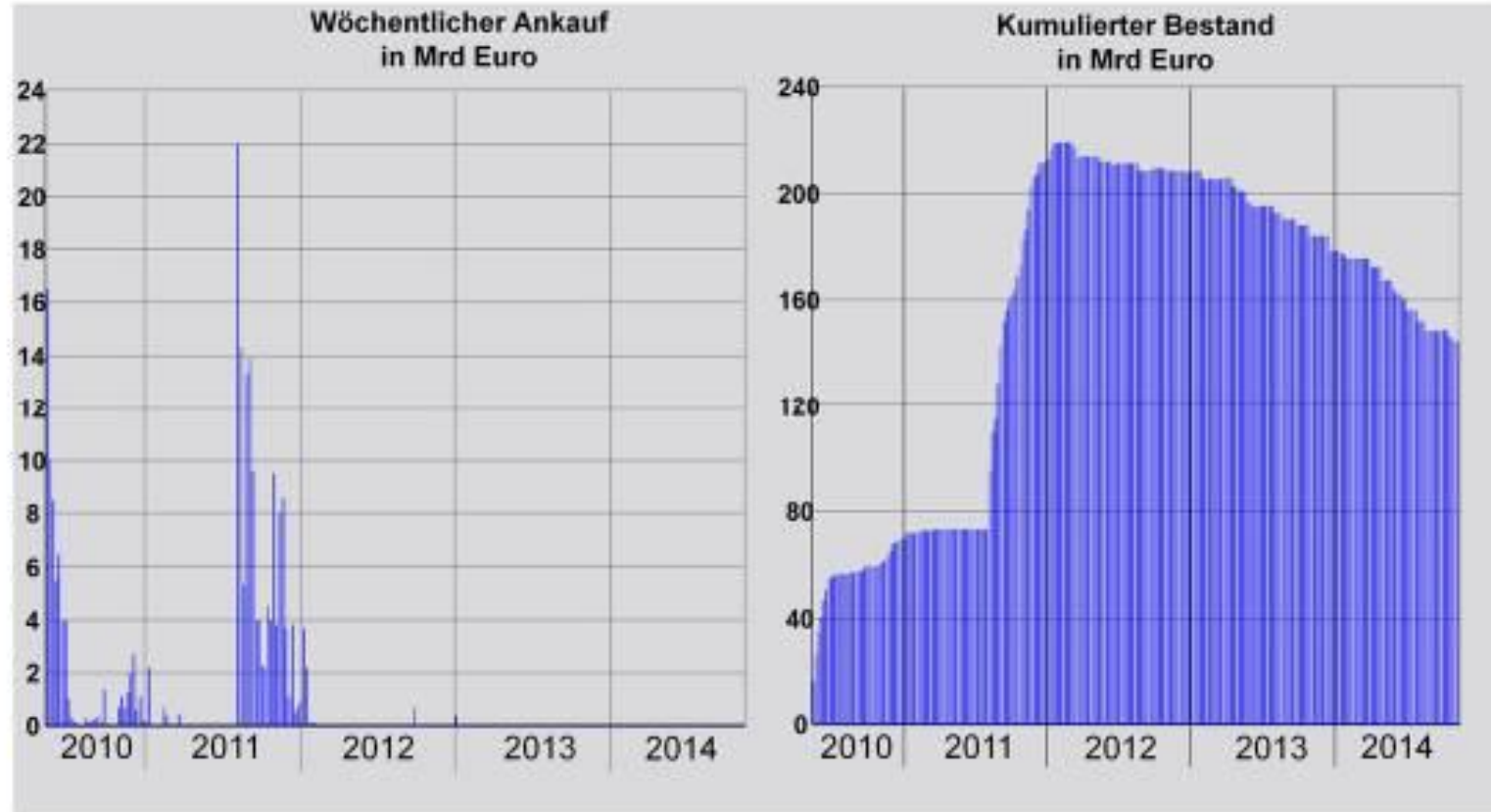
4 Jun 2012, 09:07:36, K1PR0001.Chart

Kreditvergabe im Euroraum ist erstmals seit 2012 gestiegen

- Erstmals seit drei Jahren ist die Kreditvergabe der Banken des Euroraums an private Haushalte und Unternehmen wieder gestiegen. Dies signalisiert, dass die rekordhohen geldpolitischen Anreize endlich die reale Wirtschaft erreichen.
- Die Bankenausleihungen nahmen im März 2015 gegenüber dem Vorjahr **um 0,1 Prozent** zu, wie die Europäische Zentralbank am Mittwoch mitteilte. Die Kreditvergabe war im Jahresvergleich **in jedem Monat seit Mai 2012 rückläufig** gewesen.

<http://www.welt.de/newsticker/bloomberg/article140268065/Kreditvergabe-im-Euroraum-ist-erstmals-seit-2012-gestiegen.html>, 29.04.2015

Ankauf von Staatsanleihen durch das Eurosystem im Rahmen des ersten Ankaufprogramms (SMP)



Quelle: EZB

Franz Krause, Deutsche Bundesbank, Nürnberg

8. Dezember 2014

Seite 13

Die geldpolitischen Instrumente des Eurosystems

Notenbankfähige Sicherheiten als Grundlage des Zentralbankkredits

EUR marktfähige Assets

(Emittent angesiedelt im EWR oder in einem der nicht-EWR G-10 Länder)

- Staatsanleihen
- Anleihen von internationalen / supranationalen Institutionen ¹⁾
- Bankschuldverschreibungen
 - gedeckte ("Pfandbrief-style-instruments)
 - ungedeckte
- Asset-backed-securities ²⁾
- Unternehmensanleihen

EUR nicht-marktfähige Assets

(Schuldner/Garant angesiedelt im Euro-Währungsgebiet)

- Kreditforderungen des öffentlichen Sektors
- Kreditforderungen von internat. / supranationalen Institutionen ¹⁾
- Kreditforderungen von nicht-finanziellen Unternehmen

¹⁾ unabhängig vom Sitz der Institution

²⁾ nur von Emittenten aus dem EWR

Anleihekauf

Die Europäische Zentralbank flutet die Euro-Zone mit Geld, um das Wirtschaftswachstum anzukurbeln. Die Deutsche Bundesbank bezweifelt jedoch, dass die Strategie von EZB-Chef Mario Draghi aufgeht.

19   **Empfehlen** 9  **Twittern** 4  **g+** 0



ANZEIGE



Foto: AP

MEISTGELESENE ARTIKEL



Bahn
 GDL-Chef Weselsky startet "nächste Eskalationsstufe"

Bundesbank-Präsident warnt vor Missbrauch der EZB

Die Entscheidung über die Zukunft Griechenlands in der Währungsunion liege „eindeutig bei der Politik“, sagt Bundesbank-Präsident Jens Weidmann in einem Interview. Und kritisiert die wöchentliche Aufstockung der Notkredite.

14.05.2015



Bundesbank-Präsident Jens Weidmann

© FRANK RÖTH

Empfehlen (123) Permalink Mail

Teilen 60

Twittern 30

+1

Veröffentlicht: 14.05.2015, 17:18 Uhr

Rating-Karte



Die Bonität der wichtigsten Länder >

Umfrage

Soll Griechenland aus dem Euro ausscheiden?

Debatte um Deflationsgefahren „völlig überzogen“

Autor: jmü
Datum: 20.01.2015 18:06 Uhr

Jürgen Stark, Ex-EZB-Chefvolkswirt, hält die Debatte um Deflationsgefahren in Europa für „völlig überzogen“. Die negativen Inflationsraten seien nicht der wahre Grund für das massive Anleihekaufprogramm der EZB.



DAS VERNETZTE LEBEN

präsentiert von

POLITIK-NEWS KOLUMNEN SPECIAL

SCHWERE VERHANDLUNGEN 16:56 Uhr
In Mazedonien keine Lösung der Krise in Sicht

NIEDRIGZINSEN 16:47 Uhr
PREMIUM „Die EZB kann die Realzinsen allenfalls kurzfristig beeinflussen“

NACH STRASSBURGER URTEIL 16:28 Uhr
Polen zahlt Schmerzensgeld an

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EuGH-Gutachter hält Anleihekauf für vertretbar

Der Europäische Gerichtshof gibt Zentralbankpräsident Draghi Rückhalt: Ein Gutachter ebnet den Weg für den geplanten Kauf von Staatsanleihen – allerdings eingeschränkt.

14. Januar 2015 10:01 Uhr

30 Kommentare |



QUELLE ZEIT ONLINE

NEU AUF ZEIT ONLINE

- 1. **DEUTSCHE BAHN** GDL kündigt Lokführerstreik ab Dienstag an
- 2. **AFD** Petry setzt Lucke Ultimatum im Machtkampf
- 3. **FUSSBALL-WM** Katar setzt Team der BBC fest
- 4. **TRIDENT-ATOMPROGRAMM** Whistleblower enthüllt Sicherheitsmängel in britischen Atom-U-Booten
- 5. **FILMFESTSPIELE CANNES** Löhne der Angst

NEU IM RESSORT

- 1. **GREXIT** Bundesbank hält Lage Griechenlands für dramatisch
- 2. **FLÜCHTLINGE IN GRIECHENLAND** Bloß nicht entdeckt werden
- 3. **DEUTSCHE BAHN** GDL kündigt weiteren Lokführerstreik an
- 4. **STAATSSCHULDEN** Finanzministerin der Ukraine fordert Umschuldung
- 5. **TÄTOWIERER** "Jeder Bockwurstverkäufer wird schärfer kontrolliert"

ANZEIGE

Mitveranstalter:



Europäischer Gerichtshof billigt EZB-Anleihekäufe

- Der Europäische Gerichtshof (EuGH) stellt sich hinter die europäische Zentralbank (EZB) und erlaubt den **unbegrenzten Kauf von Staatsanleihen einzelner Euro-Länder**.
- Die Europäische Zentralbank (EZB) darf Staatsanleihen von Ländern in der Euro-Zone kaufen, die akut von einer Pleite bedroht sind. Das hat am Dienstag der Europäische Gerichtshof (EuGH) in Luxemburg entschieden. Das betreffende Programm **überschreite die währungspolitischen Befugnisse der EZB nicht**. Es **verstoße auch nicht gegen das Verbot der monetären Staatsfinanzierung** von Mitgliedsstaaten, erklärten die Richter.
- Die EZB müsse jedoch Bedingungen erfüllen: Die Notenbank muss eine Mindestfrist einhalten und darf **im Vorfeld nicht ankündigen**, wie lange und in welchem Umfang sie die Staatsanleihen kaufen **will**. <http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/-eugh-billigt-ezb-anleihekaeufer-1.2523054>, 16. Juni 2015



Bundesverfassungsgericht urteilt über OMT-Programm

Schicksalsstunde für die EZB?

Hat die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Kompetenzen überschritten? Das Bundesverfassungsgericht wird morgen über das umstrittene OMT-Programm für Anleihenkäufe urteilen. Für das Gericht, die Notenbank und Europa steht dabei einiges auf dem Spiel.

| [mehr](#)

Aktuelles Urteil der BVerG

Diese Anleihen rentieren unter Null

- Nicht nur die Bundesanleihe rentiert seit neuestem negativ. Durch die Bond-Käufe der EZB müssen Anleger Geld dafür zahlen, **wenn sie Firmen Geld leihen wollen.**
- Die EZB startete den Ankauf von Firmenbonds in der vergangenen Woche und sammelte an einem einzigen Tag Titel im Volumen von 348 Millionen Euro ein. Daneben kaufen die Währungshüter Staatsanleihen im Volumen von inzwischen 80 Milliarden Euro monatlich. Dies drückt unter anderem die **Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe erstmals unter die Marke von null Prozent.**
- Bei kürzeren Laufzeiten gehören Negativzinsen bereits zum Alltag. **Daimler** verzinst seine bis zum 27. Juni 2018 ausgegebene Anleihe mit 2,125 Prozent. Die Rendite beträgt bei einem Gesamtvolumen der Anleihe von 935.617.500 Dollar **minus 0,1049266 Prozent.**
- <http://www.handelsblatt.com/finanzen/anlagestrategie/trends/umstrittenes-ezb-programm-diese-anleihen-rentieren-unter-null/13743150.html>, 18.06.2016

EZB weitet das Volumen ihrer Anleihekäufe aus.

- Die EZB weitet das Volumen ihrer **monatlichen Anleihekäufe von 60 auf 80 Milliarden Euro** aus. Dadurch erhöht sich Gesamtvolumen bis März 2017 um 240 Milliarden auf **1,74 Billionen Euro**.
- Dieser Schritt galt aber als durchaus umstritten. Für die Deutsche Bundesbank, die eine weitere Lockerung der Geldpolitik kritisch sieht, ist diese Pille schwerer zu schlucken, als die Senkung des Einlagenzinses. Draghi sagte jedoch, der EZB-Rat habe die Maßnahmen mit einer „überwältigenden Mehrheit“ beschlossen.
- Durch das höhere Volumen stößt die EZB bei ihren Käufen schneller an Grenzen: Ihren selbst auferlegten Regeln zufolge darf sie keine Bonds kaufen, deren Zinsen unter dem Einlagesatz liegen (jetzt minus 0,4 Prozent). Und sie darf auch **nicht mehr als 33 Prozent der ausstehenden Anleiheschulden eines Landes** erwerben. Bei Anleihen von internationalen Organisationen oder Entwicklungsbanken wie der Europäischen Investitionsbank (EIB) weitet sie dieses Limit nun auf 50 Prozent der ausstehenden Anleihen aus.
- <http://www.handelsblatt.com/politik/konjunktur/ezb-draghi-in-der-hoehle-des-loewen/13753052.html>, 18.06.2016

Experten warnen: Immobilienblase hat Deutschland längst erfasst

- Die mahnenden Stimmen werden eindringlicher: Der Immobilienboom in Deutschland könnte schneller in den Abgrund führen, als viele glauben.
- Zu den Mahnern zählt inzwischen auch eine Institution, die schon im Vorfeld der letzten Finanzkrise auf die drohenden Gefahren aufmerksam gemacht hatte: Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ). Das geheimnisvolle Institut mit Sitz in Bern gilt als Zentralbank der Zentralbanken.
- Kopfschmerzen bereitet der BIZ dabei nicht die Preissteigerung an sich, sondern vor allem deren **Geschwindigkeit**: Bei einer **Steigerungsrate von mehr als zehn Prozent** über dem langfristigen Durchschnitt schlagen die Experten Alarm. Die Immobilienpreise in Deutschland sind zuletzt um 10,6 Prozent gestiegen. Damit befinden wir uns laut der BIZ-Einschätzung **offiziell in einer Blase**. http://www.focus.de/immobilien/bauen/experten-warnen-die-immobilienblase-hat-deutschland-laengst-erfasst_id_5644382.html, 17.06.2016

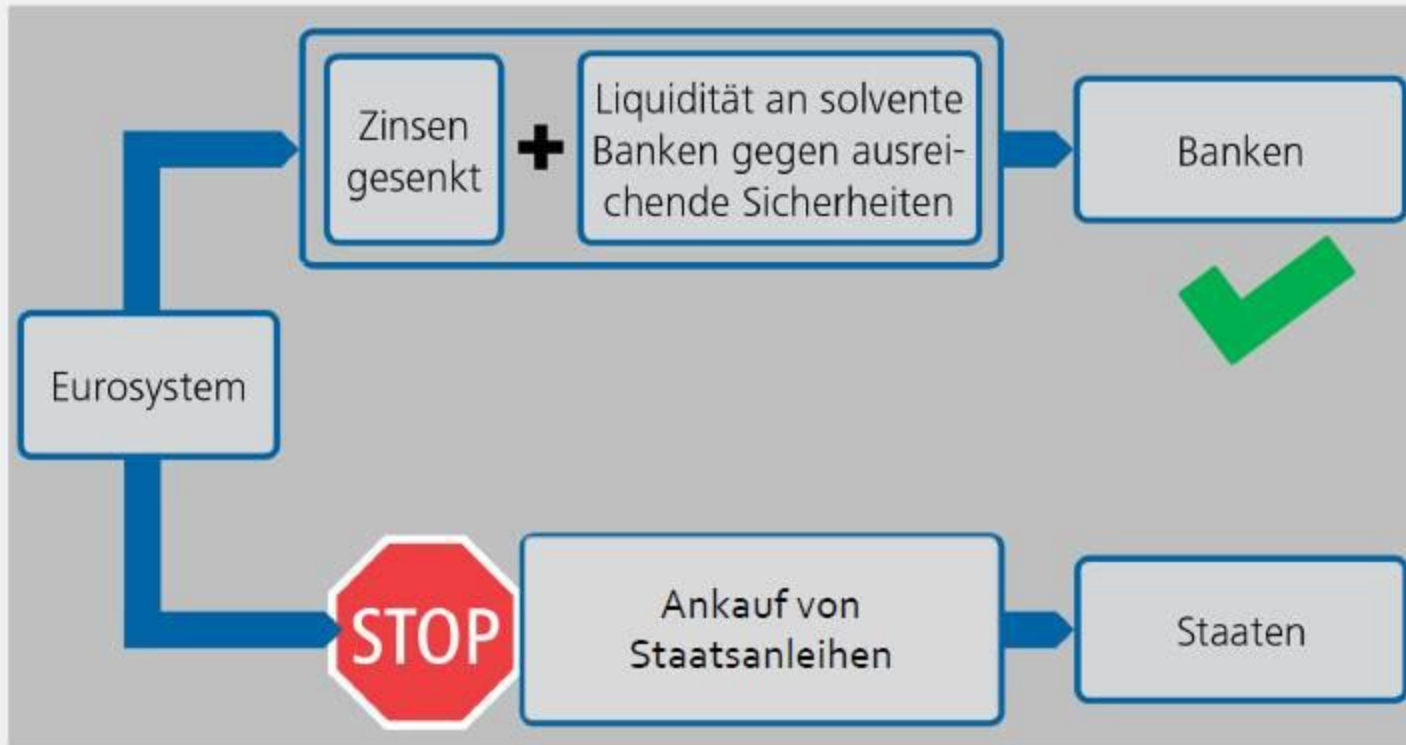
Bewertung des QE-Beschlusses aus Sicht der Deutschen Bundesbank

- Staatsanleihekäufe in der Währungsunion kein Instrument wie jedes andere
→ Hürden für Einsatz sollten besonders hoch sein
- Aus Sicht der Bundesbank QE-Programm zum jetzigen Zeitpunkt **nicht nötig**
→ Gefahr einer Deflation sehr gering
- Zudem: Zweifel, ob die erhofften Wirkungen (Stimulierung der Konjunktur und ein „Hochziehen“ der Inflationsrate) **tatsächlich eintreten**
- Zwar einige Bedenken durch Ausgestaltung des Programms entschärft (z.B. Gemeinschaftshaftung auf 20% des Ankaufvolumens beschränkt), dennoch bleibt gravierender Kritikpunkt:
 - Nationale Zentralbanken werden zu wichtigsten Gläubigern ihrer Regierungen → könnte Unabhängigkeit der Geldpolitik gefährden

Bundesbank sieht Staatsanleihekäufe durch das Eurosystem überaus kritisch

- Staatsanleihekäufe sind zu nah an einer **verbotenen Staatsfinanzierung**
- Geldpolitik läuft Gefahr, ins Schlepptau der Fiskalpolitik zu geraten und so ihre Fähigkeit, für **Geldwertstabilität** zu sorgen, zu verlieren
- Ankäufe lindern **Anpassungsdruck** in den Krisenländern mit der Gefahr, dass notwendige **Reformen** verschleppt werden
- Interventionen führen zu einer erheblichen **Umverteilung der Risiken zwischen den Steuerzahlern** verschiedener Länder, ohne dass es hierfür eine demokratische Legitimation durch Parlamente oder Regierungen gibt

Bewertung der Maßnahmen des Eurosystems

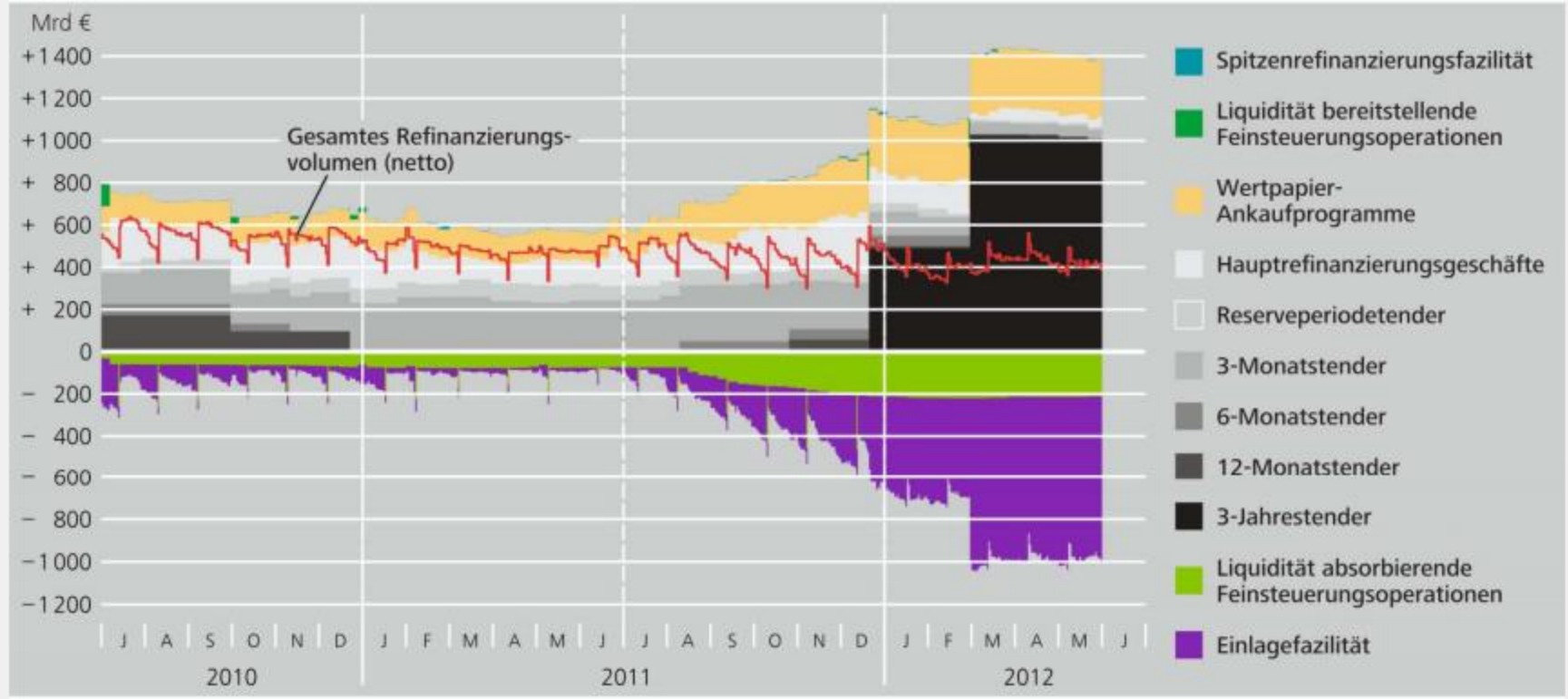


Fazit

Aktuelle Risiken für die Preisstabilität?

Liquiditätssteuerung des Eurosystems (mit Ankaufprogrammen)

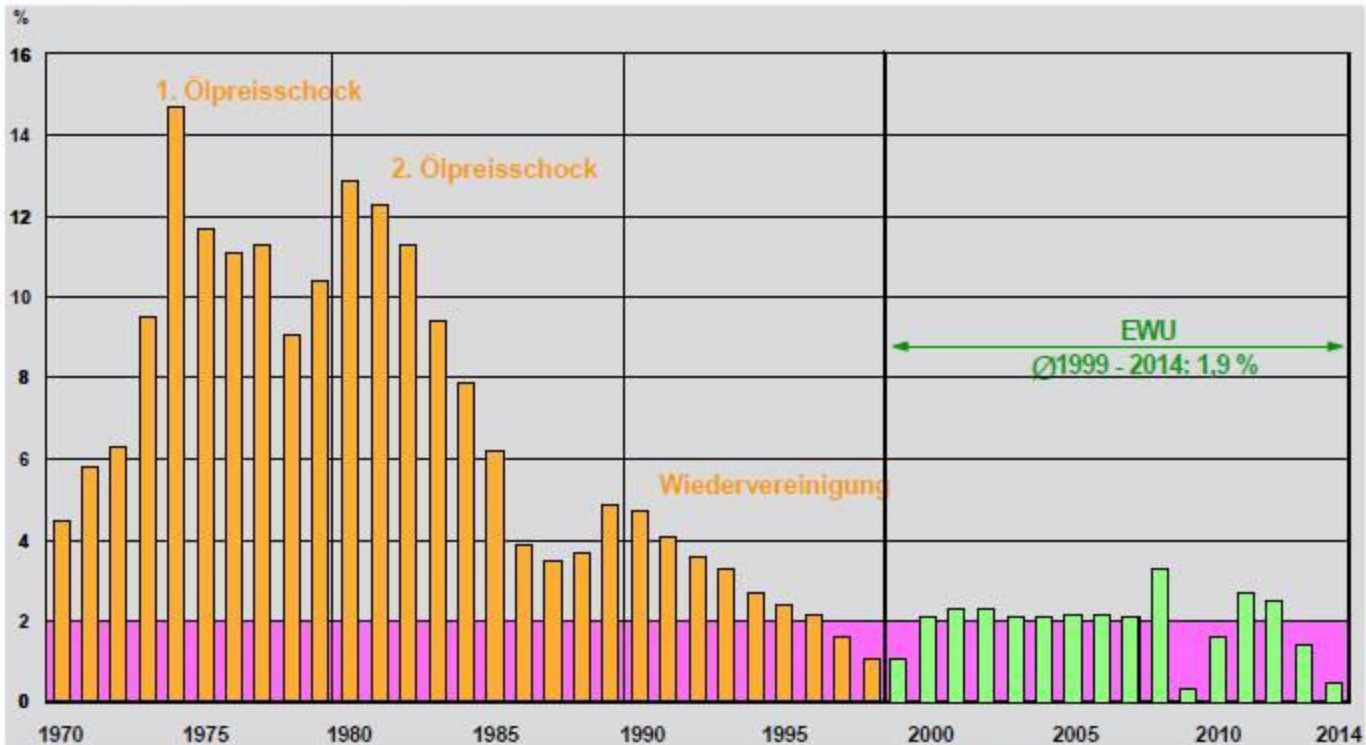
Tageswerte



Stabile Eurozone – stabiler Euro?

Europäische Währungsunion – eine Region der Stabilität nach innen ...

Inflationsentwicklung im Euroraum*)



*) 1970-1990: Deflator des Privaten Verbrauchs; seit 1991 Harmonisierter Index der Verbraucherpreise (HVPI)

Quelle: Deutsche Bundesbank

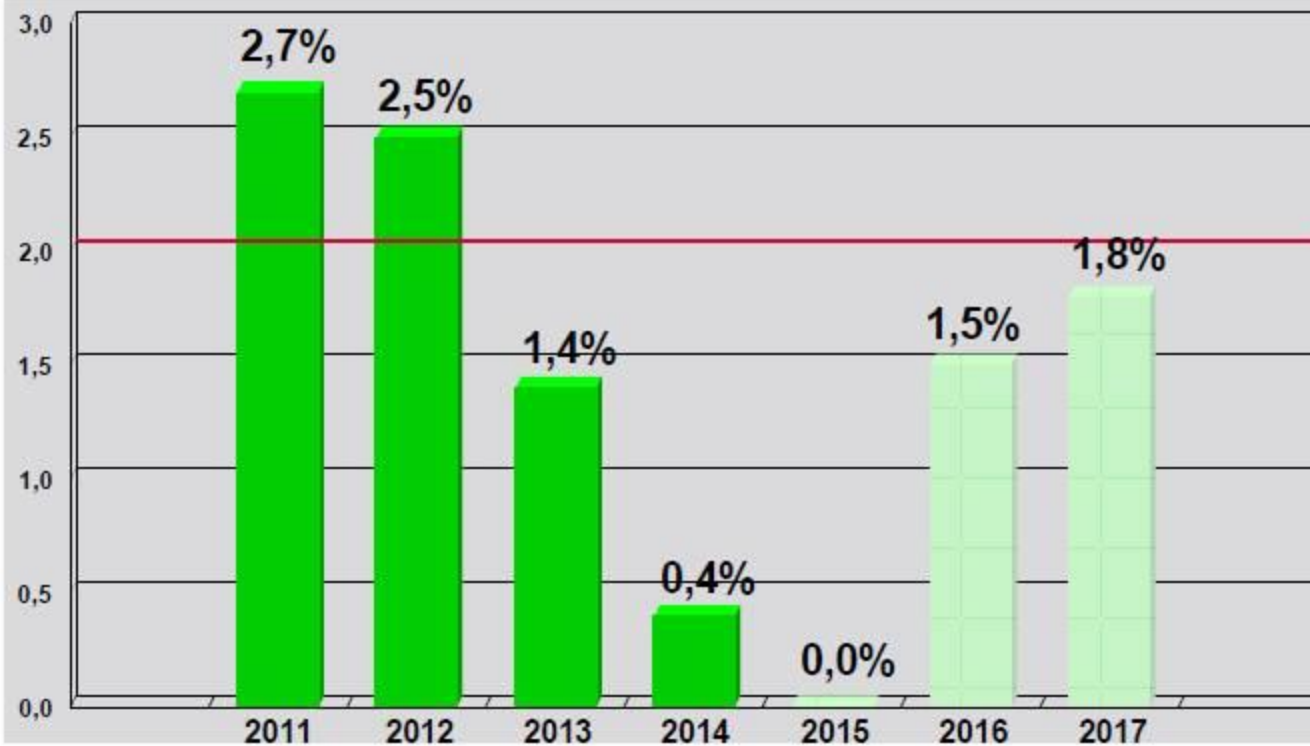
Franz Krause, Deutsche Bundesbank, Nürnberg

27. April 2015

Seite 22

Inflationsprognosen für die EWU 2015 - 2017

Harmonisierter Verbraucherpreisindex HVPI



Quelle: Projektion der Europäischen Zentralbank vom März 2015

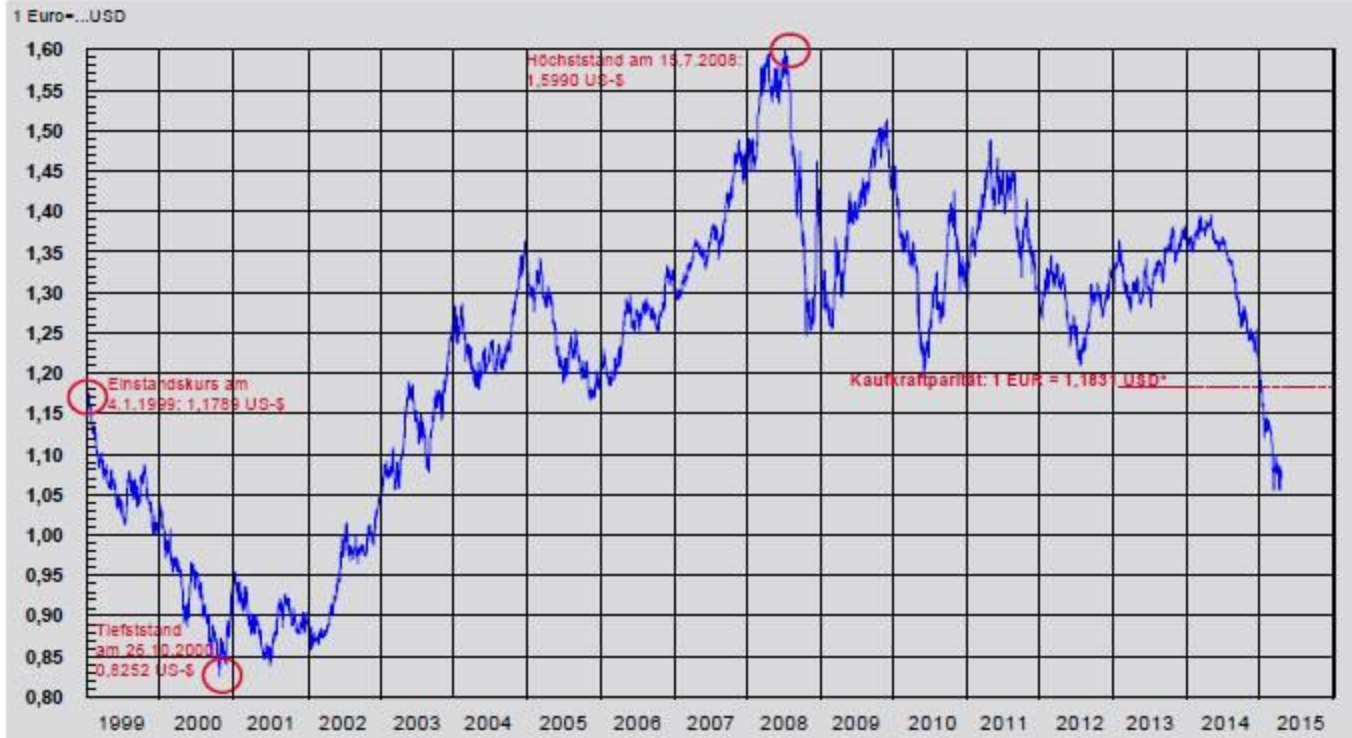
Franz Krause, Deutsche Bundesbank, Nürnberg

27. April 2015

Seite 23

Europäische Währungsunion – eine Region der Stabilität ... und nach außen

Entwicklung des Außenwerts des Euro ggü. dem US-\$



Letzter Wert am 21.04.2015: 1,0700

Franz Krause, Deutsche Bundesbank, Nürnberg
27. April 2015
Seite 24

Reale Verzinsung aktuell zwar niedrig, im historischen Kontext allerdings nicht einmalig; Zinspolitik (II)

Reale Verzinsung von Einlagen in Deutschland¹⁾

in %, monatlich



* Inflationbereinigt, bis 1998 mit dem Preisindex für die Lebenshaltung privater Haushalte in Westdeutschland, ab 1999 mit HVPI. **1** Zinsen sind nicht volumengewichtet, Neugeschäft. **2** Zinsen sind mit dem jeweiligen Volumen gewichtet, Bestandsgeschäft. **3** Bundesbankeigene Schätzungen. **4** Kündigungsfrist bis drei Monate.

Deutsche Bundesbank

Franz Krause, Deutsche Bundesbank, Nürnberg

27. April 2015

Seite 26

Einigung in Brüssel

10,3 Milliarden Euro als Hilfe für Griechenland

Die Finanzminister der Euro-Staaten haben sich auf weitere Hilfszahlungen für Griechenland geeinigt. Mehr als zehn Milliarden Euro bekommt das Land aus dem Rettungsschirm, außerdem gibt es Schuldenerleichterungen – allerdings müssen nationale Parlamente wie der Bundestag noch zustimmen.



Was ist zu tun?

Wesentliche Ursachen der Krise

Krise hat mehrere Ursachen; die wesentlichen sind:

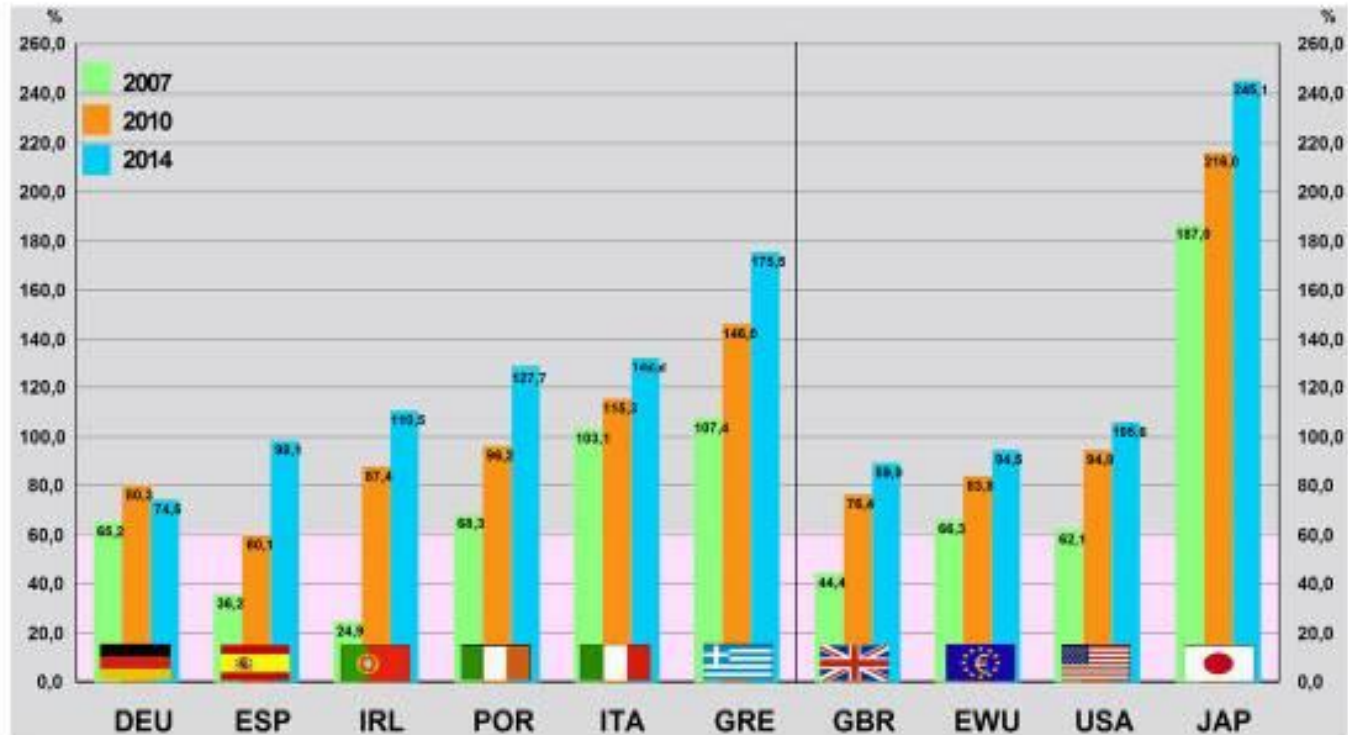
- „Hausgemachte“ Fehlentwicklungen in einzelnen Mitgliedstaaten:

Unsolide Finanzpolitik und starker **Verlust an Wettbewerbsfähigkeit**

- **Schwächen im Rahmenwerk der EWU:**

Haftung und Kontrolle müssen **wieder in Einklang** gebracht werden

Entwicklung der Gesamtverschuldung wichtiger Industrieländer zwischen 2007 und 2014



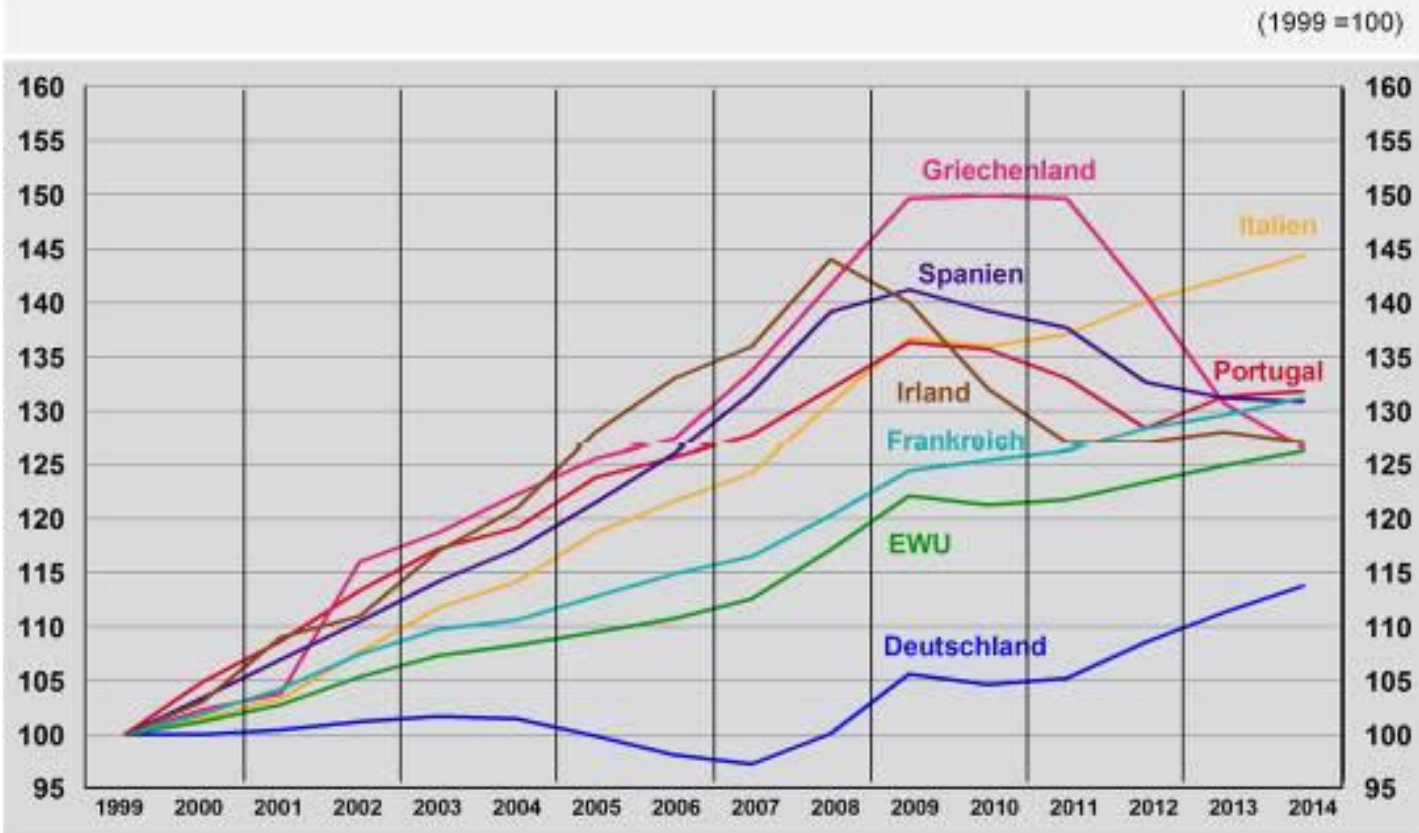
Quelle: Herbstprognose der EU-Kommission November 2014; IWF World Economic Outlook Oktober 2014

Franz Krause, Deutsche Bundesbank, Nürnberg

8. Dezember 2014

Seite 26

Entwicklung der Wettbewerbsfähigkeit in der EWU gemessen anhand der Lohnstückkosten



Quelle: OECD Economic Outlook vom November 2014

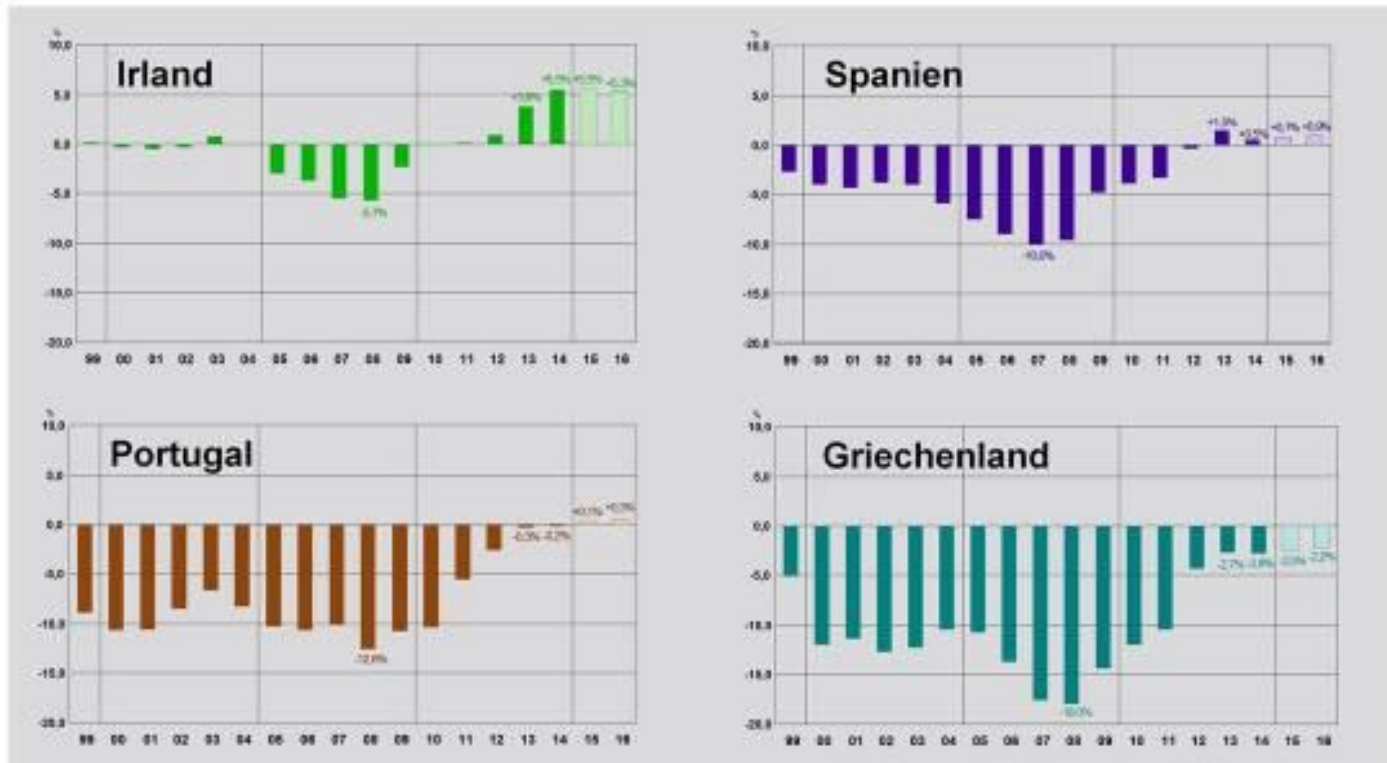
Franz Krause, Deutsche Bundesbank, Nürnberg

8. Dezember 2014

Seite 27

Fortschritte im Anpassungsprozess: Leistungsbilanzsalden

in % des BIP



Werte für 2015 und 2016 Prognosen. Quelle: Herbstprognose der EU-Kommission vom November 2014, Eurostat

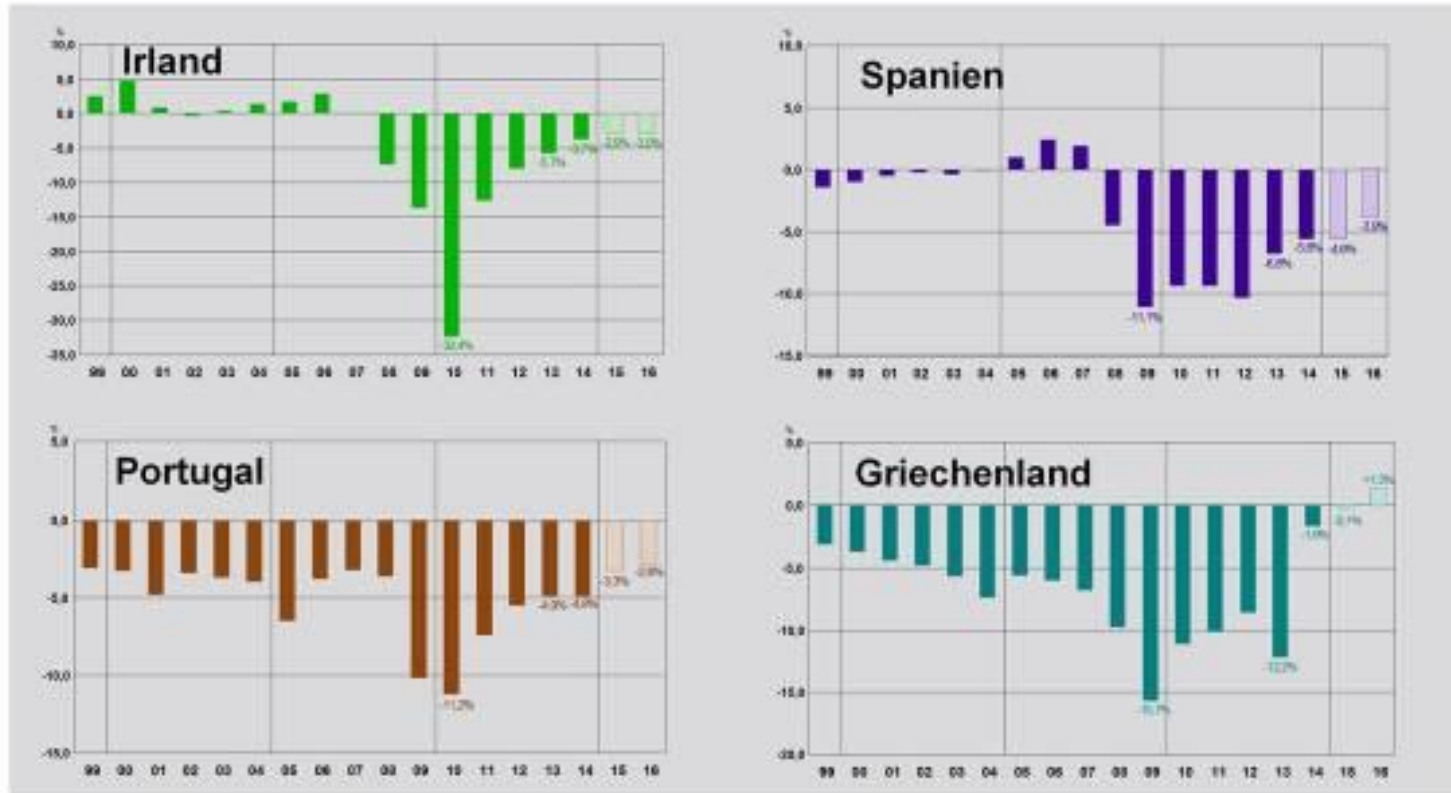
Franz Krause, Deutsche Bundesbank, Nürnberg

8. Dezember 2014

Seite 28

Fortschritte im Anpassungsprozess: Haushaltsdefizite

in % des BIP



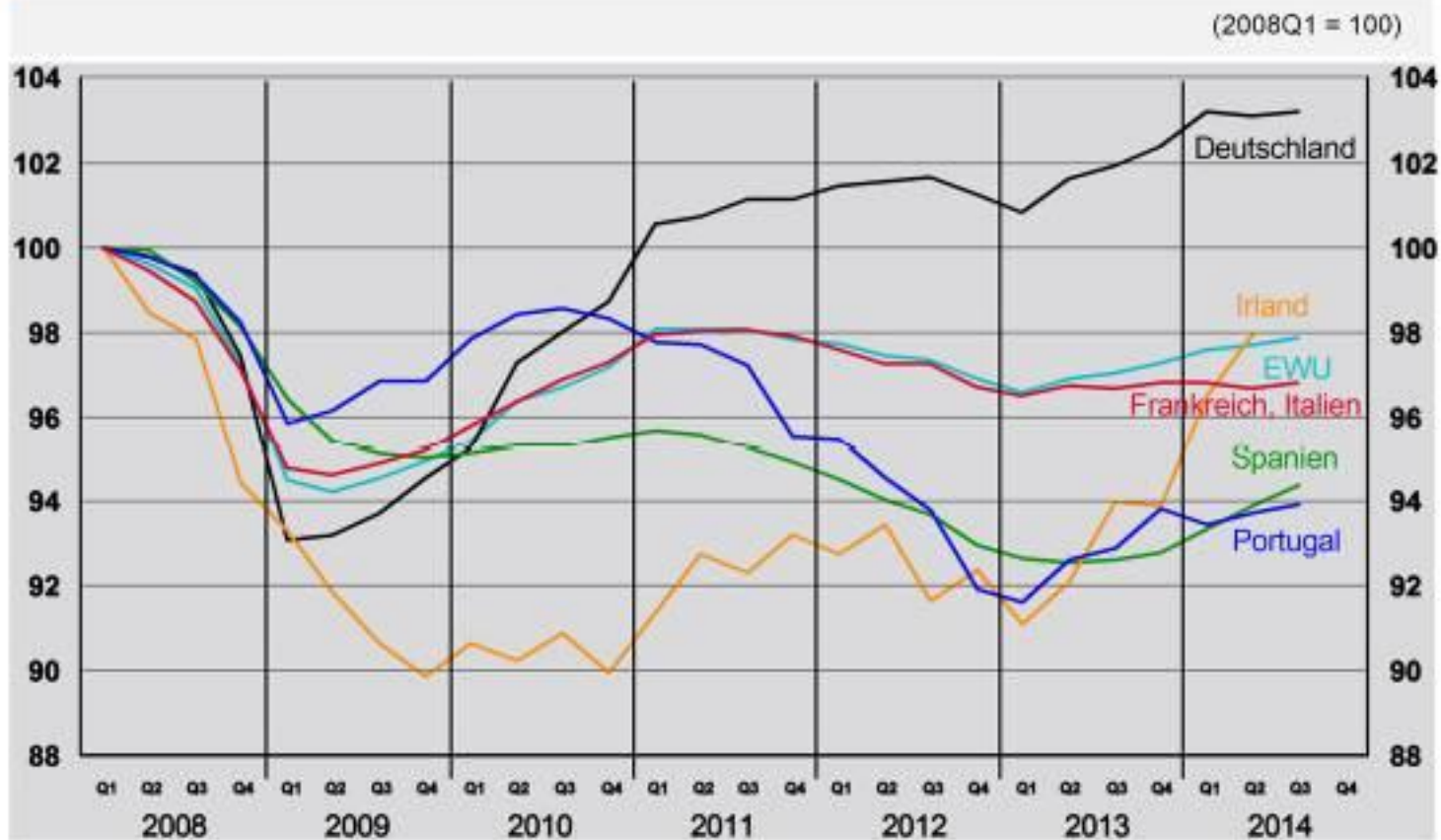
Werte für 2015 und 2016 Prognosen. Quelle: Herbstprognose der EU-Kommission vom November 2014, Eurostat

Franz Krause, Deutsche Bundesbank, Nürnberg

8. Dezember 2014

Seite 29

Fortschritte im Anpassungsprozess: Wirtschaftswachstum



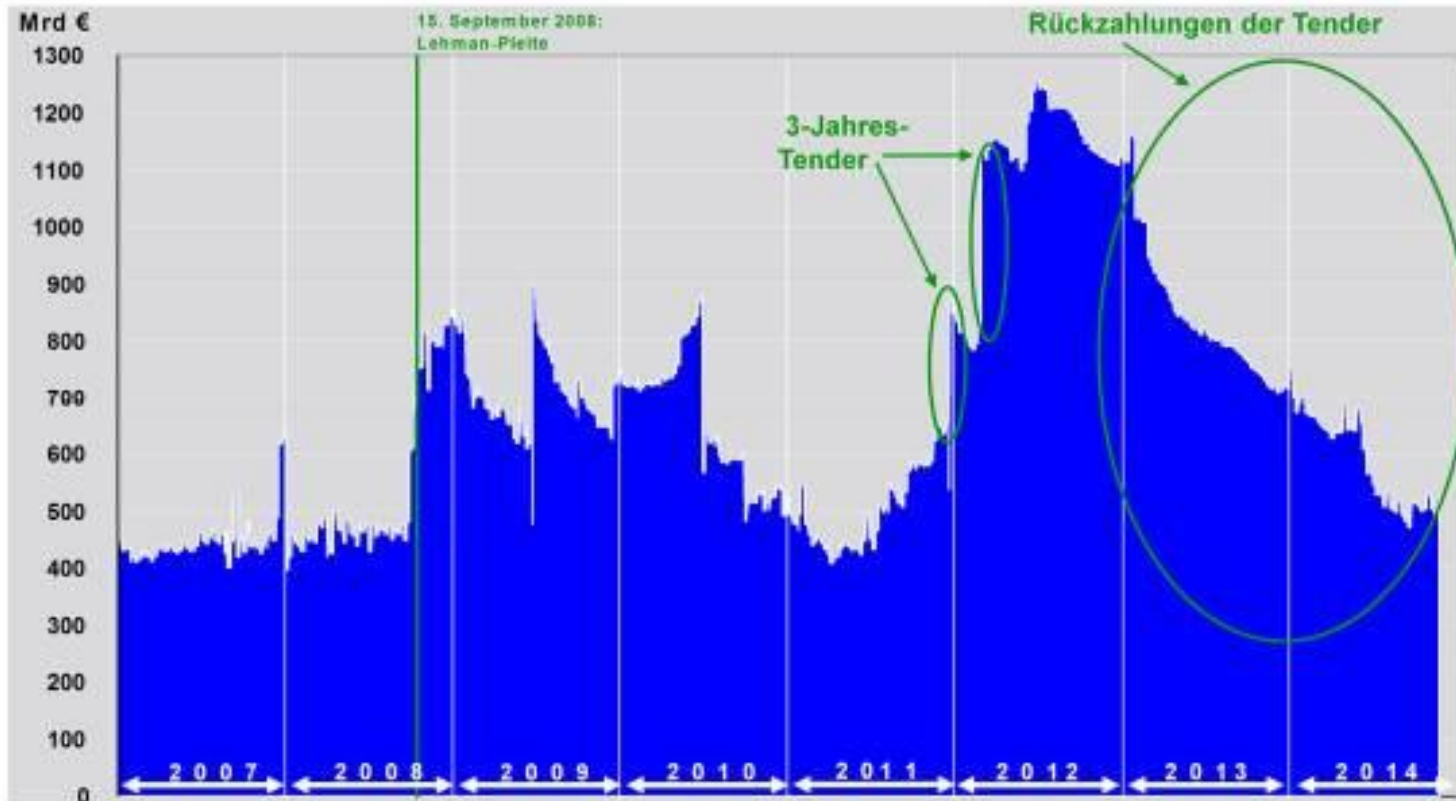
Quelle: Eurostat

Franz Krause, Deutsche Bundesbank, Nürnberg

8. Dezember 2014

Seite 30

Bereitgestellte Liquidität des Eurosystems in der Krise



Quelle: EZB

Letzte Angaben vom 25. November 2014

Franz Krause, Deutsche Bundesbank, Nürnberg

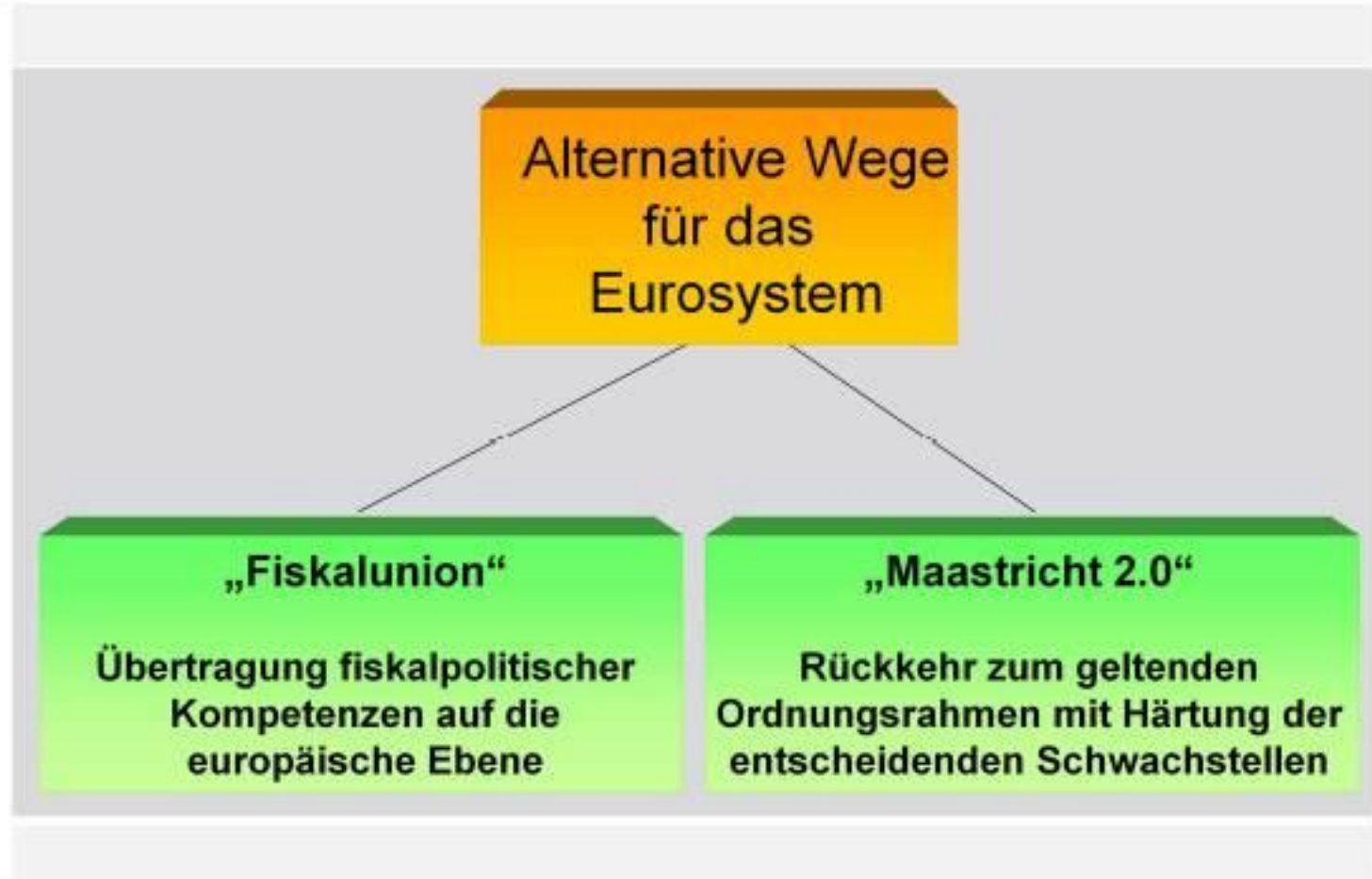
8. Dezember 2014

Seite 12

Fazit: Was ist zu tun?

- In „Problemstaaten“ sind durchaus **Fortschritte erkennbar**, zur **dauerhaften Überwindung der Krise** ist aber eine **beherzte Fortsetzung des Reform- und Konsolidierungskurses notwendig**.
- Die **Geldpolitik** darf **nicht überfordert** werden. Geldpolitik kann **Zeit „erkaufen“**, aber **nicht** die der Krise zugrunde liegenden **Probleme lösen**. Das können nur die betroffenen **Staaten bzw.** die in Verantwortung stehenden **Regierungen**.
- **Sehr expansive Geldpolitik** angesichts des schwachen Wirtschaftswachstums und vor allem der niedrigen Inflationsraten im Euroraum momentan **angemessen**. Aber: **Niedrigzinspolitik** des Euroraums darf **nicht** zum **Dauerzustand** werden.
- **Währungsunion** braucht künftig klaren **Ordnungsrahmen**. Derzeit inkonsistenter „Mittelweg“ mit Tendenz zur Vergemeinschaftung von Risiken ohne wirksame Kontroll- und Durchgriffsrechte.

Nachhaltigkeit der EWU nur mittels zweier Optionen zu erreichen



Franz Krause, Deutsche Bundesbank, Nürnberg

8. Dezember 2014

Seite 32

Unterrichtskonzepte

Unterrichtsideen

- Sachorientierte Unterrichtskonzepte
- Problemorientierte Unterrichtskonzepte

(vgl. Handout)

Arbeitsauftrag

Ihre Aufgabenstellung

- Schauen Sie sich – am Besten in Partnerarbeit – diejenigen Linkvorschläge näher an, die Sie am ehesten ansprechen.
- Entwickeln Sie eine Unterrichtseinheit, die für Ihre Schüler und Schulart geeignet ist. Skizzieren Sie die UE in einer Word-Datei (gerne auch mit Links und Grafiken), die Sie im Anschluss dann hier vorstellen können.

45 Minuten

Konzepte für Lerneinheiten

- **Bitte stellen Sie nun Ihre Lösungsvorschläge vor.**

Die Geldpolitik der EZB: Umsetzung im Unterricht

- **Abschlussdiskussion**
- **Fazit**

Die Geldpolitik der EZB

- Peter Kührt
- Kaufmännische Berufsschule 4 Nürnberg
- p.kuehrt@kubiss.de

- Download von Präsentation und Handout:
- www.kubiss.de/san (Rubrik „Medienpädagogik“)

- Bitte füllen Sie nun noch den Feedbackbogen und die Teilnehmerliste aus.

Ende