

Geldpolitische Beschlüsse

Die EZB weist darauf hin, dass der Inflationsdruck an Breite und Intensität gewonnen habe, was sich in erheblichen Preissteigerungen bei zahlreichen Waren und Dienstleistungen zeige. Fachleute des Eurosystems haben daher ihre Basisprojektionen zur Inflationsentwicklung deutlich nach oben korrigiert. Diese Projektionen deuteten darauf hin, dass die Inflation einige Zeit unerwünscht hoch bleiben werde. Den neuen von Fachleuten des Eurosystems erstellten Projektionen zufolge wird die jährliche Inflationsrate 2022 bei 6,8 Prozent liegen, bevor sie in den Jahren 2023 und 2024 auf 3,5 Prozent beziehungsweise 2,1 Prozent zurückgehen werde. Diese Werte wurden gegenüber den März-Projektionen nach oben korrigiert. Dies bedeute, dass die Gesamtinflation zum Ende des Projektionszeitraums geringfügig über dem Zielwert des EZB-Rats liegen dürfte. Die durchschnittliche Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel werde den Projektionen zufolge 2022 bei 3,3 Prozent, 2023 bei 2,8 Prozent und 2024 bei 2,3 Prozent liegen.

Auf der Grundlage seiner aktualisierten Beurteilung hat der Rat Schritte zur Nor-

malisierung seiner Geldpolitik beschlossen. Während dieses Prozesses werde der Rat bei der Durchführung der Geldpolitik Optionalität, Datenabhängigkeit, Gradualismus und Flexibilität wahren.

APP und PEPP. Der EZB-Rat hat beschlossen, den Nettoerwerb von Vermögenswerten im Rahmen seines Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) zum 1. Juli 2022 einzustellen. Er beabsichtigt, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere weiterhin bei Fälligkeit für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem er mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt, vollumfänglich wieder anzulegen und in jedem Fall so lange wie erforderlich, um reichliche Liquidität zu gewährleisten und einen angemessenen geldpolitischen Kurs aufrechtzuerhalten. Was das Pandemie-Notfallankaufprogramm (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) angehe, beabsichtigt der EZB-Rat, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des Programms erworbenen Wertpapiere mindestens bis Ende 2024 weiterhin bei Fälligkeit wieder anzulegen. Das zukünftige Auslaufen des PEPP-Portfolios werde in jedem Fall so gesteuert, dass eine Beeinträchtigung des angemessenen geldpolitischen Kurses vermieden wird. Die

Wiederanlagen im Rahmen des PEPP könnten jederzeit flexibel über den Zeitverlauf, die Anlageklassen und die Länder hinweg angepasst werden, wenn es im Zusammenhang mit der Pandemie zu einer neuerlichen Marktfragmentierung kommt. Dies könne den Ankauf von durch die Hellenische Republik begebenen Anleihen umfassen, der über die Wiederanlage von Tilgungsbeträgen hinausgeht, um eine Unterbrechung von Ankäufen in diesem Land zu vermeiden. Eine solche Unterbrechung könnte die Transmission der Geldpolitik auf die griechische Wirtschaft beeinträchtigen, während diese sich noch von den Folgen der Pandemie erholt. Nettoankäufe im Rahmen des PEPP könnten erforderlichenfalls wieder aufgenommen werden, um negativen Schocks im Zusammenhang mit der Pandemie entgegenzuwirken.

EZB-Leitzinsen. Der EZB-Rat hat die Bedingungen sorgfältig überprüft, die gemäß seiner Forward Guidance erfüllt sein sollten, bevor er mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt. Infolge dieser Überprüfung ist er zu dem Schluss gelangt, dass diese Bedingungen erfüllt sind. Dementsprechend und im Einklang mit der zeitlichen Abfolge der geldpolitischen Maßnahmen des EZB-Rats beabsichtigt dieser, die Leitzinsen der EZB auf seiner geldpoli-

Bestände des Eurosystems an Wertpapieren für geldpolitische Zwecke

Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	Ausgewiesener Wert zum 3. Juni 2022	Veränderungen zum 27. Mai 2022		Ausgewiesener Wert zum 10. Juni 2022	Veränderungen zum 3. Juni 2022		Ausgewiesener Wert zum 17. Juni 2022	Veränderungen zum 10. Juni 2022	
		Käufe	Tilgungen		Käufe	Tilgungen		Käufe	Tilgungen
1. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen	0,0 Mrd. €	–	–	0,0 Mrd. €	–	–	0,0 Mrd. €	–	–
Programm für die Wertpapiermärkte	3,3 Mrd. €	–	–	3,3 Mrd. €	–	–	3,3 Mrd. €	–	–
2. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen	0,5 Mrd. €	–	-0,2 Mrd. €	0,4 Mrd. €	–	-0,1 Mrd. €	0,2 Mrd. €	–	-0,2 Mrd. €
3. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen	300,2 Mrd. €	+1,5 Mrd. €	-1,2 Mrd. €	300,9 Mrd. €	+0,9 Mrd. €	-0,2 Mrd. €	301,1 Mrd. €	+0,6 Mrd. €	-0,5 Mrd. €
Programm zum Ankauf von Asset-Backed Securities	26,0 Mrd. €	+0,2 Mrd. €	-0,1 Mrd. €	26,0 Mrd. €	+0,0 Mrd. €	-0,0 Mrd. €	26,0 Mrd. €	+0,1 Mrd. €	-0,1 Mrd. €
Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors	2 584,8 Mrd. €	+5,7 Mrd. €	-2,1 Mrd. €	2 586,1 Mrd. €	+6,4 Mrd. €	-5,0 Mrd. €	2 587,1 Mrd. €	+6,1 Mrd. €	-5,2 Mrd. €
Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors	341,6 Mrd. €	+0,4 Mrd. €	-0,1 Mrd. €	341,7 Mrd. €	+0,8 Mrd. €	-0,7 Mrd. €	342,7 Mrd. €	+1,8 Mrd. €	-0,8 Mrd. €
Pandemie-Notfallankaufprogramm	1 698,0 Mrd. €	+3,9 Mrd. €	-6,1 Mrd. €	1 697,5 Mrd. €	+3,6 Mrd. €	-4,0 Mrd. €	1 698,8 Mrd. €	+4,4 Mrd. €	-3,2 Mrd. €

Quelle: EZB



tischen Sitzung im Juli 2022 um 25 Basispunkte zu erhöhen. Unterdessen beschloss der EZB-Rat, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00 Prozent, 0,25 Prozent beziehungsweise minus 0,50 Prozent zu belassen. Der EZB-Rat geht davon aus, dass er die Leitzinsen im September erneut anheben wird. Die Kalibrierung dieser Zinserhöhung wird von den aktualisierten mittelfristigen Inflationsaussichten abhängen. Sollten die mittelfristigen Inflationsaussichten unverändert bleiben oder sich verschlechtern, ist bei der Septembersitzung ein größerer Zinsschritt angemessen. Auf Grundlage seiner aktuellen Beurteilung geht der EZB-Rat davon aus, dass es nach September angemessen sein wird, die Leitzinsen schrittweise, aber nachhaltig weiter anzuheben. Im Einklang mit dem Bekenntnis des EZB-Rats zu seinem Zielwert von 2 Prozent auf mittlere Sicht wird das Tempo, in dem er seine Geldpolitik anpasst, von neu verfügbaren Daten und seiner Beurteilung der mittelfristigen Inflationsentwicklung abhängen.

Refinanzierungsgeschäfte. Der EZB-Rat wird die Refinanzierungsbedingungen für Banken weiterhin beobachten und dafür sorgen, dass die Fälligkeit von Geschäften im Rahmen der dritten Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) die reibungslose Transmission der Geldpolitik nicht beeinträchtigt. Zugleich will der EZB-Rat in regelmäßigen Abständen bewerten, wie gezielte Kreditgeschäfte zu seinem geldpolitischen Kurs beitragen. Wie bereits angekündigt werden die im Rahmen der GLRG III geltenden Sonderkonditionen am 23. Juni 2022 auslaufen.

Der EZB-Rat sei bereit, alle seine Instrumente anzupassen und dabei erforderlichenfalls flexibel zu sein, um sicherzustellen, dass sich die Inflation mittelfristig bei seinem Zielwert von 2 Prozent stabilisiert. Unter Stressbedingungen wird Flexibilität innerhalb des EZB-Mandats auch in Zukunft Bestandteil der Geldpolitik bleiben, wann immer das Erreichen von Preisstabilität durch Gefahren für die geldpolitische Transmission bedroht ist.

Konsolidierter Wochenausweis des Eurosystems

Aktiva (in Millionen Euro)	27.5.2022	3.6.2022	10.6.2022	17.6.2022
1 Gold und Goldforderungen	604 332	604 332	604 332	604 332
2 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	500 262	500 826	501 317	503 817
2.1 Forderungen an den IWF	220 224	220 224	220 223	220 212
2.2 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva	280 038	280 602	281 094	283 605
3 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	26 687	26 196	26 777	24 969
4 Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	10 613	10 148	10 782	11 199
4.1 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen und Kredite	10 613	10 148	10 782	11 199
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	2 199 523	2 199 272	2 199 298	2 199 517
5.1 Hauptrefinanzierungsgeschäfte	661	410	447	669
5.2 Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	2 198 862	2 198 862	2 198 849	2 198 847
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	0	0	0
5.6 Forderungen aus Margenausgleich	0	0	0	0
6 Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	28 259	30 687	31 917	36 427
7 Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	5 117 093	5 119 442	5 121 411	5 125 121
7.1 Zu geldpolitischen Zwecken gehaltene Wertpapiere	4 952 651	4 954 460	4 956 140	4 959 185
7.2 Sonstige Wertpapiere	164 442	164 982	165 271	165 937
8 Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	22 106	22 106	22 106	22 106
9 Sonstige Aktiva	304 959	304 908	303 007	300 457
Aktiva insgesamt	8 813 834	8 817 918	8 820 944	8 827 944
Passiva (in Millionen Euro)	27.5.2022	3.6.2022	10.6.2022	17.6.2022
1 Banknotenumlauf	1 593 997	1 597 549	1 598 655	1 599 627
2 Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	4 692 913	4 768 834	4 781 279	4 675 528
2.1 Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)	3 987 274	4 060 237	4 026 680	4 139 000
2.2 Einlagefazilität	703 178	706 326	752 306	534 274
2.3 Termineinlagen	0	0	0	0
2.4 Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
2.5 Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	2 461	2 271	2 293	2 255
3 Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	42 572	52 064	49 879	48 951
4 Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	0	0	0	0
5 Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	825 754	758 172	756 369	847 299
5.1 Einlagen von öffentlichen Haushalten	662 535	593 859	598 748	686 196
5.2 Sonstige Verbindlichkeiten	163 219	164 313	157 621	161 103
6 Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	426 418	409 857	403 322	422 317
7 Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	11 051	11 395	11 688	11 125
8 Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	5 587	5 451	5 639	6 222
8.1 Einlagen, Guthaben, sonstige Verbindlichkeiten	5 587	5 451	5 639	6 222
8.2 Verbindlichkeiten aus der Kreditfazilität im Rahmen des WKM II	0	0	0	0
9 Ausgleichsposten für vom IWF zugewiesene Sonderziehungsrechte	180 211	180 211	180 211	180 211
10 Sonstige Passiva	320 461	320 630	320 149	322 910
11 Ausgleichsposten aus Neubewertung	598 893	598 893	598 893	598 893
12 Kapital und Rücklagen	115 977	114 861	114 861	114 861
Passiva insgesamt	8 813 834	8 817 918	8 820 944	8 827 944

Quelle: EZB