



Wirtschaftsrat

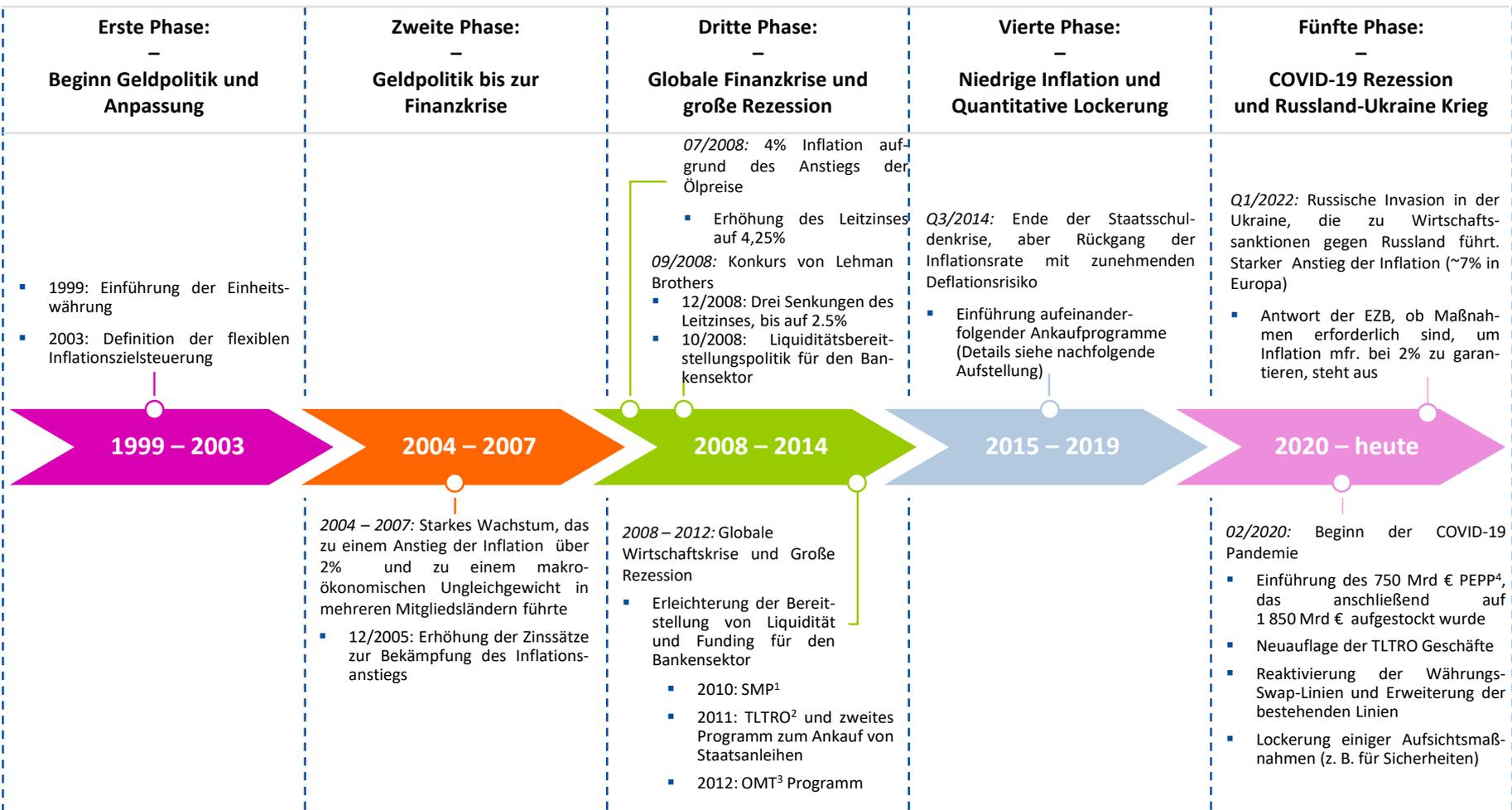
Ergänzendes Material zum Entwurf LFK Positionspapier

*Die Stimme der Sozialen
Marktwirtschaft*

Historie der EZB-Maßnahmen

COVID-19 hat zu noch intensiveren Maßnahmen seitens der EZB geführt

Geldpolitische Maßnahmen der EZB in der Vergangenheit (1999 - bis heute)



Quelle: EZB; ¹Securities market programme (Programm für Wertpapiermärkte) ; ²Targeted longer-term refinancing operations; (gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte) ³Outright monetary transaction (Geldpolitisches Outright Geschäft); ⁴Pandemie-Notfallankaufprogramm

Programme der EZB zum Ankauf von Vermögenswerten

PEPP mit einem Ankaufvolumen von 1 850 Mrd €

Ankaufprogramme der EZB

	Programm	Beginn	Vermögenswerte	Volumen des Programms	Kaufvolumen (per 12/2021)	Kaufvolumen / BIP ² Eurozone 2021
1	Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (APP)	2015	Alle Vermögenskategorien (a – d)	Seit 11/2019 monatlich 20 Mrd € (ursprünglich 60 Mrd € ab 03/2015)	3 123 Mrd €	25%
a	Programm zum Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere (ABSPP)	2014	Forderungsbesicherte Wertpapiere	-	28 Mrd €	0%
b	Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (CSPP)	2016	Unternehmensanleihen (investment grade)	-	310 Mrd €	3%
c	Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP) ¹	2009	Gedekte Schuldverschreibungen	-	298 Mrd €	2%
d	Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (PSPP)	2015	Wertpapiere öffentlicher Sektor	-	2 487 Mrd €	20%
2	Pandemie-Notfall-ankaufprogramm (PEPP)	2020	Alle für das APP zugelassenen Vermögenskategorien	1 850 Mrd €	1 598 Mrd €	13%

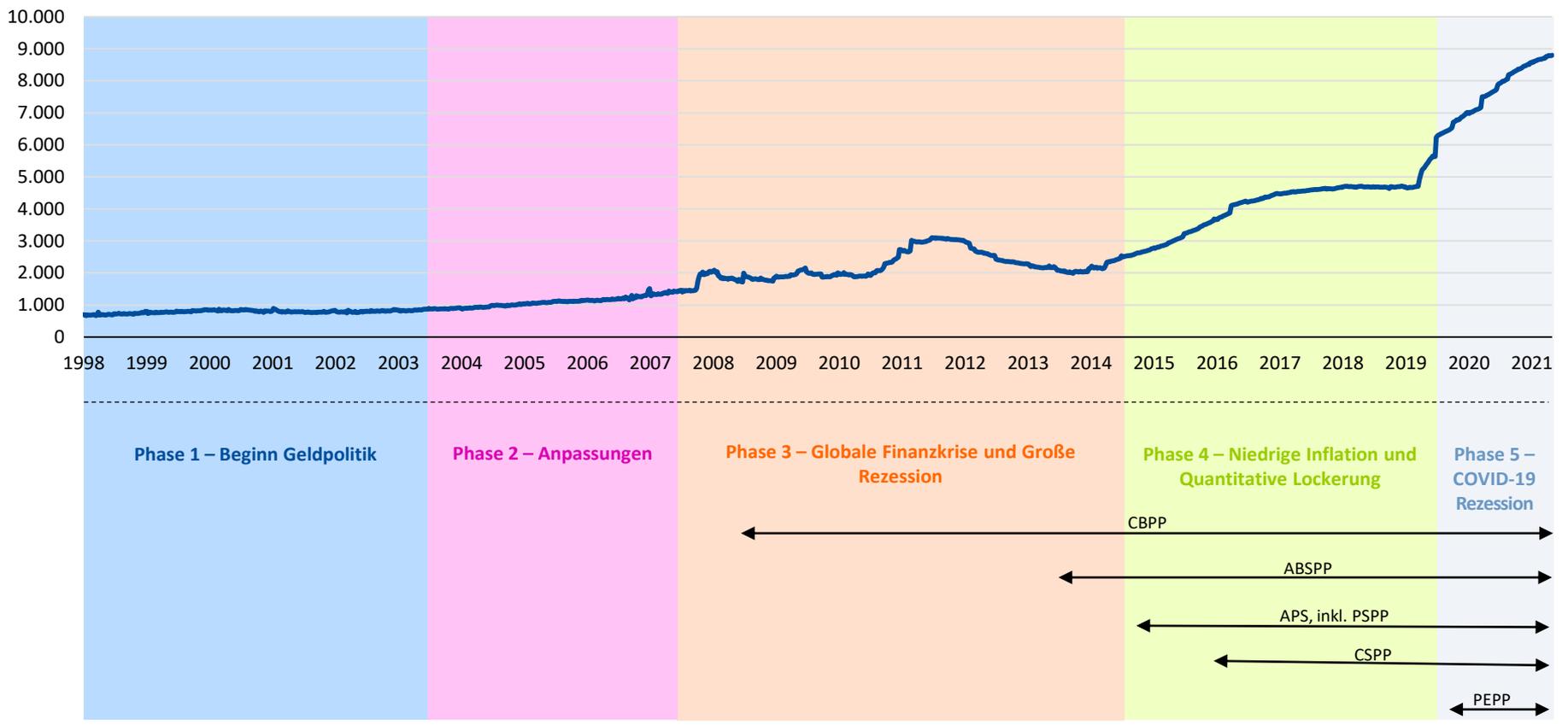
Quelle: EZB; ¹CBPP 1: Start in 2009 / 1 Jahr / 60 Mrd €, CBPP 2: Start in 11/2011 / 1 Jahr / 40 Mrd €, CBPP 3: Start in 10/2014 / 2 Jahre; ²EUR 11 400 Mrd €

Bilanz des Eurosystems

Die Bilanz des Eurosystems hat sich seit 1999 um das 12,8fache erhöht

Bilanz des Eurosystems¹ (Mrd €)

- Seit Beginn der globalen Wirtschaftskrise hat sich die Bilanz des Eurosystems um das 5,8fache von 1 519 Mrd € auf 8 796 Mrd € erhöht.
- Seit Beginn der COVID-19-Pandemie ist sie um das 1,9fache von 4 692 Mrd € auf 8 796 Mrd € gestiegen.



Quelle: EZB; ¹EZB und die nationalen Zentralbanken der Mitgliedsstaaten

Direktorium der EZB (1/2)

Vertreter der fünf großen Volkswirtschaften der Eurozone



Christine
LAGARDE
Präsidentin der EZB



Französische Politikerin und Rechtsanwältin, Präsidentin der EZB seit November 2019

Von 2011 bis 2019 war Christine LAGARDE Geschäftsführende Direktorin des Internationalen Währungsfonds (IWF).

Sie bekleidete zuvor verschiedene Ministerposten in Frankreich:

- 2005 bis 2007 Handelsministerin
- 2007 Ministerin für Landwirtschaft und Fischerei
- 2007 bis 2011 Wirtschafts- und Finanzministerin



Luis
DE GUINDOS
Vizepräsident der EZB



Spanischer Politiker und Vizepräsident der EZB seit Juni 2018

Von 2011 bis 2018 war Luis DE GUINDOS in Spanien Minister für Wirtschaft, Industrie und Wettbewerbsfähigkeit.

Von 2002 bis 2004 war er Staatssekretär für Wirtschaftsangelegenheiten und Mitglied des Wirtschafts- und Finanzausschusses der EU.

Er bekleidete auch Positionen im privaten Sektor:

- 2006 – 2008 CEO Iberia of Lehman Brothers und Nomura Securities
- 2008 – 2009 Head of Financial Services, PricewaterhouseCoopers



Frank
ELDERSON
Mitglied des
EZB-Direktoriums



Niederländischer Rechtsanwalt und Mitglied des EZB-Direktoriums seit Dezember 2020

Zuvor war Frank ELDERSON Mitglied des Direktoriums der De Nederlandsche Bank.

Frank ELDERSON hat eine wichtige Rolle in der Diskussion über die Rolle der Zentralbanken bei der Behandlung von Klimafragen gespielt:

- Er ist aktuell Vorsitzender des neu gegründeten Netzwerks von Zentralbanken und Aufsichtsbehörden zum Thema „Green Finance“ (Network for Greening the Financial System)
- Seit 2020 ist er Co-Vorsitzender der Task Force on Climate-related Financial Risks des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht.



Philip R. LANE
Mitglied des
EZB-Direktoriums



Irischer Wirtschaftswissenschaftler, seit Juni 2019 Mitglied des Direktoriums der EZB. Er bekleidet außerdem die Position Chef-volkswirtes der EZB.

Philip R. LANE war von 2015 bis 2019 Präsident der Central Bank of Ireland.

Er war außerdem Vorsitzender verschiedener Gremien, darunter:

- 2017 – 2019 Beratender Fachausschuss (Advisory Technical Committee – ATC) des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ESRB)
- 2016 – 2018 Arbeitsgruppe des ESRB zu sicheren Vermögenswerten



Fabio PANETTA
Mitglied des
EZB-Direktoriums



Italienischer Wirtschaftswissenschaftler, seit Januar 2020 Mitglied des Direktoriums der EZB

Fabio PANETTA ist für die Direktionen zuständig, die sich mit internationalen und europäischen Beziehungen, mit Marktinfrastruktur, Zahlungen und Banknoten befassen.

Der ehemalige stellvertretende Generaldirektor der Bank of Italy ist derzeit Vorsitzender mehrerer Gremien, darunter:

- SAFE Policy Advisory Council
- Euro Retail Payments Board (ERPB)
- Euro Cyber Resilience Board für gesamteuropäische Finanzmarktinfrastrukturen (ECRB)



Isabel SCHNABEL
Mitglied des
EZB-Direktoriums



Deutsche Volkswirtschaftlerin, seit Januar 2020 Mitglied des Direktoriums der EZB

Isabel SCHNABEL ist für Marktoperationen zuständig und leitet das EZB-Programm für quantitative Lockerung.

Seit 2015 ist sie Professorin für Finanzmarktökonomie an der Universität Bonn (beurlaubt) und lehrte zuvor an der Universität Main.

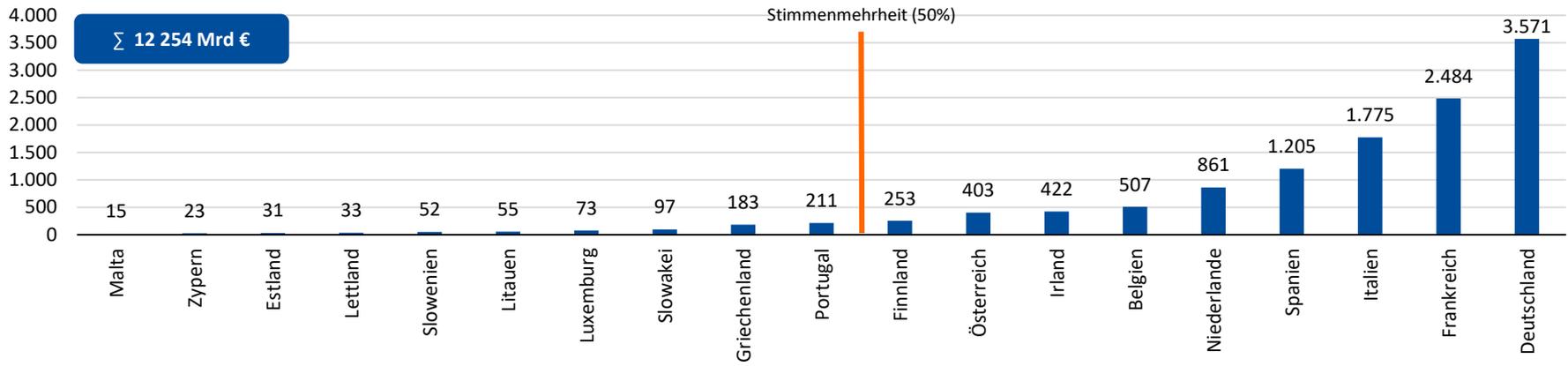
Von 2014 – 2019 war sie außerdem Mitglied des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

BIP der Eurozone

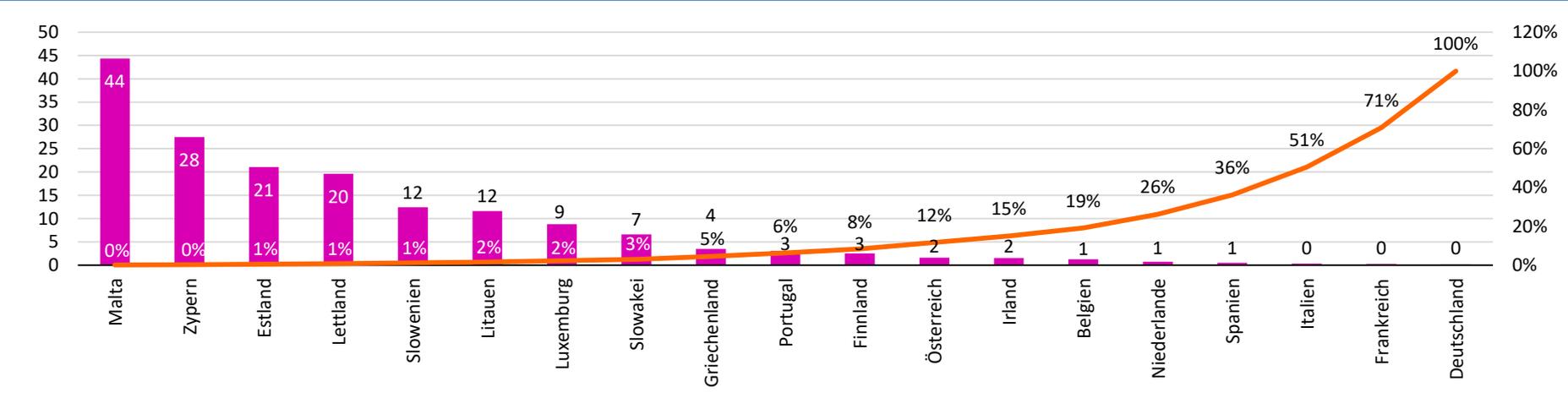
2021 betrug das BIP der Eurozone 12 254 Mrd €

BIP (2021, Mrd €)

Die ersten 10 Länder unten, auf die 6 % des BIP der Eurozone entfallen, haben die Mehrheit bei den Stimmrechten:



Gewichtung BIP / Stimme versus kumuliertes BIP (2021, %)

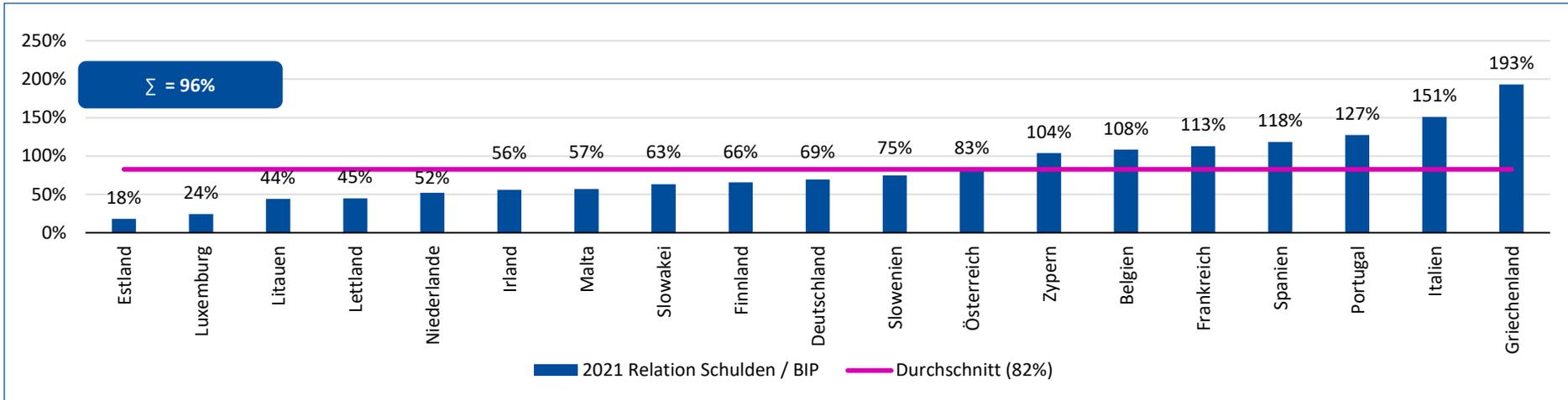


Quelle: EZB, Eurostat

Staatsverschuldung der Eurozone (1/3)

2021 betrug die Staatsschuldenquote der Eurozone 96%

Staatsschuldenquote (2021, %)



Revision der Maastricht Anforderung

- Die gesamten Staatsschulden der Eurozone beliefen sich 2021 auf 11 720 Mrd € (96 % des BIP).
- Es werden zwei Ansätze erwogen, um die Anforderung der Schuldenquote nach den Maastricht-Konvergenzkriterien (derzeit 60% zu revidieren):
 - Eine neue Quote von 80 %, was eine Verringerung der Gesamtverschuldung um 1 917 Mrd € (auf 9 803 Mrd €) erfordern würde.
 - Eine neue Quote von 100 %, was eine Erhöhung der Gesamtverschuldung um 534 Mrd € (auf 12 254 Mrd €) ermöglichen würde.

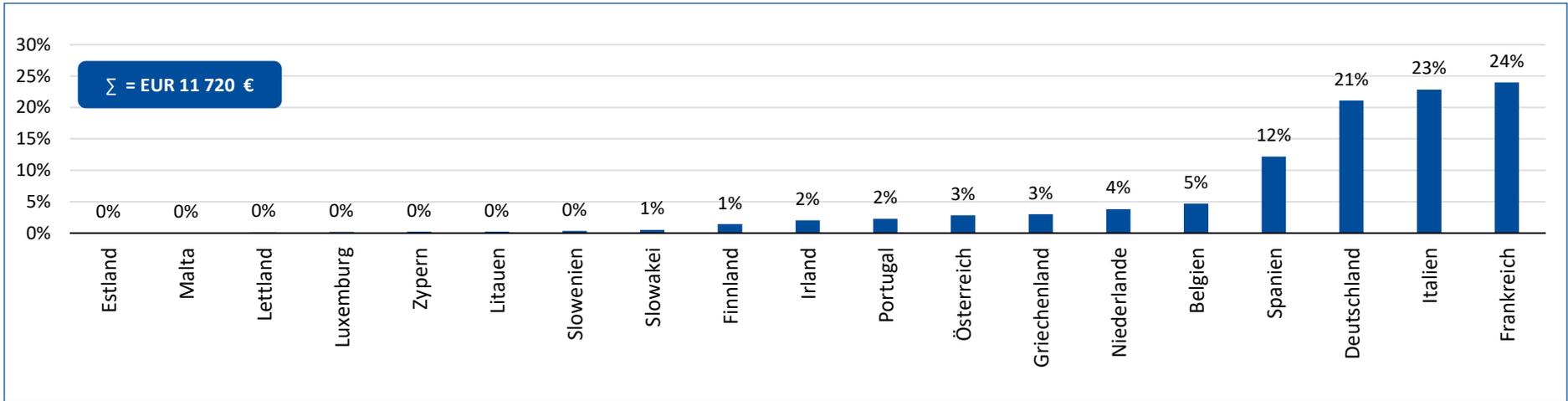
Länderkategorien gemäß ihrer Quote

- Insgesamt 8 Länder (12 % des BIP der Eurozone) erfüllen die Maastricht-Anforderung (60%)
- Insgesamt 12 Länder (48%) liegen unter dem Durchschnitt der Eurozone (85%)
- Insgesamt 7 Länder (52 %) liegen über 85 %, und alle über 100 %

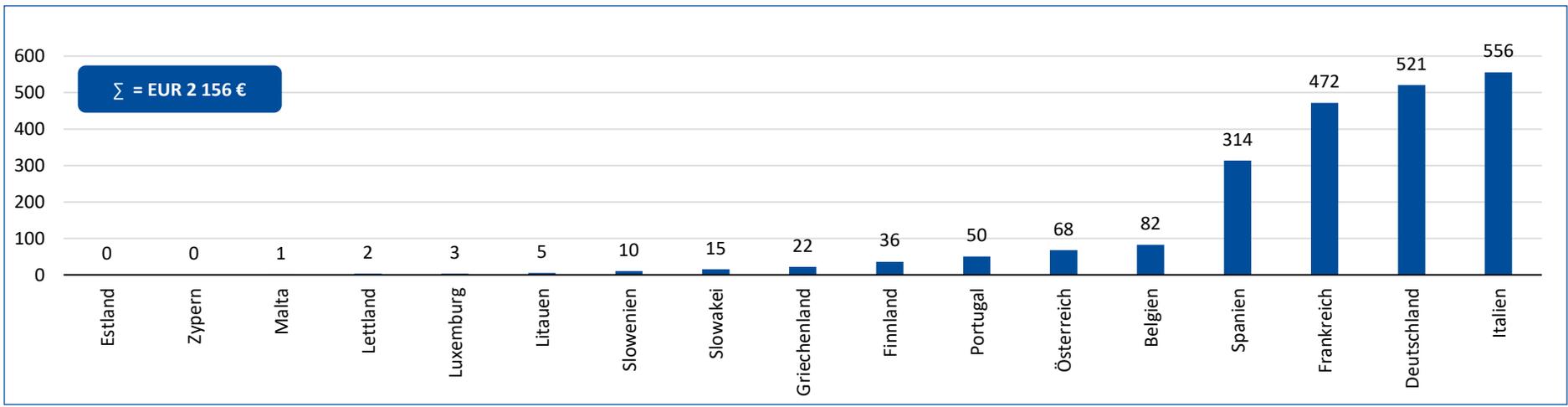
Staatsverschuldung der Eurozone (2/3)

Auf Deutschland, Frankreich und Italien entfielen 68 % der Gesamtverschuldung

Staatsverschuldung gesamte Eurozone (2021, %)



Staatsverschuldung, die von der EZB¹ gehalten wird (2020, EURbn)

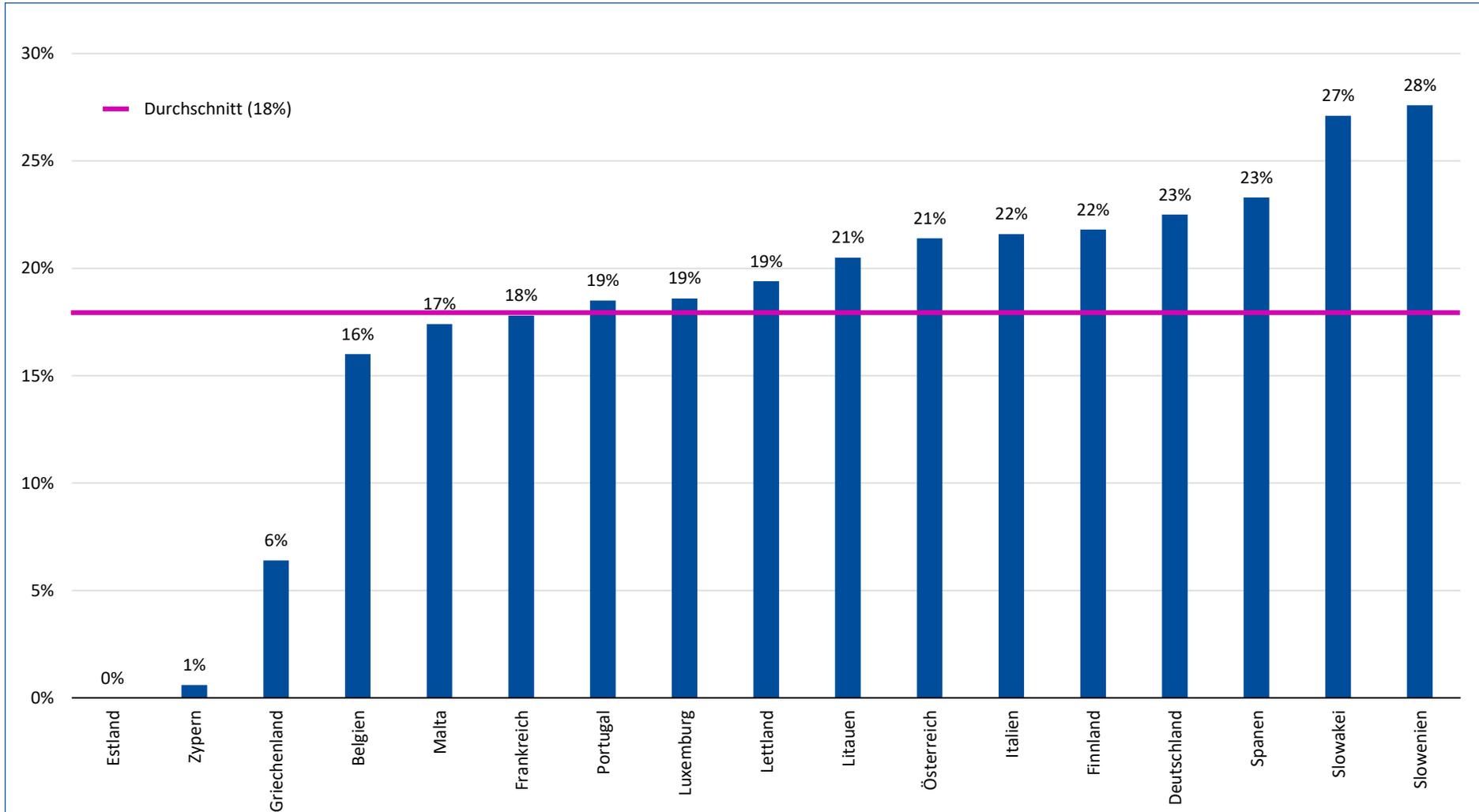


Quelle: EZB, Eurostat; ¹Eurozone, außer Irland und Niederlande

Staatsverschuldung der Eurozone (3/3)

Die EZB hält durchschnittlich 18% der Staatsschulden

Staatsverschuldung, die von der EZB¹ gehalten wird (2020, %)



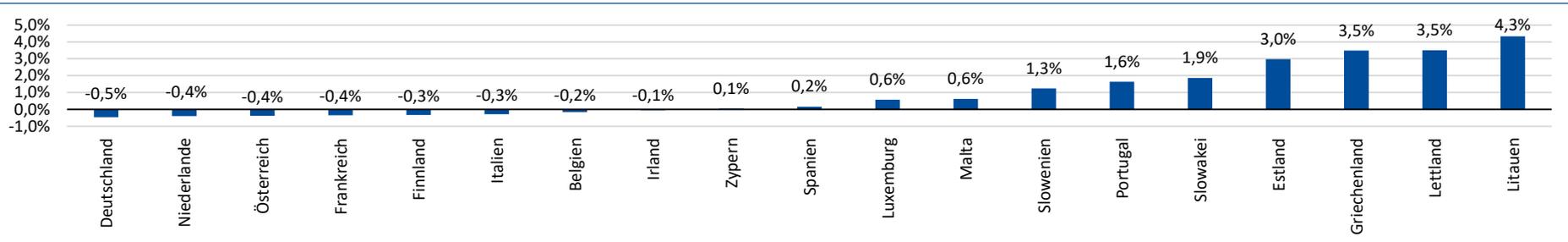
Quelle: EZB, Eurostat; ¹Eurozone, außer Irland und Niederlande

Haushaltssaldo der Eurozone

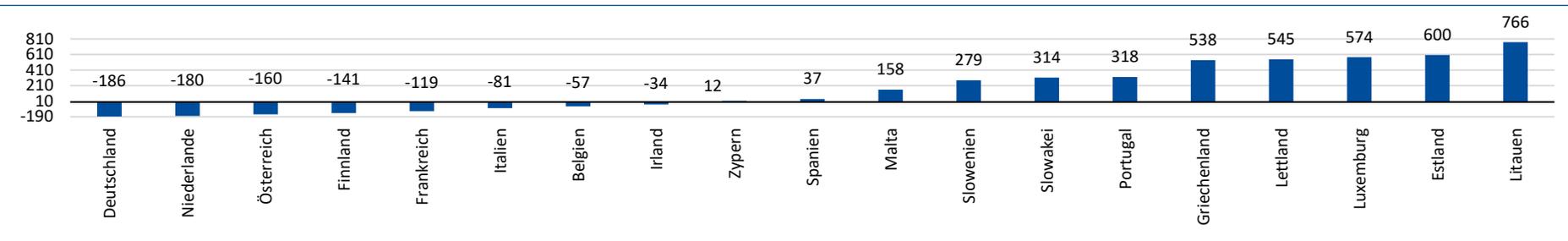
Der Haushaltssaldo der Länder beträgt durchschnittlich 1 % ihres BIP



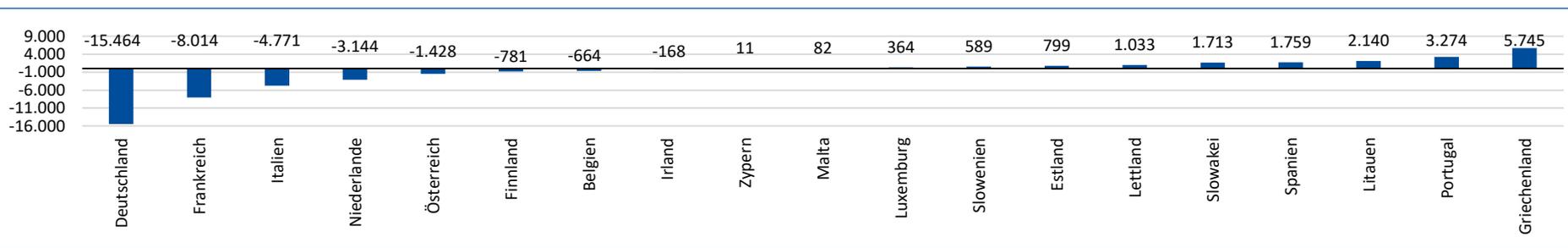
Haushaltssaldo / BIP (2020, %)



Nettozahler versus Nettoempfänger pro Kopf (2020, EUR)



Haushaltssaldo (2020, EURm)

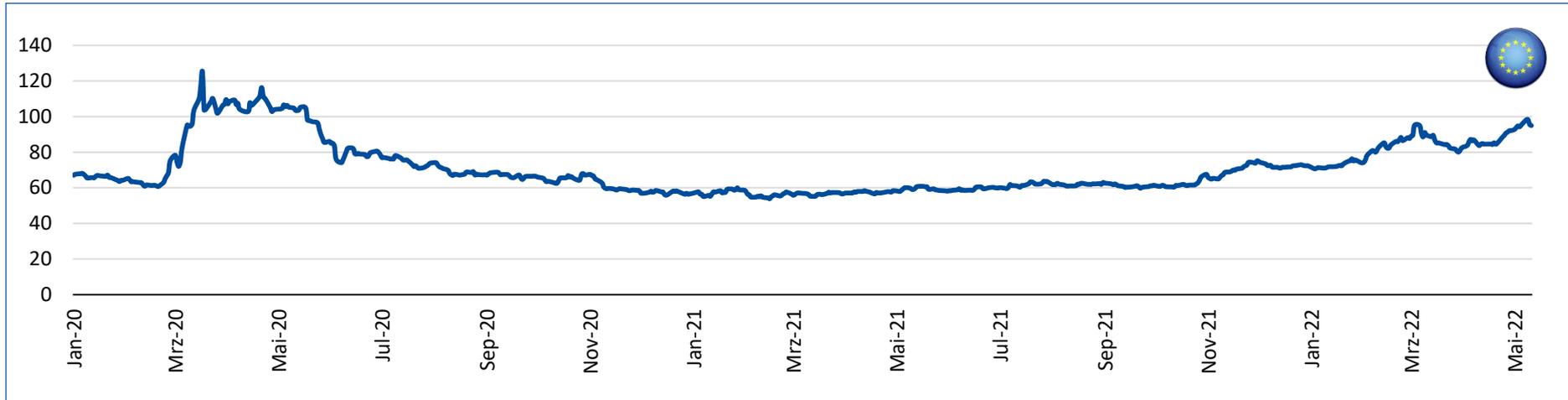


Quelle: Europäische Kommission

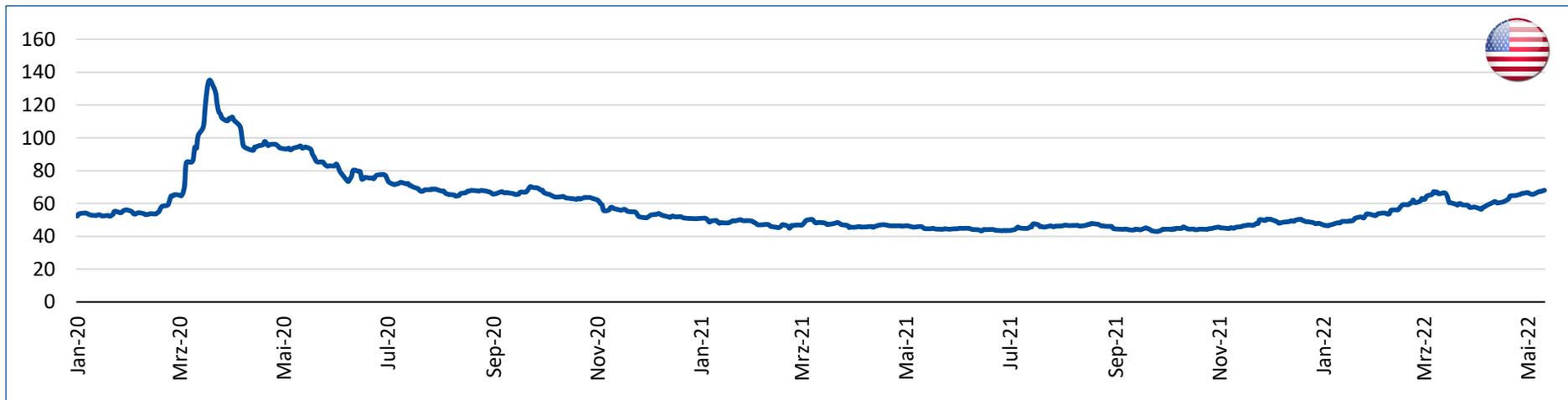
Credit spreads

Nach ihrem Höchststand in 2020 weiten sich die Spreads wieder aus

EUR Kreditspreads



USD Kreditspreads



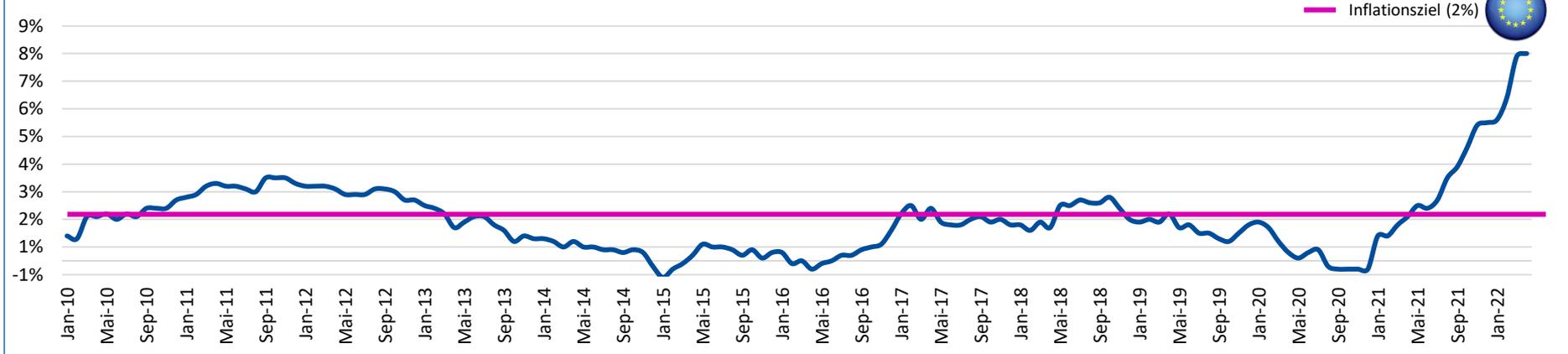
Quelle: IHSMarkit (Iboxx)

Inflation (1/2)

Aktuelle Inflationsraten werden durch die schnelle Erholung der Wirtschaft beeinflusst

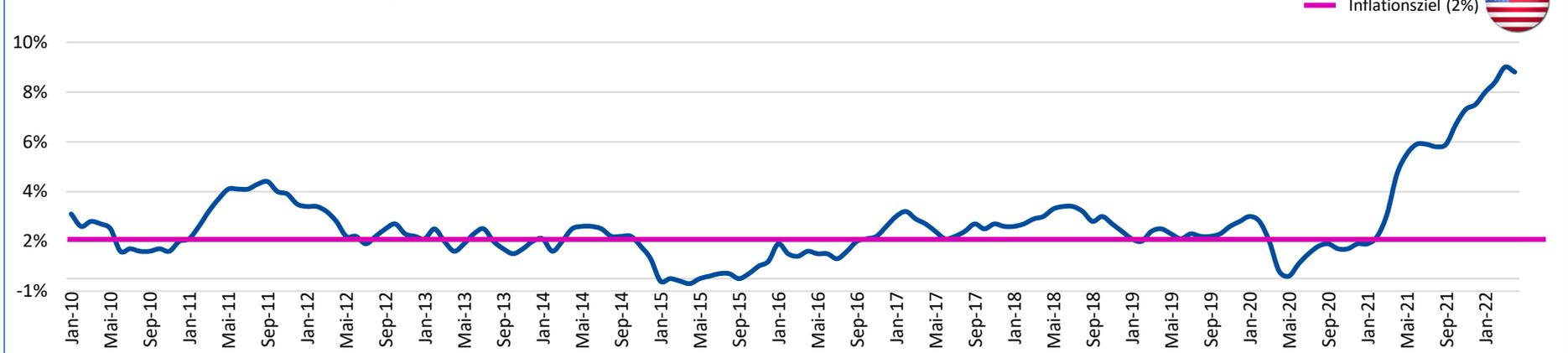
Inflationsrate Eurozone

- Die Inflationsrate in der Eurozone stieg im April 2022 wegen des Russland-Ukraine-Krieges weiter auf 7,5%



Inflationsrate USA

- Der Verbraucherpreisindex stieg 2021 mit einer Jahresrate von 8.3%, so schnell wie nie seit vier Jahrzehnten



Quelle: Bloomberg, ¹Eurozone Verbraucherpreisindex; ²US CPI urban consumer price index

Inflation (2/2)

Ein Ziel von 2% für die EZB und die FED, unterstützt durch spezifische Maßnahmen



Inflationsziel und Berechnung

- Ziel: Das Inflationsziel beträgt mittelfristig 2 %, mit einem ausreichenden Puffer, um
 - reibungslosere Anpassungen makroökonomischer Ungleichgewichte zwischen den Ländern zu ermöglichen
 - das Risiko zu verringern, dass sich makroökonomische Abschwünge überwiegend in einem übermäßigen Anstieg der Arbeitslosigkeit niederschlagen
 - um Messabweichungen zu berücksichtigen, die nahelegen, dass die tatsächliche Inflationsrate unter dem Messniveau liegt
- Berechnung: Inflationsmessung unter Einbeziehung der Wohnkosten in die Berechnung



Zinssätze

- Die Zinssätze sollen bis zum Erreichen des Inflationsziels unverändert bleiben
 - Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte : 0%
 - Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität: 0.25%
 - Zinssatz für die Einlagefazilität: -0.50%



Programme

- PEPP:
 - Verringerung der Rate für Nettoankäufe von Vermögenswerten im ersten Quartal 2022
 - Einstellung der Ankäufe Ende März 2022
 - Ausdehnung des Zeithorizonts zur Reinvestition von Tilgungsbeträgen der im Rahmen des Programmes erworbenen Wertpapiere bei Fälligkeit bis Ende 2024
- TLTRO III: Ende der Spezialkonditionen im Juni 2022



Inflationsziel und Berechnung

- Zielinflationsrate bei 2 % bis zum Erreichen der Höchstbeschäftigung



Zinssätze

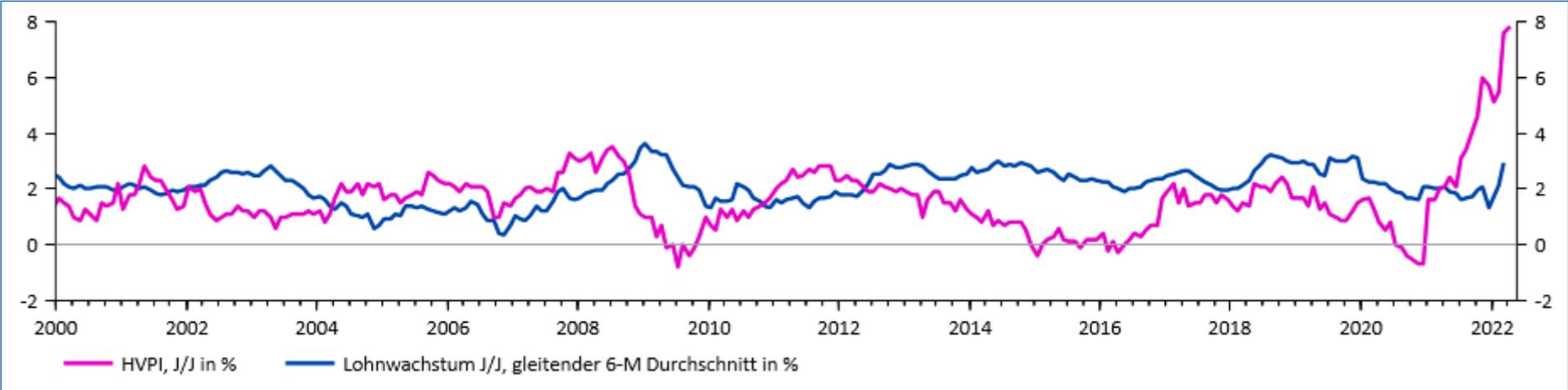
- Zielspanne für die Federal Funds Rate bei 0% bis 0,25%



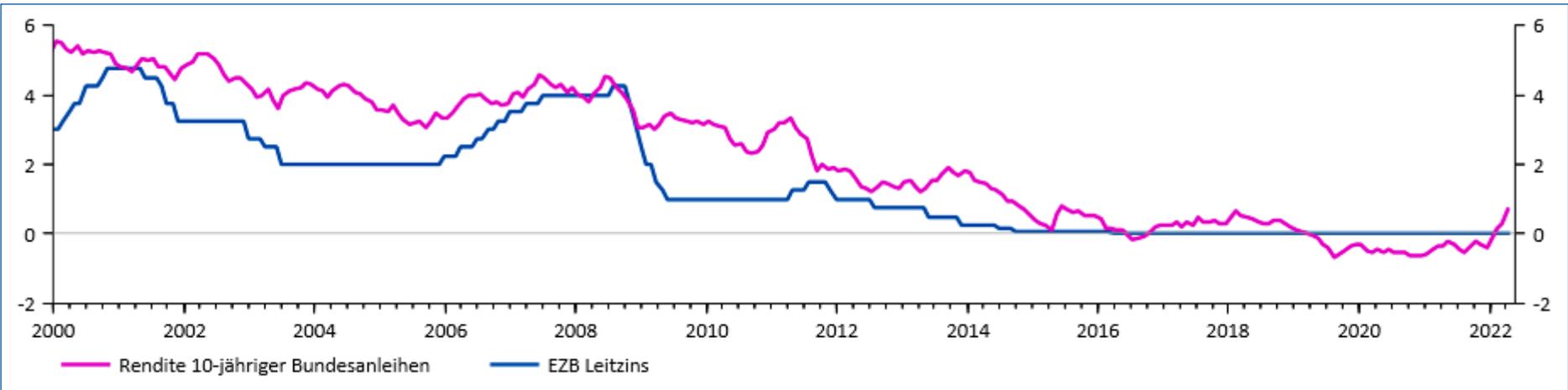
Programme

- Ankäufe von Vermögenswerten: Reduzierung der monatlichen Rate für Nettoankäufe von Vermögenswerten in Höhe von:
 - 20 Mrd USD für Staatsanleihen
 - 10 Mrd USD für hypothekarisch gesicherte Wertpapiere von staatlich geförderten Unternehmen (Federal Agencies)
- Staatsanleihen: Erhöhung der Gesamtbestände der FED um mindestens 40 Mrd USD pro Monat und der hypothekarisch gesicherten Wertpapiere von staatlich geförderten Unternehmen um mindestens 20 Mrd USD pro Monat

Entwicklung von Inflation und Löhnen in Deutschland

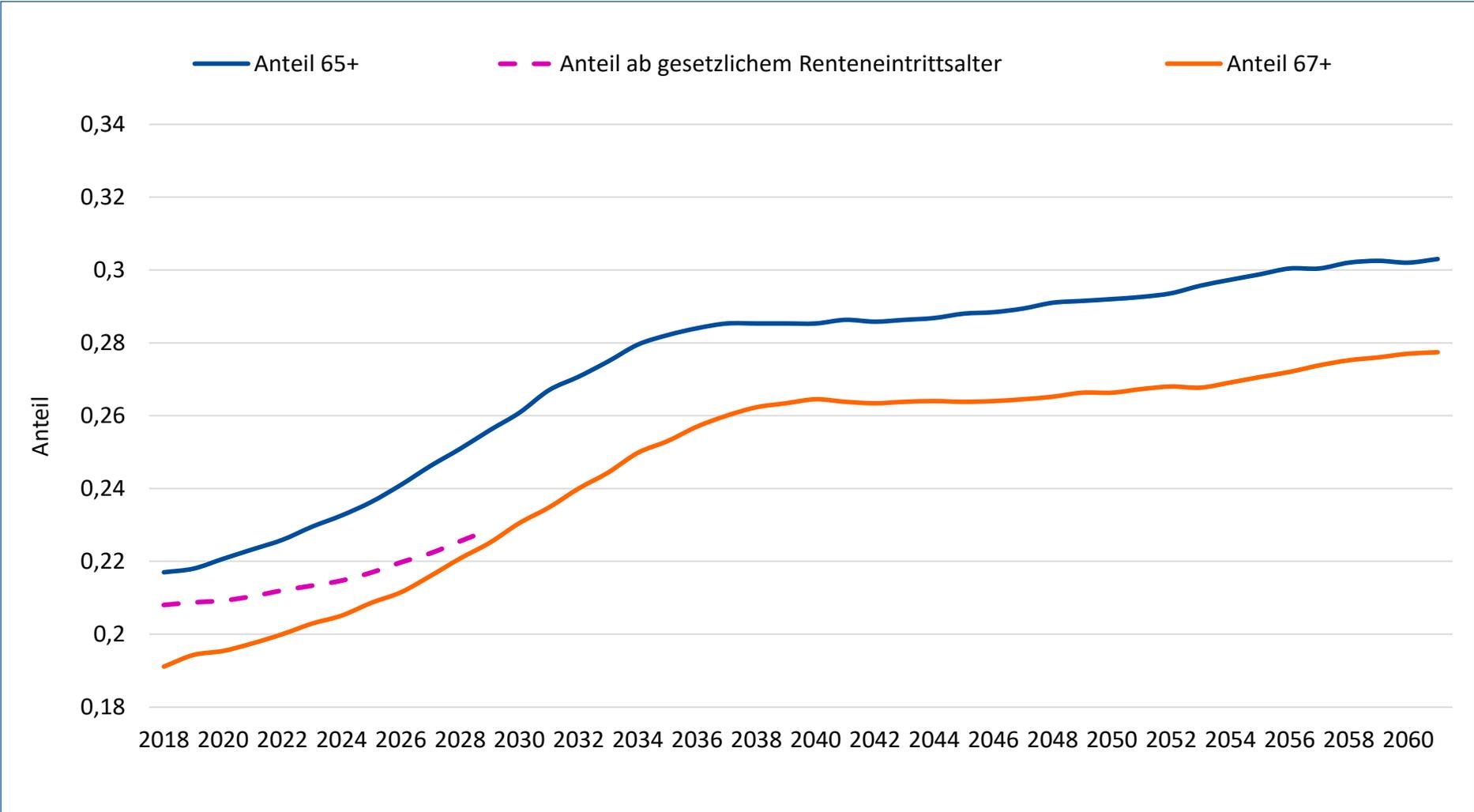


Zinsentwicklung in Deutschland



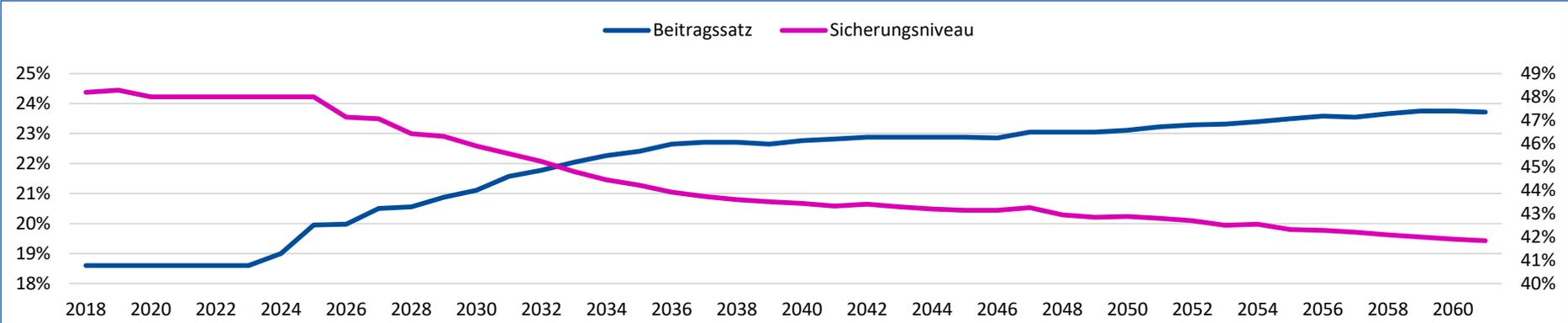
Quelle: Refinitiv Datastream

Anteil der Menschen im Alter über 65, über 67 und im (steigenden) gesetzlichen Renteneintrittsalter an der Gesamtbevölkerung



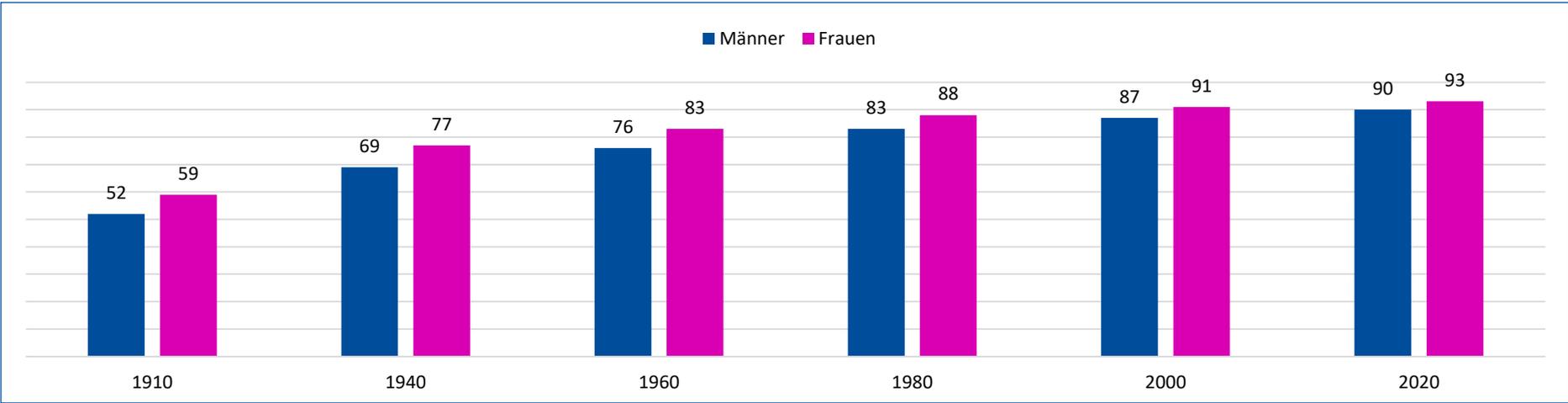
Quelle: Börsch-Supan et al.; Entwicklung der Demographie, der Erwerbstätigkeit, sowie des Leistungsniveaus und der Finanzierung der gesetzlichen Rentenversicherung; MEA Discussion Paper 02-2020; Munich Center for the Economics of Aging, Max-Planck-Institut für Sozialrecht und Sozialpolitik

Erwartete Entwicklung von Rentenniveau und Beitragssatz nach geltendem Recht 2020



Quelle: Börsch-Supan, Rausch; Lassen sich Haltelinien, finanzielle Nachhaltigkeit und Generationengerechtigkeit miteinander verbinden?; MEA Discussion Paper 03-2020; Munich Center for the Economics of Aging, Max-Planck-Institut für Sozialrecht und Sozialpolitik

Durchschnittliche Lebenserwartung bei Geburt in Jahren



Quelle: Statistisches Bundesamt