

Neue geldpolitische Strategie

Der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) hat am 8. Juli 2021 und damit früher als ursprünglich erwartet seine neue geldpolitische Strategie veröffentlicht. Nach Auffassung des EZB-Rats kann Preisstabilität am besten gewährleistet werden, wenn mittelfristig ein Inflationsziel von 2 Prozent angestrebt wird. Dieses Ziel ist symmetrisch, das heißt, negative Abweichungen von diesem Zielwert sind ebenso unerwünscht wie positive. Wenn die nominalen Zinssätze in einer Volkswirtschaft in der Nähe ihrer effektiven Untergrenze liegen, sind besonders kraftvolle oder lang anhaltende geldpolitische Maßnahmen nötig, um zu verhindern, dass sich negative Abweichungen vom Inflationsziel verfestigen. Dies geht unter Umständen damit einher, dass die Inflation vorübergehend leicht über dem Zielwert liegt.

Der EZB-Rat hat zudem bestätigt, dass die Leitzinsen das bedeutendste geldpolitische Instrument der EZB bleiben. Weitere Instrumente, wie die Forward Guidance, Ankäufe von Vermögenswerten und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte, bleiben fester Bestandteil des Instrumentariums der EZB und werden gegebenenfalls eingesetzt.

Der Rat der Europäischen Zentralbank hat bestätigt, dass der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) auch künftig die geeignete Messgröße sei, um zu bewerten, ob das Preisstabilitätsziel erfüllt ist. Er räumt jedoch ein, dass der HVPI die für private Haushalte relevante Inflation besser abbilden würde, wenn die Kosten für selbst genutztes Wohneigentum berücksichtigt würden und dass es noch mehrere Jahre dauern wird, bis selbst genutztes Wohneigentum in den HVPI einfließt. Unterdessen wird der EZB-Rat bei seinen geldpolitischen Beurteilungen Inflationsmessgrößen heranziehen, die anfängliche Schätzungen der Kosten für selbst genutztes Wohneigentum berücksichtigen, um sein Spektrum an breiter gefassten Inflationsmessgrößen zu ergänzen.

Der Klimawandel und der Übergang zu einer nachhaltigeren Wirtschaft beeinflussen die Aussichten für die Preisstabilität, da sie sich auf makroökonomische Indikatoren wie Inflation, Produktion, Beschäftigung, Zinssätze, Investitionen und Produktivität, Finanzstabilität sowie die geldpolitische Transmission auswirken. Darüber hinaus haben der Klimawandel und der Übergang zu einer CO₂-armen Wirtschaft Auswirkungen auf den Wert und das Risikoprofil der Vermögenswerte in der Bilanz des Eurosystems. Dies führt unter Umständen zu einer unerwünschten

Konzentration von klimabezogenen Finanzrisiken.

Mit ihrem Maßnahmenplan will die EZB ihren Beitrag zur Bekämpfung des Klimawandels erhöhen, im Einklang mit ihren Verpflichtungen gemäß den EU-Verträgen. Der Plan umfasse Maßnahmen, durch die die laufenden Initiativen des Eurosystems zur stärkeren Berücksichtigung von Klimaschutzaspekten gefördert und ausgeweitet werden. Der Schwerpunkt wird auf folgenden Bereichen liegen:

Makroökonomische Modelle und Beurteilung der Implikationen für die geldpolitische Transmission. Die EZB wird die Entwicklung neuer Modelle beschleunigen und theoretische und empirische Analysen durchführen, um die Folgen des Klimawandels und der damit verbundenen Maßnahmen für die Wirtschaft, das Finanzsystem und die geldpolitische Transmission durch die Finanzmärkte und das Bankensystem auf Unternehmen und private Haushalte zu überwachen.

Statistische Daten für Risikoanalysen zum Klimawandel. Die EZB wird neue experimentelle Indikatoren entwickeln, die relevante grüne Finanzinstrumente und den CO₂-Fußabdruck von Finanzinstituten sowie die klimabezogenen physischen Risiken abdecken, denen diese Institute ausgesetzt sind.

Bestände des Eurosystems an Wertpapieren für geldpolitische Zwecke

Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	Ausgewiesener Wert zum 2. Juli 2021	Veränderungen zum 25. Juni 2021		Ausgewiesener Wert zum 9. Juli 2021	Veränderungen zum 2. Juli 2021		Anpassungen zum Quartalsende
		Käufe	Tilgungen		Käufe	Tilgungen	
1. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen	0,4 Mrd. €	-	-	0,4 Mrd. €	-	-	-0,0 Mrd. €
Programm für die Wertpapiermärkte	17,1 Mrd. €	-	-	17,1 Mrd. €	-	-	+0,0 Mrd. €
2. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen	2,4 Mrd. €	-	-	2,4 Mrd. €	-	-	-0,0 Mrd. €
3. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen	292,2 Mrd. €	+0,4 Mrd. €	-	292,7 Mrd. €	+0,8 Mrd. €	-0,2 Mrd. €	-0,4 Mrd. €
Programm zum Ankauf von Asset-Backed Securities	28,2 Mrd. €	+0,3 Mrd. €	-0,2 Mrd. €	28,3 Mrd. €	+0,1 Mrd. €	-0,0 Mrd. €	-0,0 Mrd. €
Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors	2419,8 Mrd. €	+7,7 Mrd. €	-5,1 Mrd. €	2419,7 Mrd. €	+10,1 Mrd. €	-10,2 Mrd. €	-5,2 Mrd. €
Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors	282,4 Mrd. €	+0,8 Mrd. €	-	283,8 Mrd. €	+1,4 Mrd. €	-	-0,3 Mrd. €
Pandemie-Notfallankaufprogramm	1 185,7 Mrd. €	+23,4 Mrd. €	-4,7 Mrd. €	1 207,8 Mrd. €	+25,3 Mrd. €	-3,2 Mrd. €	-2,9 Mrd. €

Quelle: EZB



Offenlegungen als Anforderung für die Zulassung als Sicherheit und für Ankäufe von Vermögenswerten. Für Vermögenswerte des privaten Sektors wird die EZB Offenlegungsanforderungen als ein neues Zulassungskriterium oder als Grundlage für eine differenzierte Behandlung als Sicherheit oder im Rahmen der Ankäufe von Vermögenswerten festlegen.

Ausbau der Risikobewertungskapazitäten. Die EZB wird 2022 mit der Durchführung von Klimastresstests beginnen, um die Risikoexposition des Eurosystems in Bezug auf den Klimawandel zu beurteilen. Dabei nutzt sie die Methodologie ihres gesamtwirtschaftlichen Klimastresstests. Darüber hinaus wird die EZB prüfen, ob die vom Rahmenwerk für Bonitätsbeurteilungen im Eurosystem zugelassenen Ratingagenturen die Informationen offengelegt haben, die erforderlich sind, um zu verstehen, wie sie Klimarisiken in ihre Bonitätsbeurteilungen einfließen lassen. Des Weiteren wird die EZB die Entwicklung von Mindeststandards für die Berücksichtigung von Klimarisiken in ihren internen Ratings in Erwägung ziehen.

Sicherheitenrahmen. Die EZB wird relevante Klimarisiken bei der Prüfung der Bewertung und der Risikokontrollmaßnahmen für Vermögenswerte berücksichtigen, die von Geschäftspartnern als Sicherheiten für Kreditgeschäfte des Eurosystems gestellt werden. Darüber hinaus wird die EZB weiterhin strukturelle Marktentwicklungen bei Nachhaltigkeitsprodukten überwachen. Sie ist bereit, Innovationen im Bereich nachhaltiges Finanzwesen innerhalb ihres Mandats zu fördern.

Ankäufe von Wertpapieren des Unternehmenssektors. Die EZB hat bereits begonnen, relevante Klimarisiken bei ihren Due-Diligence-Prüfungen für ihre Ankäufe von Wertpapieren des Unternehmenssektors in ihren geldpolitischen Portfolios zu berücksichtigen. Künftig will die EZB die Regelungen, an denen sich die Allokation der Ankäufe von Unternehmensanleihen orientiert, im Einklang mit ihrem Mandat um Klimakriterien ergänzen.

Konsolidierter Wochenausweis des Eurosystems

Aktiva (in Millionen Euro)	18.6.2021	25.6.2021	2.7.2021	9.7.2021
1 Gold und Goldforderungen	499 160	499 160	514 692	514 693
2 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	358 805	359 910	354 516	355 092
2.1 Forderungen an den IWF	87 055	87 021	87 065	87 065
2.2 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva	271 750	272 889	267 451	268 027
3 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	24 719	23 796	25 603	24 789
4 Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	10 560	13 517	13 100	10 702
4.1 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen und Kredite	10 560	13 517	13 100	10 702
4.2 Forderungen aus Kreditfazilität im Rahmen des WKM II	0	0	0	0
5 Forderungen in Euro aus geldpolitischen Operationen an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	2 107 128	2 217 338	2 217 250	2 216 820
5.1 Hauptrefinanzierungsgeschäfte	124	91	85	72
5.2 Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	2 107 004	2 217 245	2 217 155	2 216 748
5.3 Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
5.4 Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
5.5 Spitzenrefinanzierungsfazilität	0	2	10	0
5.6 Forderungen aus Margenausgleich	0	0	0	0
6 Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	35 419	33 726	35 064	32 927
7 Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	4 368 382	4 400 478	4 414 455	4 438 509
7.1 Zu geldpolitischen Zwecken gehaltene Wertpapiere	4 182 576	4 214 475	4 228 233	4 252 282
7.2 Sonstige Wertpapiere	185 806	186 003	186 223	186 227
8 Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	22 648	22 648	22 142	22 142
9 Sonstige Aktiva	309 717	306 554	310 985	310 876
Aktiva insgesamt	7 736 536	7 877 127	7 907 807	7 926 550
Passiva (in Millionen Euro)	18.6.2021	25.6.2021	2.7.2021	9.7.2021
1 Banknotenumlauf	1 477 386	1 479 646	1 484 495	1 488 711
2 Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	4 271 571	4 377 764	4 441 795	4 464 950
2.1 Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)	3 739 165	3 691 734	3 653 170	3 671 498
2.2 Einlagefazilität	530 685	684 279	786 831	791 648
2.3 Termineinlagen	0	0	0	0
2.4 Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
2.5 Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	1 722	1 751	1 793	1 804
3 Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	18 669	21 660	22 323	18 125
4 Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	0	0	0	0
5 Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	755 805	780 507	712 608	693 527
5.1 Einlagen von öffentlichen Haushalten	668 941	683 228	615 984	600 162
5.2 Sonstige Verbindlichkeiten	106 865	97 278	96 624	93 365
6 Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	218 234	242 188	264 542	278 540
7 Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	11 430	11 113	10 377	10 282
8 Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	2 461	2 909	2 702	2 687
8.1 Einlagen, Guthaben, sonstige Verbindlichkeiten	2 461	2 909	2 702	2 687
8.2 Verbindlichkeiten aus der Kreditfazilität im Rahmen des WKM II	0	0	0	0
9 Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	56 176	56 176	55 795	55 795
10 Sonstige Passiva	309 859	310 220	306 111	306 872
11 Ausgleichsposten aus Neubewertung	485 434	485 434	497 589	497 589
12 Kapital und Rücklagen	109 512	109 512	109 472	109 471
Passiva insgesamt	7 736 536	7 877 127	7 907 807	7 926 550

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen

Quelle: EZB