

200 JAHRE
seit 1816



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

Aktuelle geldpolitische Herausforderungen

**Workshop der OeNB in Kooperation mit der WU
am 24. Oktober 2016**

Gouverneur Univ.-Prof. Dr. Ewald Nowotny

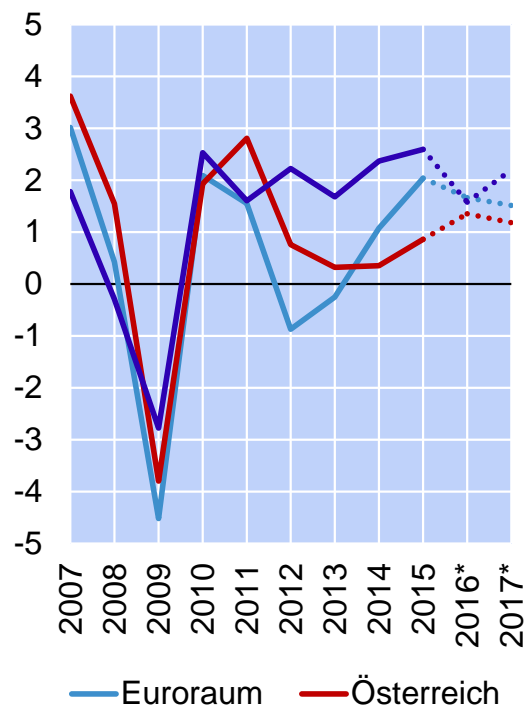
www.oenb.at

Die Entwicklung der Wirtschaft seit 2007

Euroraum und USA im Vergleich

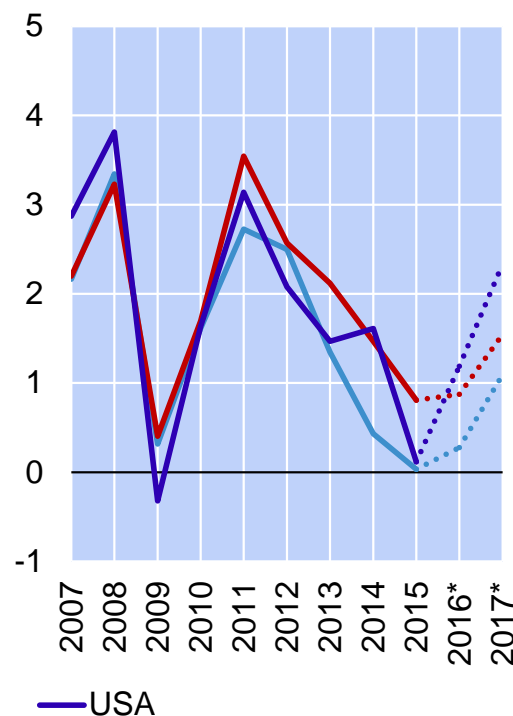
Wirtschaftswachstum

Veränderung des realen BIP zum Vorjahr in %



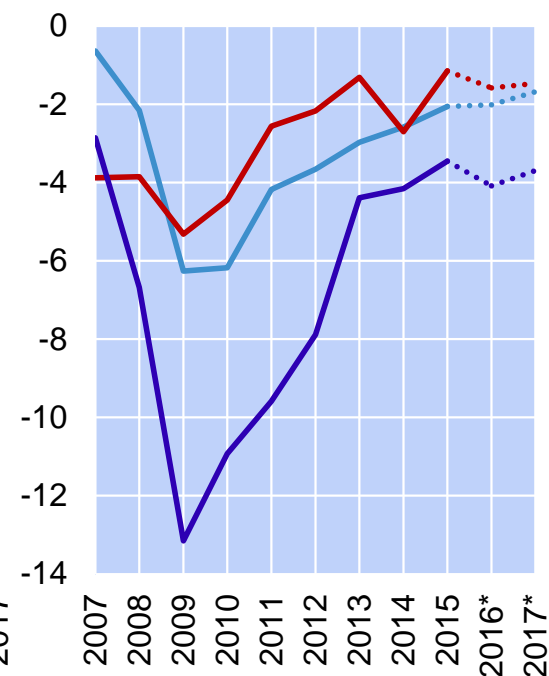
Inflation

in %



Öffentl. Finanzierungssaldo

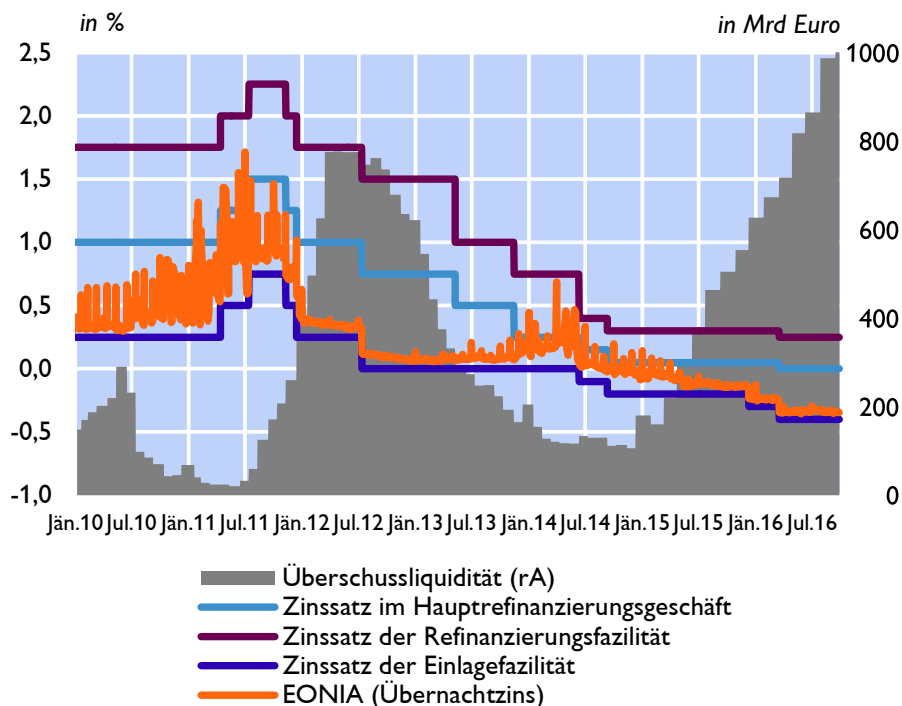
in %



Quelle: IWF. * Prognose des IWF vom Oktober 2016.

Die geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems im Überblick

Überschussliquidität und EONIA im Korridor

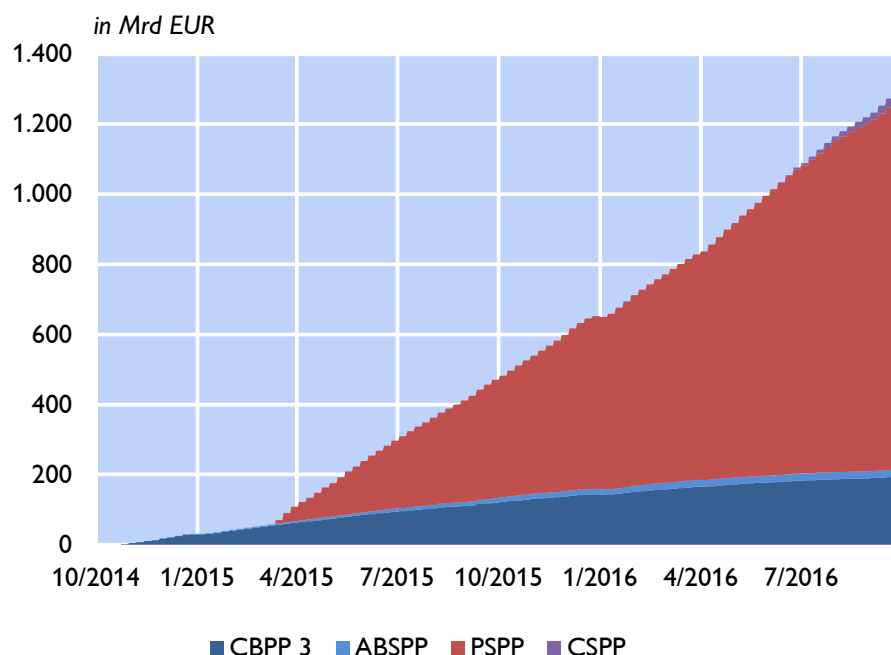


Quelle: EZB, Thomson Reuters.

- Senkung der Leitzinsen (siehe Grafik).
- Forward Guidance: die Leitzinsen werden für längere Zeit und über März 2017 hinaus auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben.
- Vollzuteilung in allen Tenderoperationen; mindestens bis Ende 2017.
- Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO II) mit einer Laufzeit von jeweils vier Jahren (2016/17-2020/21).
- Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) von monatlich 80 Mrd € bis mindestens März 2017.
- Reinvestition der abreifenden Papiere so lange wie erforderlich.

Das Wertpapier-Ankaufprogramm (APP) läuft nach Plan

Das Wertpapier-Ankaufprogramm (APP)



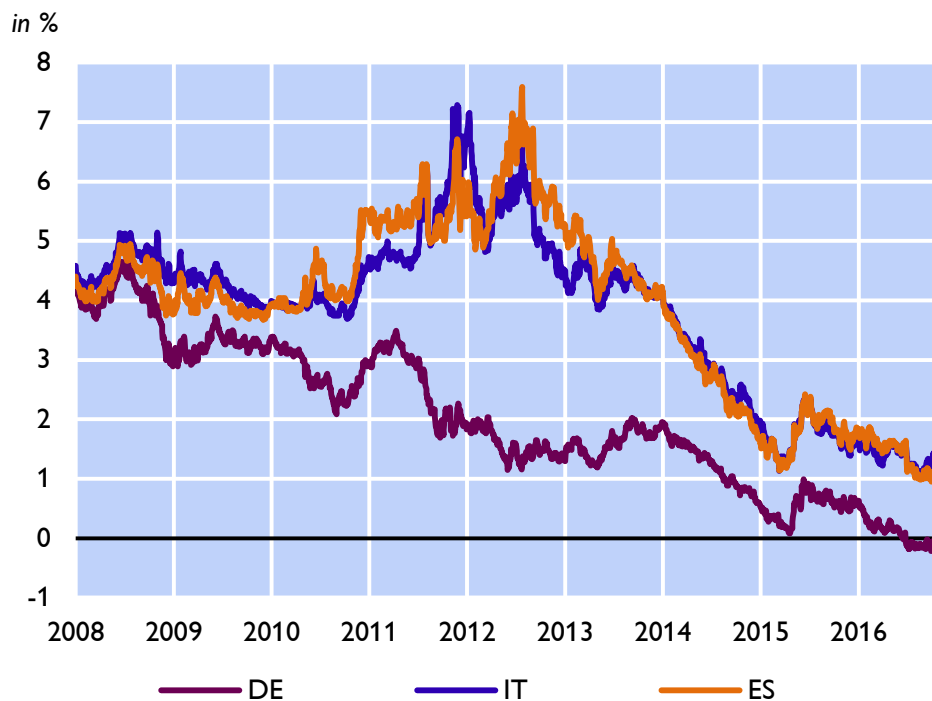
Quelle: EZB.

- Von März 2015 bis März 2016 wurden 60 Mrd € pro Monat gekauft. Seit April 2016 kauft das Eurosystem 80 Mrd € pro Monat.
- Ende September 2016 lag der Bilanzstand an APP-Wertpapieren des Eurosystems dementsprechend bei rund 1.300 Mrd €.
- Knapp 30 Mrd € davon wurden von der OeNB (in gedeckte Schuldverschreibungen, Staatsanleihen bzw. in Anleihen von staatsnahen Emittenten) investiert.
- Die österreichischen Staatsanleihen sowie jene der staatsnahen Emittenten (ÖBB-Infrastruktur AG sowie ASFINAG) kauft die OeNB auf eigene Rechnung und trägt das Risiko eines Ausfalls.

Geldpolitik wirkt (I)

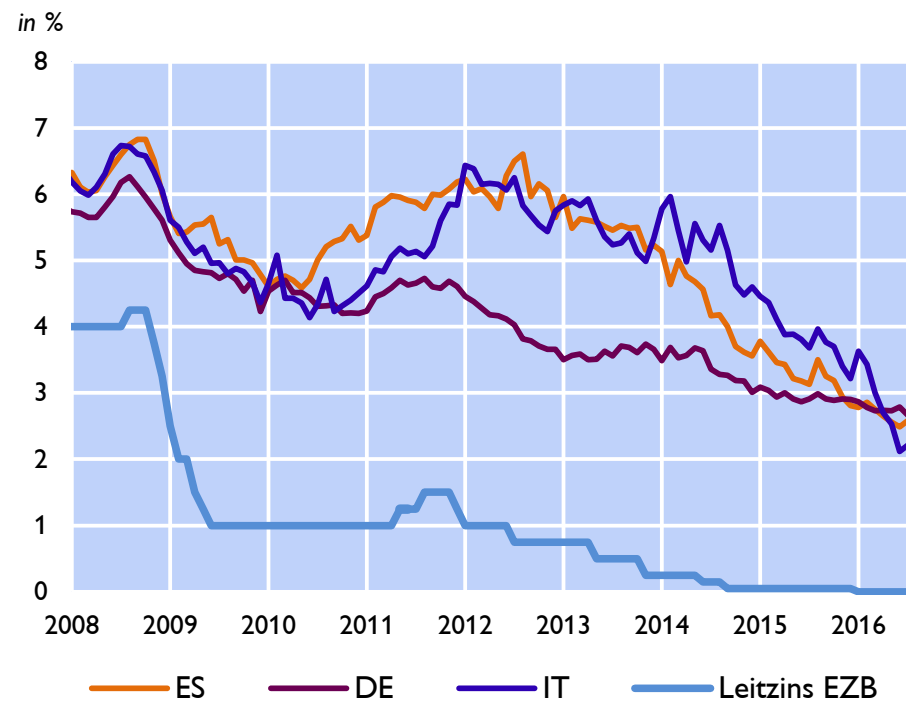
Sinkende Risikoprämien senken Refinanzierungskosten

10-Jahresrenditen ausgewählter Länder



Quelle: Thomson Reuters.

Zinssätze auf Kredite an nicht-finanzielle Unternehmen



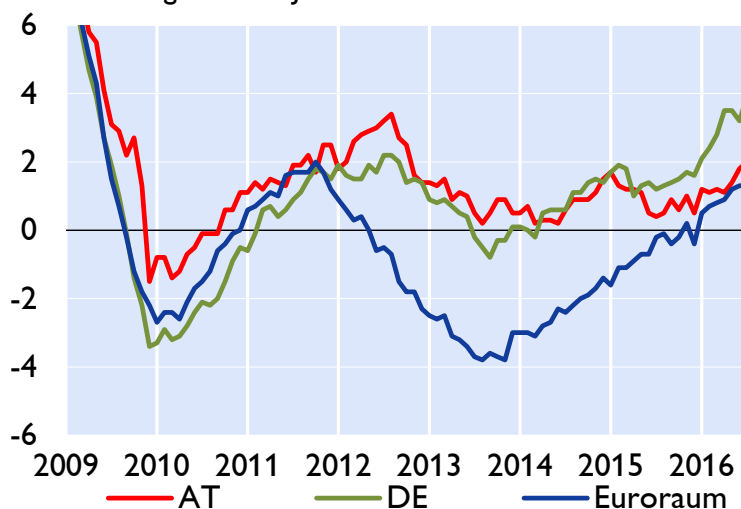
Quelle: EZB.

Geldpolitik wirkt (II)

Das Kreditvolumen in € nimmt wieder zu

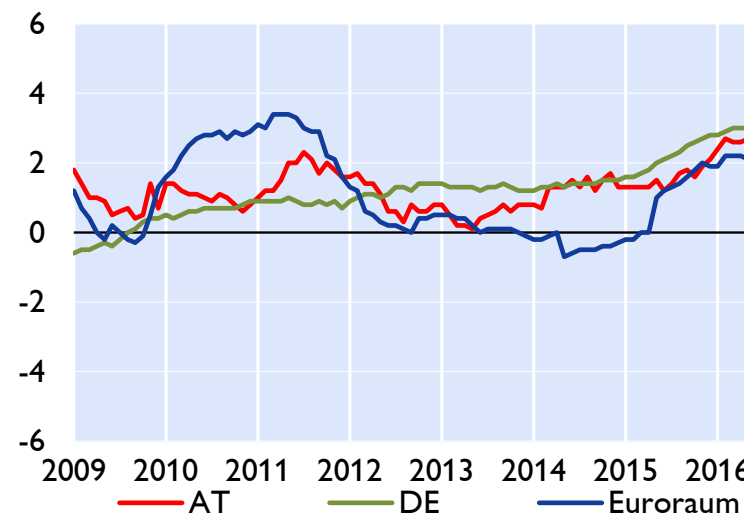
Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen

Veränderung zum Vorjahr in %



Kredite an private Haushalte

Veränderung zum Vorjahr in %



- Die Refinanzierungskosten der Banken sind historisch niedrig, die Banken haben die Kreditstandards deutlich gelockert, die Kundenzinsen sind gesunken → Banken vergeben wieder mehr Kredite.
- In den Kernländern ist das Kreditwachstum stärker als im Euroraum-Durchschnitt.

Zusammenfassung

- Die Geldpolitik zeigt Wirkung bei den „Zwischenzielen“: Finanzierungskosten deutlich gesunken, Kreditaggregate beginnen stärker zu wachsen, ...
- Der Euroraum hat jedoch zwei große Krisen (2008/2009 Finanz- und Wirtschaftskrise, 2011-2013 Staatsschuldenkrise) hinter sich, deren Nachwirkungen noch immer spürbar sind. Arbeitslosenquote im Euroraumdurchschnitt bei rund 10%.
- Die lockere Geldpolitik unterstützt die Realwirtschaft massiv.
- Jedoch liegt die HVPI-Inflationsrate im Euroraum nur knapp über 0% und die Inflationserwartungen sind historisch niedrig.
- Andere Politikbereiche müssen ebenfalls unterstützend wirken.