

# Die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats<sup>8</sup>

## **EZB-Rat am 10. Dezember 2020**

*Die Konjunktur hat sich im dritten Quartal stärker erholt als erwartet, und die Aussichten für die Bereitstellung von Impfstoffen sind ermutigend. Dennoch birgt die Pandemie nach wie vor ernsthafte Risiken für das Gesundheitswesen und für die Wirtschaft des Euroraums sowie die Weltwirtschaft. Die erneute Zunahme der Covid-19-Fälle und die damit einhergehenden Eindämmungsmaßnahmen schränken die Wirtschaftsleistung im Euroraum erheblich ein. Den Erwartungen zufolge ist sie im vierten Quartal 2020 geschrumpft. Die Aktivität im verarbeitenden Gewerbe kann sich zwar weiterhin gut behaupten, im Dienstleistungssektor jedoch wurde sie durch den Anstieg der Infektionszahlen und die neuerlichen Einschränkungen der sozialen Kontakte und der Mobilität massiv beeinträchtigt. Die Inflation bleibt vor dem Hintergrund der schwachen Nachfrage und der deutlichen Unterauslastung an den Arbeits- und Gütermärkten weiterhin sehr niedrig. Insgesamt deuten aktuelle Daten und die von unseren Experten erstellten Projektionen darauf hin, dass die kurzfristigen Auswirkungen der Pandemie auf die Wirtschaft stärker ausfallen und die Inflationsschwäche länger anhält als zuvor angenommen.*

*Angesichts der wirtschaftlichen Folgen des Wiederauflebens der Pandemie hat der EZB-Rat seine geldpolitischen Instrumente heute wie folgt rekali­briert:*

*Erstens beschloss er, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Wir gehen davon aus, dass sie so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis wir feststellen, dass sich die Inflationsaussichten in unserem Projektionszeitraum deutlich einem Niveau annähern, das hinreichend nahe, aber unter 2 % liegt, und dass sich diese Annäherung in der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation durchgängig widerspiegelt.*

*Zweitens beschlossen wir, den Umfang des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) um 500 Mrd € auf insgesamt 1 850 Mrd € zu erweitern. Außerdem verlängerten wir den Zeithorizont für die Nettoankäufe im Rahmen des PEPP bis mindestens Ende März 2022. Wir werden Nettoankäufe in jedem Fall durchführen, bis die Phase der Coronavirus-Krise unserer Einschätzung nach überstanden ist.*

*Wir werden unsere Ankäufe im Rahmen des PEPP durchführen, um über diesen verlängerten Zeitraum hinweg günstige Finanzierungsbedingungen aufrechtzuerhalten. Wir werden Ankäufe flexibel in Abhängigkeit von den Marktbedingungen und mit dem Ziel durchführen, eine Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen zu vermeiden, die nicht damit vereinbar ist, dem Abwärtsdruck der Pandemie auf die projizierte Inflationsentwicklung entgegenzuwirken. Darüber hinaus wird die Flexibilität der Ankäufe über den Zeitverlauf, die Anlageklassen und die Länder hinweg weiterhin die reibungslose Transmission der Geldpolitik unterstützen. Wenn mit Ankäufen, die den Umfang des PEPP über den Zeithorizont der Nettoankäufe hinweg nicht übersteigen, günstige Finanzierungsbedingungen aufrechterhalten werden können, muss dieser nicht voll ausgeschöpft werden. Genauso kann der Umfang erforderlichenfalls auch rekali­briert werden, um günstige Finanzierungsbedingungen aufrechtzuerhalten und so dem negativen Schock der Pandemie auf die Inflationsentwicklung entgegenzuwirken.*

---

<sup>8</sup> Der Bericht ist die gekürzte Version der Einleitenden Bemerkungen der EZB-Präsidentin nach dem EZB-Rat, die sowohl in englischer als auch in deutscher Sprache im Internet verfügbar sind:

<http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2020/html/index.en.html>.

*Die Verlängerung unserer PEPP-Ankäufe über einen längeren Zeithorizont ist den länger anhaltenden Auswirkungen der Pandemie auf die Wirtschaft und Inflation geschuldet. Sie ermöglicht eine kontinuierliche Marktpräsenz und eine länger andauernde Unterstützung durch unsere geldpolitischen Impulse. Die Aufrechterhaltung günstiger Finanzierungsbedingungen während der Pandemie wird dazu beitragen, die Unsicherheit zu verringern und das Vertrauen zu stärken. So werden Konsumausgaben und Unternehmensinvestitionen angekurbelt. Letztendlich wird die wirtschaftliche Erholung unterstützt und dazu beigetragen, dem dämpfenden Einfluss der Pandemie auf die projizierte Inflationsentwicklung entgegenzuwirken.*

*Wir beschlossn zudem, die Wiederanlage von Tilgungsbeträgen der im Rahmen des PEPP erworbenen Wertpapiere bei Fälligkeit mindestens bis Ende 2023 zu verlängern. Das zukünftige Auslaufen des PEPP-Portfolios wird in jedem Fall so gesteuert, dass eine Beeinträchtigung des angemessenen geldpolitischen Kurses vermieden wird.*

*Drittens beschloss der EZB-Rat, die Bedingungen für die dritte Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) erneut zu rekalisieren. Insbesondere beschlossn wir, den Zeitraum, in dem deutlich günstigere Bedingungen gelten, um zwölf Monate bis Juni 2022 zu verlängern. Ferner werden wir drei zusätzliche Geschäfte zwischen Juni und Dezember 2021 durchführen. Außerdem beschlossn wir, den Höchstbetrag, der von Geschäftspartnern bei GLRG-III-Geschäften aufgenommen werden kann, von 50 % auf 55 % ihres Bestands an anrechenbaren Krediten zu erhöhen. Um einen Anreiz für Banken zu setzen, das aktuelle Niveau der Bankkreditvergabe aufrechtzuerhalten, werden die rekalierten GLRG-III-Bedingungen nur Banken angeboten, die eine neue Zielgröße bei der Kreditvergabe erfüllen. Durch die Verlängerung der Phase niedriger Zinsen bei den GLRG III im Zusammenhang mit der Pandemie, die zusätzlichen Geschäfte und den höheren Betrag, der aufgenommen werden kann, werden die sehr attraktiven Refinanzierungsbedingungen für Banken aufrechterhalten. Dies wird dazu beitragen, dass die Banken weiterhin günstige Kreditbedingungen anbieten können und über reichlich Liquidität verfügen, um Kredite an private Haushalte und Unternehmen zu vergeben.*

*Viertens beschlossn wir, die Maßnahmen zur Lockerung der Kriterien für Sicherheiten, die wir am 7. und 22. April 2020 verabschiedet hatten, bis Juni 2022 zu verlängern. Die Verlängerung dieser Maßnahmen wird weiterhin sicherstellen, dass Banken die liquiditätszuführenden Geschäfte des Eurosystems in vollem Umfang nutzen können, vor allem die rekalierten GLRGs. Der EZB-Rat wird die Maßnahmen zur Lockerung der Kriterien für Sicherheiten vor Juni 2022 überprüfen und stellt so sicher, dass die Teilnahme von Geschäftspartnern des Eurosystems an GLRG-III-Geschäften nicht beeinträchtigt wird.*

*Fünftens beschloss der EZB-Rat, 2021 vier zusätzliche längerfristige Pandemie-Notfallrefinanzierungsgeschäfte (Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations – PELTROs) anzubieten, die weiterhin eine wirksame Absicherung gegen Liquiditätsengpässe darstellen.*

*Sechstens werden die Nettoankäufe im Rahmen unseres Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) in einem monatlichen Umfang von 20 Mrd € fortgesetzt. Wir gehen weiterhin davon aus, dass die monatlichen Nettoankäufe von Vermögenswerten im Rahmen des APP so lange fortgesetzt werden, wie dies für die Verstärkung der akkommodierenden Wirkung unserer Leitzinsen erforderlich ist, und dass sie beendet werden, kurz bevor wir mit der Erhöhung der EZB-Leitzinsen beginnen.*

*Wir beabsichtigen, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere weiterhin bei Fälligkeit für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem wir mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnen, vollumfänglich wieder anzulegen und in jedem Fall so lange wie erforderlich, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten.*

*Siebtens werden die Eurosystem Repo Facility for Central Banks (EUREP) sowie alle befristeten Swap- und Repo-Linien mit Zentralbanken außerhalb des Euroraums bis März 2022 verlängert.*

*Darüber hinaus beschlossen wir, unsere regulären Kreditgeschäfte so lange wie erforderlich weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung zu den geltenden Bedingungen durchzuführen.*

*Separate Pressemitteilungen mit weiteren Einzelheiten zu den vom EZB-Rat ergriffenen Maßnahmen werden heute Nachmittag um 15:30 Uhr MEZ veröffentlicht.*

*Die heute ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen werden dazu beitragen, die günstigen Finanzierungsbedingungen während der Pandemie aufrechtzuerhalten und dadurch die Kreditvergabe an alle Wirtschaftssektoren zu fördern, die Konjunktur zu unterstützen und mittelfristig Preisstabilität zu gewährleisten. Zugleich herrscht weiterhin große Unsicherheit, auch im Hinblick auf die Entwicklung der Pandemie und den Zeitpunkt der Bereitstellung von Impfstoffen. Wir werden die Wechselkursentwicklung mit Blick auf ihre möglichen Auswirkungen auf die mittelfristigen Inflationsaussichten auch weiterhin beobachten. Wir sind daher nach wie vor bereit, alle unsere Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Teuerungsrate – im Einklang mit unserer Verpflichtung auf Symmetrie – auf nachhaltige Weise unserem Ziel annähert.*

*Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Nach einem drastischen Rückgang in der ersten Jahreshälfte 2020 erholte sich das reale BIP im Euroraum im dritten Quartal kräftig und zog gegenüber dem Vorquartal um 12,5 % an. Es liegt jedoch nach wie vor deutlich unter dem vor der Pandemie verzeichneten Niveau. Die seit Mitte Oktober zu beobachtende zweite Welle der Pandemie und die damit verbundene Verschärfung der Eindämmungsmaßnahmen dürften im vierten Quartal einen neuerlichen starken Konjunkturrückgang zur Folge haben. Dieser wird indes wohl deutlich schwächer ausfallen als im zweiten Quartal des laufenden Jahres.*

*Die wirtschaftliche Entwicklung verläuft in den einzelnen Sektoren weiterhin sehr unterschiedlich: Der Dienstleistungssektor ist durch die neuen Einschränkungen der sozialen Kontakte und der Mobilität stärker beeinträchtigt als die Industrie. Obwohl private Haushalte und Unternehmen durch finanzpolitische Maßnahmen unterstützt werden, bleiben die Verbraucher angesichts der Pandemie und ihrer Auswirkungen auf Beschäftigung und Einkommen zurückhaltend. Darüber hinaus leiden die Unternehmensinvestitionen unter den schwächeren Bilanzen und der Unsicherheit über die Konjunkturaussichten.*

*Im weiteren Verlauf stärken die Nachrichten über die Aussichten für die Bereitstellung von Impfstoffen die Zuversicht in die Annahme, dass die Gesundheitskrise schrittweise bewältigt werden kann. Es wird jedoch dauern, bis eine weit verbreitete Immunität erreicht ist. Ein erneuter Anstieg der Infektionszahlen, mit dem Herausforderungen für das Gesundheitswesen und die Wirtschaftsaussichten einhergehen, kann nicht ausgeschlossen werden. Auf mittlere Sicht dürfte die Erholung der Wirtschaft des Euroraums durch günstige Finanzierungsbedingungen, einen expansiven finanzpolitischen Kurs und, sobald die Eindämmungsmaßnahmen gelockert werden und die Unsicherheit schwindet, eine Nachfrageerholung gestützt werden.*

*Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit dem Basisszenario der von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Dezember 2020. Diesen Projektionen zufolge wird die Jahreswachstumsrate des realen BIP 2020 bei -7,3 %, 2021 bei 3,9 %, 2022 bei 4,2 % und 2023 bei 2,1 % liegen. Verglichen mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom September 2020 wurden die kurzfristigen Aussichten für die Konjunktur nach unten korrigiert. Mittelfristig dürften sie jedoch weitgehend wieder auf das im Basisszenario für September projizierte Niveau ansteigen.*

*Die Risiken für die Wachstumsaussichten des Eurogebiets sind insgesamt noch immer abwärtsgerichtet, haben sich aber abgeschwächt. Zwar sind die Nachrichten über die mögliche Bereitstellung von Impfstoffen in naher Zukunft ermutigend. Dennoch gibt es weiterhin Abwärtsrisiken im Hinblick auf die Folgen der Pandemie für die Wirtschafts- und Finanzlage.*

*Die jährliche Teuerungsrate für das Eurogebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im November unverändert auf -0,3 %. Auf Grundlage der Ölpreisentwicklung und unter Berücksichtigung der vorübergehenden Mehrwertsteuersenkung in Deutschland dürfte die Gesamtinflation bis Anfang 2021 negativ bleiben. Danach dürfte sie aufgrund der auslaufenden Mehrwertsteuersenkung in Deutschland sowie aufwärtsgerichteter Basiseffekte bei der Energiepreisinflation ansteigen. Zugleich dürfte der zugrunde liegende Preisdruck verhalten bleiben. Dies hängt mit der schwachen Nachfrage, vor allem im Tourismus- und Reisesektor, sowie mit einem geringen Lohndruck und dem Anstieg des Euro-Wechselkurses zusammen. Sobald der Einfluss der Pandemie nachlässt, wird eine Erholung der Nachfrage, unterstützt durch akkommodierende finanz- und geldpolitische Maßnahmen, mittelfristig Aufwärtsdruck auf die Inflation ausüben. Markt- und umfragebasierte Messgrößen der längerfristigen Inflationserwartungen bleiben auf niedrigem Niveau.*

*Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit dem Basisszenario der von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Dezember 2020. Diesen Projektionen zufolge wird die jährliche Teuerung 2020 bei 0,2 %, 2021 bei 1,0 %, 2022 bei 1,1 % und 2023 bei 1,4 % liegen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom September 2020 wurden die Inflationsaussichten für die Jahre 2020 und 2022 nach unten korrigiert.*

*Was die monetäre Analyse betrifft, so blieb die Jahreswachstumsrate der weit gefassten Geldmenge (M3) im Oktober 2020 mit 10,5 % weitgehend unverändert. Das starke Geldmengenwachstum wurde unterstützt von den laufenden Ankäufen von Vermögenswerten durch das Eurosystem, die zur größten Geldschöpfungsquelle geworden sind. Vor dem Hintergrund einer weiterhin verstärkten Liquiditätspräferenz des geldhaltenden Sektors und geringer Opportunitätskosten für das Halten der liquidesten Formen von Geld hat das eng gefasste Geldmengenaggregat M1 abermals den größten Beitrag zum Anstieg der weit gefassten Geldmenge geleistet.*

*Das Wachstum der Kreditvergabe an den privaten Sektor verharrte auf hohem Niveau. Es liegt nach wie vor über den Wachstumsraten, die vor Ausbruch der Covid-19-Pandemie verzeichnet wurden. Nachdem die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in den ersten Monaten der Pandemie stark gestiegen war, ging sie im Oktober auf 6,8 % zurück. Im September hatte sie bei 7,1 % gelegen. Wie aus unserer jüngsten Umfrage zum Kreditgeschäft im Euroraum für das dritte Quartal 2020 hervorgeht, ist diese Verlangsamung vor dem Hintergrund eines nachlassenden Bedarfs an Notfall-Liquidität, schwacher Investitionstätigkeit und schärferer Richtlinien für die Kreditvergabe an Unternehmen zu sehen. Die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte blieb im Oktober mit 3,1 % unverändert gegenüber dem Vormonat.*

*Zusammen mit den Maßnahmen, die von nationalen Regierungen und europäischen Institutionen beschlossen wurden, sind unsere geldpolitischen Maßnahmen weiterhin unerlässlich, um die Kreditvergabebedingungen und den Zugang zu Finanzmitteln zu unterstützen, vor allem für jene, die am stärksten von den Auswirkungen der Pandemie betroffen sind.*

*Zusammenfassend ist festzuhalten: Die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Signale aus der monetären Analyse bestätigte, dass eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung erforderlich ist, um die Wirtschaftsaktivität und eine deutliche Annäherung der Inflation an ein Niveau von unter, aber nahe 2 % auf mittlere Sicht zu unterstützen.*

*Was die Finanzpolitik betrifft, so bleibt angesichts des starken Konjunkturabschwungs im Euro-Währungsgebiet ein ambitionierter und koordinierter finanzpolitischer Kurs erforderlich. Finanzpolitische Maßnahmen, die aufgrund der Pandemie ergriffen werden, sollten möglichst zielgerichtet und vorübergehend sein. Gleichzeitig ist eine anhaltende Unterstützung durch die nationale Finanzpolitik erforderlich. Gründe hierfür sind die schwache Nachfrage der Unternehmen und privaten Haushalte sowie das erhöhte Risiko einer verzögerten Erholung angesichts der neuen Lockdowns infolge der zweiten Pandemiewelle. Die drei Sicherheitsnetze für Arbeitnehmer, Unternehmen und Staaten, die der Europäische Rat gebilligt hat, leisten in diesem Zusammenhang eine wichtige Finanzierungsunterstützung.*

*Der EZB-Rat erkennt die zentrale Rolle des Pakets „NextGenerationEU“ an und betont, wie wichtig es ist, dessen Einsatzfähigkeit unverzüglich herzustellen. Es ist eine Aufforderung an die Mitgliedstaaten, die Mittel für produktive öffentliche Ausgaben einzusetzen, die mit strukturpolitischen Maßnahmen zur Produktivitätssteigerung einhergehen. So könnte NextGenerationEU zu einer schnelleren, stärkeren und einheitlicheren Erholung beitragen, die wirtschaftliche Widerstandskraft und das Wachstumspotenzial in den Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten erhöhen und so die Wirksamkeit der Geldpolitik im Euroraum unterstützen. Diese strukturpolitischen Maßnahmen sind vor allem wichtig, um seit Langem bestehende strukturelle und institutionelle Schwächen anzugehen und um den ökologischen und den digitalen Wandel zu beschleunigen.*

### **EZB-Rat am 29. Oktober 2020**

*Das Wiederaufleben der Infektionen mit dem Coronavirus (Covid-19) ist eine neuerliche Herausforderung für das Gesundheitswesen und für die Wachstumsaussichten der Volkswirtschaften im Euroraum und weltweit. Die aktuellen Daten deuten darauf hin, dass die wirtschaftliche Erholung im Euroraum rascher an Dynamik verliert als erwartet. Zuvor hatte es über die Sommermonate hinweg einen kräftigen, wenn auch partiellen und uneinheitlichen Konjunkturanstieg gegeben. Die Zunahme der Covid-19-Fallzahlen und die damit verbundene Verschärfung der Eindämmungsmaßnahmen belasten die Wirtschaftstätigkeit, was für eine deutliche Verschlechterung der kurzfristigen Aussichten sorgt. So hat sich die Aktivität im verarbeitenden Gewerbe zwar weiter erholt, im Dienstleistungssektor aber merklich abgeschwächt. Obwohl private Haushalte und Unternehmen durch finanzpolitische Maßnahmen unterstützt werden, sind die Verbraucher angesichts der Pandemie und ihrer Auswirkungen auf Beschäftigung und Einkommen zurückhaltend. Darüber hinaus leiden die Unternehmensinvestitionen unter den schwächeren Bilanzen und der zunehmenden Unsicherheit über die Konjunkturaussichten. Die Gesamtinflation wird durch die niedrigen Energiepreise und den gedämpften zugrunde liegenden Preisdruck belastet, der auf die schwache Nachfrage und die erhebliche Unterauslastung an den Arbeits- und Produktmärkten zurückzuführen ist.*

*Die geldpolitischen Maßnahmen, die wir seit Anfang März ergriffen haben, helfen dabei, günstige Finanzierungsbedingungen für alle Sektoren und Länder im Euroraum aufrechtzuerhalten. Sie tragen auf diese Weise maßgeblich dazu bei, die Wirtschaft zu unterstützen und mittelfristig Preisstabilität zu gewährleisten. Zugleich wird der EZB-Rat im derzeitigen Umfeld deutlich abwärtsgerichteter Risiken die eingehenden Informationen sorgfältig prüfen, darunter die Entwicklung der Pandemie, die Aussichten für die Bereitstellung von Impfstoffen und die Wechselkursentwicklung. Die neuen von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen im Dezember werden eine gründliche Neubeurteilung der wirtschaftlichen Aussichten und der Risikobilanz ermöglichen. Auf der Grundlage dieser aktualisierten Einschätzung wird der EZB-Rat seine Instrumente der Lage entsprechend neu kalibrieren, um auf die jeweilige Situation zu reagieren und sicherzustellen, dass die Finanzierungsbedingungen günstig bleiben, um die wirtschaftliche Erholung zu unterstützen und den negativen Auswirkungen der Pandemie auf die projizierte Inflationsentwicklung*



*entgegenzuwirken, wodurch – im Einklang mit seiner Verpflichtung auf Symmetrie – die nachhaltige Annäherung der Teuerungsrate an sein Ziel gefördert wird.*

*Unterdessen haben wir beschlossen, unseren akkommodierenden geldpolitischen Kurs nochmals zu bestätigen.*

*Wir werden die Leitzinsen der EZB unverändert belassen. Wir gehen davon aus, dass sie so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis wir feststellen, dass sich die Inflationsaussichten in unserem Projektionszeitraum deutlich einem Niveau annähern, das hinreichend nahe, aber unter 2 Prozent liegt, und dass sich diese Annäherung in der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation durchgängig widerspiegelt.*

*Wir werden unsere Ankäufe im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) mit einem Umfang von insgesamt 1 350 Mrd € fortsetzen. Diese Ankäufe tragen zur Lockerung des allgemeinen geldpolitischen Kurses bei und helfen so, dem dämpfenden Einfluss der Pandemie auf die projizierte Inflationsentwicklung entgegenzuwirken. Die Ankäufe werden auch weiterhin flexibel über den Zeitverlauf, die Anlageklassen und die Länder hinweg durchgeführt. Dies ermöglicht es uns, Risiken für die reibungslose Transmission der Geldpolitik wirksam abzuwehren. Wir werden die Nettoankäufe im Rahmen des PEPP mindestens bis Ende Juni 2021 und in jedem Fall so lange durchführen, bis die Phase der Coronavirus-Krise nach Einschätzung des EZB-Rats überstanden ist. Wir werden die Tilgungsbeträge der im Rahmen des PEPP erworbenen Wertpapiere mindestens bis Ende 2022 bei Fälligkeit wieder anlegen. Das zukünftige Auslaufen des PEPP-Portfolios wird in jedem Fall so gesteuert, dass eine Beeinträchtigung des angemessenen geldpolitischen Kurses vermieden wird.*

*Die Nettoankäufe im Rahmen unseres Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) im Umfang von monatlich 20 Mrd € werden zusammen mit den Ankäufen im Zuge des zusätzlichen vorübergehenden Rahmens in Höhe von 120 Mrd € bis zum Ende des Jahres fortgesetzt. Wir gehen weiterhin davon aus, dass die monatlichen Nettoankäufe von Vermögenswerten im Rahmen des APP so lange fortgesetzt werden, wie dies für die Verstärkung der akkommodierenden Wirkung unserer Leitzinsen erforderlich ist, und dass sie beendet werden, kurz bevor wir mit der Erhöhung der EZB-Leitzinsen beginnen. Wir beabsichtigen, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere weiterhin bei Fälligkeit für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem wir mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnen, vollumfänglich wieder anzulegen und in jedem Fall so lange wie erforderlich, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten.*

*Wir werden zudem weiterhin reichlich Liquidität über unsere Refinanzierungsgeschäfte zur Verfügung stellen. Insbesondere stellt unsere dritte Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) nach wie vor eine attraktive Finanzierungsquelle für Banken dar, wodurch deren Kreditvergabe an Unternehmen und private Haushalte unterstützt wird.*

*Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Das reale BIP im Euroraum sank im zweiten Quartal 2020 um 11,8 % gegenüber dem Vorquartal. Nach dem Tiefstand im April 2020 erholte sich die Wirtschaft des Euroraums im dritten Quartal kräftig und glich rund die Hälfte des Einbruchs aus dem ersten Halbjahr wieder aus. Der erhebliche Anstieg der Coronavirus-Infektionsraten und die damit verbundene Verschärfung der Eindämmungsmaßnahmen seit dem Sommer trüben die kurzfristigen Aussichten eindeutig ein. Die aktuellen harten Daten, Umfrageergebnisse und hochfrequenten Indikatoren deuten auf eine deutliche Abkühlung der wirtschaftlichen Aktivität im Schlussquartal des Jahres hin. Die wirtschaftliche Entwicklung fällt zudem in den einzelnen Sektoren weiterhin unterschiedlich aus. Insbesondere die Aktivität im Dienstleistungssektor verlangsamt sich wieder, da dieser am stärksten von den neuerlichen Einschränkungen sozialer Aktivitäten und der Mobilität betroffen ist. Im weiteren Verlauf dürfte die Unsicherheit über den Pandemieverlauf zwar das Ausmaß der Erholung am*

*Arbeitsmarkt sowie bei den Konsumausgaben und Investitionen beeinträchtigen, die günstigen Finanzierungsbedingungen und ein expansiver finanzpolitischer Kurs sollten aber die Wirtschaft im Euroraum weiterhin stützen.*

*Insgesamt sind die Risiken für die Wachstumsaussichten des Euroraums eindeutig abwärtsgerichtet. Ausschlaggebend hierfür sind in erster Linie der jüngst eingetretene Wiederanstieg der Infektionen mit dem Coronavirus (Covid-19), die damit verbundene Verschärfung der Eindämmungsmaßnahmen und ein äußerst unklarer zeitlicher Verlauf der Pandemie sowie deren Auswirkungen auf die Wirtschafts- und Finanzlage.*

*Die jährliche Inflation im Euroraum sank von -0,2 % im August auf -0,3 % im September. Dies ist auf die Entwicklung der Preise für Energie, Industrieerzeugnisse ohne Energie und Dienstleistungen zurückzuführen. Auf Grundlage der Ölpreisentwicklung und unter Berücksichtigung der vorübergehenden Mehrwertsteuersenkung in Deutschland dürfte die Gesamtinflation bis Anfang 2021 negativ bleiben. Zudem wird der Preisdruck auf kurze Sicht verhalten bleiben. Dies hängt mit der schwachen Nachfrage, vor allem im Tourismus- und Reisesektor, sowie mit einem geringeren Lohndruck und einem Anstieg des Euro-Wechselkurses zusammen. Sobald der Einfluss der Pandemie nachlässt, wird eine Erholung der Nachfrage, unterstützt durch akkommodierende finanz- und geldpolitische Maßnahmen, mittelfristig Aufwärtsdruck auf die Inflation ausüben. Markt- und umfragebasierte Messgrößen der längerfristigen Inflationserwartungen verharren weitgehend unverändert auf niedrigem Niveau.*

*Was die monetäre Analyse betrifft, stieg das Wachstum der weit gefassten Geldmenge (M3) von 9,5 % im August auf 10,4 % im September 2020. Es blieb damit deutlich über den Wachstumsraten, die vor Ausbruch der Covid-19-Pandemie verzeichnet wurden. Das starke Geldmengenwachstum spiegelt weiterhin die Ausweitung der inländischen Kreditvergabe und die laufenden Ankäufe von Vermögenswerten durch das Eurosystem wider. Es ist auch Ausdruck von Vorsichtserwägungen, die einer verstärkten Liquiditätspräferenz des geldhaltenden Sektors Vorschub leisteten. In diesem Umfeld hat das eng gefasste Geldmengenaggregat M1, das die liquidesten Formen von Geld umfasst, abermals den größten Beitrag zum Anstieg der weit gefassten Geldmenge geleistet.*

*Die Entwicklung der Buchkredite an den privaten Sektor war weiterhin von den Auswirkungen der Covid-19-Pandemie auf die Wirtschaftstätigkeit geprägt. Nachdem die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in den ersten Monaten der Pandemie stark gestiegen war, lag sie im September weitgehend unverändert gegenüber August bei 7,1 %. Dahinter verbirgt sich jedoch ein zuletzt verzeichneter leichter Rückgang der monatlichen Kreditvergabe. Die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte erhöhte sich im September leicht auf 3,1 %, nachdem sie im August bei 3,0 % gelegen hatte. Dem Wachstum der Buchkredite an den privaten Sektor kommen nach wie vor die historisch niedrigen Bankkreditzinsen zugute.*

*Aus unserer Umfrage zum Kreditgeschäft für das dritte Quartal 2020 geht hervor, dass sich die Bedingungen für die Kreditvergabe an Unternehmen verschärft haben. Die Banken gaben an, dass ihre Refinanzierungs- und Bilanzsituation die Kreditvergabe zwar weiterhin stützten, die erhöhte Risikoeinschätzung ihre Neigung zur Kreditvergabe jedoch beeinträchtigen könnte. Nach Angabe der befragten Banken ist die Kreditnachfrage von Unternehmen im dritten Quartal gesunken, was auf einen rückläufigen Bedarf an Notfall-Liquidität und schwächere Unternehmensinvestitionen zurückzuführen ist. Aus der Umfrage geht hervor, dass die Nettonachfrage der privaten Haushalte nach Krediten im dritten Quartal gestiegen ist, aber auch dass eine Verschärfung der Kreditrichtlinien für private Haushalte beabsichtigt ist.*

*Zusammen mit den Maßnahmen, die von den nationalen Regierungen und europäischen Institutionen beschlossen wurden, sind unsere geldpolitischen Maßnahmen weiterhin unerlässlich, um den Zugang zu*

*Finanzmitteln zu unterstützen, auch für jene, die am stärksten von den Auswirkungen der Pandemie betroffen sind.*

*Zusammenfassend ist festzuhalten: Die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Signale aus der monetären Analyse bestätigte, dass eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung erforderlich ist, um die Wirtschaftsaktivität und eine deutliche Annäherung der Inflation an ein Niveau von unter, aber nahe 2 % auf mittlere Sicht zu unterstützen.*

*Was die Finanzpolitik betrifft, so bleibt angesichts des drastischen Konjunkturerinbruchs im Euroraum und des Rückgangs der privaten Nachfrage ein ambitionierter und koordinierter finanzpolitischer Kurs erforderlich. Die in Reaktion auf die Pandemie ergriffenen finanzpolitischen Maßnahmen sollten so weit wie möglich zielgerichtet und zeitlich befristet sein. Aufgrund der schwachen Nachfrage von Unternehmen und privaten Haushalten sowie des erhöhten Risikos einer verzögerten Erholung ist jedoch eine anhaltende Unterstützung durch die nationale Finanzpolitik erforderlich. Die drei Sicherheitsnetze für Arbeitnehmer, Unternehmen und Staaten, die der Europäische Rat gebilligt hat, leisten in diesem Zusammenhang eine wichtige Finanzierungsunterstützung.*

*Der EZB-Rat erkennt die zentrale Rolle des Pakets „NextGenerationEU“ an und betont, wie wichtig es ist, dessen Einsatzfähigkeit unverzüglich herzustellen. Unter der Voraussetzung, dass die Mittel für produktive öffentliche Ausgaben eingesetzt werden und mit strukturpolitischen Maßnahmen zur Produktivitätssteigerung einhergehen, wird „NextGenerationEU“ zu einer schnelleren, stärkeren und einheitlicheren Erholung beitragen, die wirtschaftliche Widerstandskraft und das Wachstumspotenzial der Volkswirtschaften in den Mitgliedstaaten erhöhen und so die Wirksamkeit der Geldpolitik im Euroraum unterstützen. Diese strukturpolitischen Maßnahmen sind vor allem wichtig, um seit Langem bestehende strukturelle und institutionelle Schwächen anzugehen und um den ökologischen und den digitalen Wandel zu beschleunigen.*

## **EZB-Rat am 10. September 2020**

*Die seit der letzten geldpolitischen Sitzung im Juli verfügbar gewordenen Daten deuten auf eine starke Konjunkturerholung hin, die weitgehend im Einklang mit unseren bisherigen Erwartungen steht. Jedoch liegt die Wirtschaftstätigkeit weiterhin deutlich unter dem vor der Corona-Pandemie (Covid-19) verzeichneten Niveau. Während sich die Konjunktur im verarbeitenden Gewerbe weiter verbessert hat, hat sich die Dynamik im Dienstleistungssektor zuletzt etwas abgeschwächt. Wie kräftig die Erholung ausfällt, ist nach wie vor sehr unsicher und hängt immer noch stark von der künftigen Entwicklung der Pandemie und dem Erfolg der Eindämmungsmaßnahmen ab. Die Binnennachfrage im Eurogebiet hat sich gegenüber dem zuletzt niedrigen Niveau deutlich erholt. Die Konsumausgaben und die Unternehmensinvestitionen werden jedoch weiterhin durch ein erhöhtes Maß an Unsicherheit gedämpft. Die Gesamtinflation wird durch niedrige Energiepreise und schwachen Preisdruck angesichts einer verhaltenen Nachfrage und erheblicher Unterauslastung am Arbeitsmarkt belastet.*

*Vor diesem Hintergrund sind weiterhin umfangreiche geldpolitische Impulse erforderlich, um die wirtschaftliche Erholung zu unterstützen und die Preisstabilität auf mittlere Sicht zu gewährleisten. Daher haben wir beschlossen, unseren akkommodierenden geldpolitischen Kurs nochmals zu bestätigen.*

*Wir werden die Leitzinsen der EZB unverändert belassen. Wir gehen davon aus, dass sie so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis wir feststellen, dass sich die Inflationsaussichten in unserem Projektionszeitraum deutlich einem Niveau annähern, das hinreichend nahe, aber unter 2 % liegt, und dass sich diese Annäherung in der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation durchgängig widerspiegelt.*



*Wir werden unsere Ankäufe im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) mit einem Umfang von insgesamt 1 350 Mrd € fortsetzen. Diese Ankäufe tragen zur Lockerung des allgemeinen geldpolitischen Kurses bei und helfen so, dem dämpfenden Einfluss der Pandemie auf die projizierte Inflationsentwicklung entgegenzuwirken. Die Ankäufe werden auch weiterhin flexibel über den Zeitverlauf, die Anlageklassen und die Länder hinweg durchgeführt. Dies ermöglicht es uns, Risiken für die reibungslose Transmission der Geldpolitik wirksam abzuwehren. Wir werden die Nettoankäufe im Rahmen des PEPP mindestens bis Ende Juni 2021 und in jedem Fall so lange durchführen, bis die Phase der Coronavirus-Krise nach Einschätzung des EZB-Rats überstanden ist. Wir werden die Tilgungsbeträge der im Rahmen des PEPP erworbenen Wertpapiere mindestens bis Ende 2022 bei Fälligkeit wieder anlegen. Das zukünftige Auslaufen des PEPP-Portfolios wird in jedem Fall so gesteuert, dass eine Beeinträchtigung des angemessenen geldpolitischen Kurses vermieden wird.*

*Die Nettoankäufe im Rahmen unseres Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) im Umfang von monatlich 20 Mrd € werden zusammen mit den Ankäufen im Zuge des zusätzlichen vorübergehenden Rahmens in Höhe von 120 Mrd € bis zum Ende des Jahres fortgesetzt. Wir gehen weiterhin davon aus, dass die monatlichen Nettoankäufe von Vermögenswerten im Rahmen des APP so lange fortgesetzt werden, wie dies für die Verstärkung der akkommodierenden Wirkung unserer Leitzinsen erforderlich ist, und dass sie beendet werden, kurz bevor wir mit der Erhöhung der EZB-Leitzinsen beginnen. Wir beabsichtigen, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere weiterhin bei Fälligkeit für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem wir mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnen, vollumfänglich wieder anzulegen und in jedem Fall so lange wie erforderlich, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten.*

*Wir werden zudem weiterhin reichlich Liquidität über unsere Refinanzierungsgeschäfte zur Verfügung stellen. Insbesondere beim letzten Geschäft der dritten Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) war eine sehr hohe Inanspruchnahme der Mittel zu verzeichnen, wodurch die Kreditvergabe der Banken an Unternehmen und private Haushalte unterstützt wird.*

*Die geldpolitischen Maßnahmen, die wir seit Anfang März ergriffen haben, tragen entscheidend dazu bei, die Erholung der Wirtschaft des Euroraums zu stützen und die Preisstabilität auf mittlere Sicht zu gewährleisten. So stützen sie insbesondere die Liquiditäts- und Finanzierungsbedingungen in der Wirtschaft und tragen dazu bei, die Kreditvergabe an private Haushalte und Unternehmen aufrechtzuerhalten und günstige Finanzierungsbedingungen für alle Sektoren und Länder zu gewährleisten. Zugleich wird der EZB-Rat neue Informationen im aktuellen, von erhöhter Unsicherheit geprägten Umfeld sorgfältig prüfen. Dies gilt auch für die Wechselkursentwicklung im Hinblick auf ihre Implikationen für die mittelfristigen Inflationsaussichten. Der EZB-Rat ist nach wie vor bereit, alle seine Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Teuerungsrate – im Einklang mit seiner Verpflichtung auf Symmetrie – auf nachhaltige Weise seinem Inflationsziel annähert.*

*Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der wirtschaftlichen Analyse zu beginnen. Das reale BIP im Euroraum sank im zweiten Jahresviertel 2020 um 11,8 % gegenüber dem Vorquartal. Neu verfügbare Daten und Umfrageergebnisse deuten auf eine anhaltende Erholung der Wirtschaft des Euroraums und eine kräftige Erholung des BIP-Wachstums im dritten Quartal hin. Neben einer deutlichen Belebung der Industrie- und Dienstleistungsproduktion gibt es Anzeichen für eine spürbare Erholung der Konsumausgaben. Im Dienstleistungssektor hat sich die Dynamik im Vergleich zum verarbeitenden Gewerbe unlängst abgeschwächt; dies geht auch aus den Umfrageergebnissen für August hervor. Die Zunahme der Infektionen mit dem Coronavirus während der Sommermonate trübt die kurzfristigen Aussichten. Mit Blick auf die Zukunft hängt eine weitere nachhaltige Erholung in hohem Maße vom weiteren Verlauf der Pandemie und vom Erfolg der zu ihrer Eindämmung ergriffenen Maßnahmen ab. Während die Unsicherheit bezüglich des Pandemieverlaufs das Ausmaß der Erholung am Arbeitsmarkt sowie bei*

*Konsumausgaben und Investitionen beeinträchtigen dürfte, sollten die günstigen Finanzierungsbedingungen, ein expansiver finanzpolitischer Kurs und eine Belebung der Weltwirtschaft und der globalen Nachfrage die Wirtschaft im Euroraum stützen.*

*Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2020. Das jährliche Wachstum des realen BIP wird diesen Projektionen zufolge 2020 bei -8,0 %, 2021 bei 5,0 % und 2022 bei 3,2 % liegen. Gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Juni 2020 wurden die Aussichten für das Wachstum des realen BIP im Jahr 2020 nach oben korrigiert; für die beiden darauffolgenden Jahre bleibt der Ausblick weitgehend unverändert.*

*Da der Ausblick derzeit mit außergewöhnlich großer Unsicherheit behaftet ist, enthalten die Projektionen zwei Alternativszenarien, die wir nach dieser Pressekonferenz auf unserer Website veröffentlichen werden. Insgesamt dürften in Bezug auf die Wachstumsaussichten des Euroraums weiterhin die Abwärtsrisiken überwiegen. In dieser Einschätzung kommen vor allem die immer noch ungewissen wirtschaftlichen und finanziellen Auswirkungen der Pandemie zum Ausdruck.*

*Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet ist der Vorausschätzung von Eurostat zufolge gesunken, und zwar von 0,4 % im Juli auf -0,2 % im August. Ausgehend von den aktuellen Preisen und den Terminpreisen für Öl sowie unter Berücksichtigung der vorübergehenden Mehrwertsteuersenkung in Deutschland dürfte die Gesamtinflation in den kommenden Monaten negativ bleiben und dann Anfang 2021 wieder in den positiven Bereich zurückkehren. Außerdem wird der Preisdruck aufgrund der schwachen Nachfrage, des geringeren Lohndrucks und des Anstiegs des Euro-Wechselkurses auf kurze Sicht verhalten bleiben – trotz eines gewissen Aufwärtsdrucks auf die Preise durch Angebotsengpässe. Mittelfristig wird eine durch akkommodierende Geld- und Fiskalpolitik getragene Belebung der Nachfrage Aufwärtsdruck auf die Inflation ausüben. Die marktbasierenden Indikatoren der längerfristigen Inflationserwartungen sind wieder auf das vor der Pandemie verzeichnete Niveau zurückgekehrt, bleiben aber sehr gedämpft. Die umfragebasierten Messgrößen sind weiterhin niedrig.*

*Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit den von EZB-Experten erstellten Projektionen vom September 2020. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird sich die jährliche Inflation im Euroraum 2020 auf 0,3 %, 2021 auf 1,0 % und 2022 auf 1,3 % belaufen. Gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Juni 2020 sind die Aussichten für die Inflation im Jahr 2020 unverändert, für 2021 wurden sie nach oben korrigiert und für 2022 bleiben sie ebenfalls unverändert. Hinter der unveränderten Projektion für die Inflation im Jahr 2022 verbirgt sich eine Aufwärtskorrektur der Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel – die teilweise den positiven Einfluss der geldpolitischen und finanziellen Maßnahmen widerspiegelt –, die großteils durch die korrigierte Entwicklung der Energiepreise ausgeglichen wird.*

*Was die monetäre Analyse betrifft, so nahm das Wachstum der weit gefassten Geldmenge M3 weiterhin zu, von 9,2 % im Juni 2020 auf 10,2 % im Juli. Das starke Wachstum der Geldmenge spiegelt die inländische Kreditvergabe und die laufenden Ankäufe von Vermögenswerten seitens des Eurosystems wider. Es ist auch Ausdruck von Vorsichtserwägungen, die einer verstärkten Liquiditätspräferenz des geldhaltenden Sektors Vorschub leisten. In diesem Umfeld hat das eng gefasste Geldmengenaggregat M1, das die liquiden Formen von Geld umfasst, abermals den größten Beitrag zum Anstieg der weit gefassten Geldmenge geleistet.*

*Auch die Entwicklung der Buchkredite an den privaten Sektor war weiterhin von den Auswirkungen des Coronavirus auf die Wirtschaftstätigkeit geprägt. Nachdem die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in den ersten Monaten der Pandemie stark gestiegen war, blieb sie im Juli mit 7,0 % weitgehend unverändert. Im Juni hatte sie bei 7,1 % gelegen. In der kräftigen Zunahme der Unternehmenskredite zeigt sich weiterhin der erhöhte Liquiditätsbedarf von Unternehmen zur Finanzierung*

*ihrer laufenden Ausgaben und ihres Betriebskapitals sowie zum weiteren Aufbau von Liquiditätspuffern, obgleich ihre Einkünfte durch die konjunkturelle Erholung etwas gestiegen sind. Auch die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte blieb im Juli stabil. Sie beträgt seit April 2020 3 %. Dem Wachstum der Buchkredite an den privaten Sektor kommen nach wie vor die historisch niedrigen Bankkreditzinsen zugute.*

*Zusammen mit den Maßnahmen, die von den nationalen Regierungen und den europäischen Institutionen beschlossen wurden, werden unsere geldpolitischen Maßnahmen den Zugang zu Finanzmitteln insgesamt weiterhin stützen, auch für jene, die am stärksten von den Auswirkungen der Pandemie betroffen sind.*

*Zusammenfassend ist festzuhalten: Die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Signale aus der monetären Analyse bestätigte, dass für eine deutliche Annäherung der Inflation an ein Niveau von unter, aber nahe 2 % auf mittlere Sicht eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung erforderlich ist.*

*Was die Finanzpolitik betrifft, so bleibt angesichts des starken Konjunkturabschwungs im Euro-Währungsgebiet ein ambitionierter und koordinierter finanzpolitischer Kurs erforderlich. Finanzpolitische Maßnahmen, die aufgrund der Pandemie ergriffen werden, sollten möglichst zielgerichtet und vorübergehend sein. Die drei Sicherheitsnetze für Arbeitnehmer, Unternehmen und Staaten mit einem Gesamtvolumen von 540 Mrd €, die der Europäische Rat gebilligt hat, sind in diesem Zusammenhang eine wichtige Finanzierungsunterstützung. Außerdem begrüßt der EZB-Rat nachdrücklich das Hilfspaket „Next Generation EU“ in Höhe von 750 Mrd €. Es besitzt das Potenzial, die von der Pandemie am stärksten betroffenen Regionen und Sektoren kräftig zu unterstützen, den Binnenmarkt zu stärken und eine dauerhafte und erfolgreiche Erholung zu fördern.*

*Damit es sein Potenzial voll entfalten kann, muss das Hilfspaket fest in solide strukturpolitische Maßnahmen eingebettet sein, die auf nationaler Ebene konzipiert und umgesetzt werden. Gut konzipierte strukturpolitische Maßnahmen könnten zu einer rascheren, stärkeren und einheitlicheren Erholung von der Krise beitragen und so die Wirksamkeit der Geldpolitik im Euroraum unterstützen. Zielgerichtete strukturpolitische Maßnahmen sind vor allem wichtig, um unsere Volkswirtschaften wiederzubeleben. Der Schwerpunkt liegt dabei auf einer starken Förderung von Investitionen in Prioritätsbereiche wie den ökologischen und den digitalen Wandel.*

## Chronik der geldpolitischen Entscheidungen des Eurosystems 2019-2020

Datum der Bekanntgabe	Geldpolitische Maßnahmen und relevante Ereignisse
10. Dezember 2020	<p>Der EZB-Rat erweiterte den Umfang des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) um 500 Mrd EUR auf insgesamt 1.850 Mrd EUR. Zudem wurde der Zeithorizont für die Nettoankäufe bis mindestens Ende März 2022 ausgedehnt. Die Nettoankäufe werden in jedem Fall so lange durchgeführt, bis die Phase der Coronavirus-Krise überstanden ist. Ihr Ziel ist es, über diesen verlängerten Zeitraum hinweg günstige Finanzierungsbedingungen aufrechtzuerhalten und eine reibungslose Transmission der Geldpolitik zu unterstützen. Wenn mit Ankäufen, die den Umfang des PEPP über den Zeithorizont der Nettoankäufe hinweg nicht übersteigen, günstige Finanzierungsbedingungen aufrechterhalten werden können, muss dieser nicht voll ausgeschöpft werden. Genauso kann der Umfang erforderlichenfalls auch rekali­briert werden.</p> <p>Weiter werden die Tilgungsbeträge von auslaufenden PEPP-Wertpapieren mindestens bis Ende 2023 wiederveranlagt werden. Das zukünftige Auslaufen des PEPP-Portfolios wird in jedem Fall so gesteuert, dass eine Beeinträchtigung des angemessenen geldpolitischen Kurses vermieden wird.</p> <p>Ein weiterer wichtiger Baustein des Maßnahmenpakets ist die Anpassung der Bedingungen für die dritte Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (TLTROs III). Insbesondere wurde der Zeitraum, in dem deutlich günstigere Bedingungen gelten (Bonuszinsphase), um zwölf Monate bis Juni 2022 verlängert. Ferner werden zwischen Juni und Dezember 2021 drei zusätzliche Geschäfte durchgeführt werden. Der Höchstbetrag, der von Geschäftspartnern in den TLTROs III aufgenommen werden kann, wurde von 50% auf 55% ihres Bestands an anrechenbaren Krediten erhöht. Um einen Anreiz für Banken zu setzen, das aktuelle Niveau der Bankkreditvergabe aufrechtzuerhalten, wird die Verlängerung der Bonuszinsphase nur jenen Banken angeboten, die eine neue Zielgröße bei der Kreditvergabe erfüllen.</p> <p>Die Maßnahmen zur Lockerung der Kriterien für notenbankfähige Sicherheiten, die im April 2020 beschlossen wurden, werden bis Juni 2022 verlängert. Diese Verlängerung wird sicherstellen, dass Banken die liquiditätszuführenden Geschäfte des Eurosystems in vollem Umfang nutzen können, vor allem die rekali­brierten TLTROs. In diesem Zusammenhang wurde auch beschlossen, die regulären Kreditgeschäfte so lange wie erforderlich als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.</p> <p>Im Rahmen der längerfristigen Pandemie-Notfallrefinanzierungsgeschäfte (Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations – PELTROs) werden im Jahr 2021 vier zusätzliche Geschäfte angeboten. Die Laufzeit wird jeweils rund 1 Jahr betragen und der Zinssatz wird – wie bisher – 25 Bp. unter dem während der Laufzeit des jeweiligen PELTRO geltenden durchschnittlichen Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte liegen.</p> <p>Die Nettoankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) werden in einem monatlichen Umfang von 20 Mrd EUR fortgesetzt. Die Ankäufe werden so lange fortgesetzt, wie dies für die Verstärkung der akkommodierenden Wirkung der EZB-Leitzinsen erforderlich ist und werden beendet, kurz bevor die Leitzinsen erhöht werden. Die Tilgungsbeträge von auslaufenden APP-Wertpapieren werden für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem mit der Erhöhung der Leitzinsen begonnen wird, vollumfänglich wieder angelegt.</p> <p>Schließlich wurden auch die Eurosystem Repo Facility for Central Banks (EUREP) sowie alle befristeten Swap- und Repo-Linien mit Zentralbanken außerhalb des Euroraums bis März 2022 verlängert.</p>

8. Dezember 2020	Die Danmarks Nationalbank (Zentralbank Dänemarks) hat bei der EZB einen Antrag gestellt, ab November 2025 das Zahlungssystem T2 – das neue Echtzeit-Bruttosystem – nutzen zu dürfen. Zudem hat sie Interesse bekundet, auch dem Zahlungssystem TARGET Instant Payment Settlement (TIPS) beizutreten. Mit der Aufnahme der dänischen Krone als Abwicklungswährung in T2 und TIPS werden Marktteilnehmer in Dänemark diese Plattformen nutzen können, um Zahlungen sowohl in Euro als auch in dänischer Krone abzuwickeln.
29. Oktober 2020	Der EZB-Rat bestätigt seinen expansiven geldpolitischen Kurs. Die von Expertinnen und Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen im Dezember werden eine gründliche Neubeurteilung der wirtschaftlichen Aussichten und der Risikobilanz ermöglichen. Auf der Grundlage dieser aktualisierten Einschätzung wird der EZB-Rat im Dezember seine Instrumente der Lage entsprechend neu kalibrieren.
30. September 2020	Die EZB veröffentlicht eine Erklärung über die Einhaltung der von der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) entwickelten Prinzipien für Finanzmarkt-Referenzwerte. Aus der Erklärung geht hervor, wie die EZB diese Prinzipien und damit international bewährte Verfahren bei der Erstellung des €STR umsetzt. Die Erklärung wurde von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Pricewaterhouse Coopers einer unabhängigen Prüfung unterzogen.
28. September 2020	Die EZB ändert ihre Leitlinien zur Umsetzung der Geldpolitik im Eurosystem, die am 1. Jänner 2021 in Kraft treten. Demnach werden besicherte marktfähige Vermögenswerte (mit Ausnahme von ABS und gedeckten Schuldverschreibungen) nicht länger als Sicherheiten des Eurosystems akzeptiert. Gemäß den neuen Leitlinien werden ab dem 1. Jänner 2021 nur noch gesetzlich geregelte (d. h. auf gesetzlicher Grundlage begebene) gedeckte Schuldverschreibungen und Multi-cédulas als gedeckte Schuldverschreibungen im Sicherheitenrahmen des Eurosystems zugelassen. Durch die Leitlinien werden auch das Antragsverfahren und die Zulassungskriterien für externe Ratingagenturen präzisiert.
22. September 2020	Die EZB hat beschlossen, ab dem Jahr 2021 Anleihen mit Kuponstrukturen, die an bestimmte nachhaltigkeitsbezogene Leistungsziele gebunden sind, als Sicherheiten für die Kreditgeschäfte und auch für die geldpolitischen Outright-Geschäfte des Eurosystems zuzulassen, sofern sie alle anderen Zulässigkeitskriterien erfüllen. Nicht marktfähige Sicherheiten mit vergleichbaren Kuponstrukturen sind bereits zugelassen. Der Beschluss vereinheitlicht damit die Behandlung marktfähiger und nicht marktfähiger Sicherheiten.
28. August 2020	Die Europäische Zentralbank hat die bestehenden Repo-Linien mit der Hrvatska narodna banka (Kroatische Nationalbank, HNB) und der Banca Națională a României (Rumänische Nationalbank, BNR) um jeweils sechs Monate bis Juni 2021 verlängert. Über diese Repo-Linie kann die kroatische Nationalbank bis zu 2 Mrd € und die rumänische Nationalbank bis zu 4,5 Mrd € aufnehmen. Die maximale Laufzeit bei Inanspruchnahme der Repo-Linien beträgt drei Monate.
20. August 2020	Angesichts der anhaltenden Verbesserung der Refinanzierungsbedingungen in US-Dollar und der geringen Nachfrage nach den jüngsten liquiditätszuführenden Geschäften in US-Dollar mit einer Laufzeit von sieben Tagen haben die Bank of England, die Bank von Japan, die Europäische Zentralbank und die Schweizerische Nationalbank in Absprache mit der Federal Reserve gemeinsam beschlossen, die Häufigkeit dieser Geschäfte weiter zu verringern und sie nur noch einmal pro Woche statt dreimal pro Woche durchzuführen. Diese Änderung tritt am 1. September 2020 in Kraft. Die genannten Zentralbanken werden auch weiterhin wöchentlich Operationen mit einer Laufzeit von 84 Tagen anbieten.



18. August 2020	Die Europäische Zentralbank hat sowohl mit der Zentralbank der Republik San Marino (Banca Centrale della Repubblica di San Marino), als auch mit der Nationalbank der Republik Nordmazedonien ( <b>Народна банка на Република Северна Македонија</b> ) jeweils eine Vereinbarung über eine Repo-Linie zur Bereitstellung von Euro-Liquidität geschlossen. Hierdurch soll der Liquiditätsbedarf von Finanzinstituten in diesen Ländern gedeckt werden, der sich aufgrund von Marktstörungen infolge des Covid-19-Schocks ergeben könnte. Über die Repo-Linie kann die Zentralbank der Republik San Marino bis zu 100 Mio € und die Nationalbank der Republik Nordmazedonien bis zu 400 Mio € bei der EZB aufnehmen. Die Repo-Linien gelten vorerst bis Ende Juni 2021.
23. Juli 2020	Die Europäische Zentralbank und die ungarische Notenbank (Magyar Nemzeti Bank) haben eine Vereinbarung über eine Repo-Linie zur Bereitstellung von Euro-Liquidität geschlossen. Hierdurch soll der Liquiditätsbedarf ungarischer Finanzinstitute gedeckt werden, der sich aufgrund von Marktstörungen infolge des Covid-19-Schocks ergeben könnte. Über die Repo-Linie kann die ungarische Notenbank bis zu 4 Mrd € bei der EZB aufnehmen. Die Repo-Vereinbarung gilt vorerst bis Ende Juni 2021.
17. Juli 2020	Die Europäische Zentralbank hat sowohl mit der albanischen Notenbank (Banka e Shqipërisë), als auch mit der serbischen Notenbank ( <b>Народна банка Србије</b> /Narodna banka Srbije) jeweils eine Vereinbarung über eine Repo-Linie zur Bereitstellung von Euro-Liquidität geschlossen. Hierdurch soll der Liquiditätsbedarf albanischer und serbischer Finanzinstitute gedeckt werden, der sich aufgrund von Marktstörungen infolge des Covid-19-Schocks ergeben könnte. Über die Repo-Linie kann die albanische Notenbank bis zu 400 Mio € und die serbische Notenbank bis zu 1 Mrd € bei der EZB aufnehmen. Die Repo-Linien gelten vorerst bis Ende Juni 2021.
16. Juli 2020	Der EZB-Rat bestätigt alle geldpolitischen Maßnahmen, die in den letzten Monaten getroffen wurden, und kündigt an, alle seine Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Teuerungsrate – im Einklang mit seiner Verpflichtung auf Symmetrie – auf nachhaltige Weise seinem Ziel annähert.
13. Juli 2020	Der bulgarische Lew und die kroatische Kuna wurden in den Wechselkursmechanismus II aufgenommen. Der Leitkurs des Lew wird auf 1 Euro = 1,95583 Lewa und jener der Kuna auf 1 Euro = 7,53450 Kuna festgelegt. Für beide Währungen gilt die Standardschwankungsbandbreite von $\pm 15\%$ bezogen auf den Leitkurs. Gleichzeitig treten Bulgarien und Kroatien der europäischen Bankenunion bei.
25. Juni 2020	Als Reaktion auf die Corona-Krise hat der EZB-Rat eine neue Liquiditätslinie – die Repo-Fazilität des Eurosystems für Zentralbanken (EUREP) – eingerichtet, um nicht zum Euroraum gehörenden Zentralbanken vorsorgliche Repo-Linien in Euro zur Verfügung zu stellen. Im Rahmen von EUREP wird Euro-Liquidität gegen Sicherheiten in Form von auf Euro lautenden marktfähigen Schuldtiteln, die von im Euroraum befindlichen Zentralstaaten und supranationalen Institutionen begeben wurden, zur Verfügung gestellt. EUREP ergänzt die bilateralen Swap- und Repo-Linien der EZB und wird bis Ende Juni 2021 verfügbar sein.
19. Juni 2020	Angesichts der verbesserten Refinanzierungsbedingungen in US-Dollar und der geringen Nachfrage nach liquiditätszuführenden Geschäften in US-Dollar mit einer Laufzeit von sieben Tagen haben die Bank of England, die Bank von Japan, die Europäische Zentralbank und die Schweizerische Nationalbank in Absprache mit der Federal Reserve gemeinsam beschlossen, die Häufigkeit dieser Geschäfte zu verringern und sie nur noch dreimal pro Woche statt täglich durchzuführen. Diese Änderung tritt am 1. Juli 2020 in Kraft. Die genannten Zentralbanken werden auch weiterhin wöchentlich Operationen mit einer Laufzeit von 84 Tagen anbieten.

5. Juni 2020	Die EZB und die Banca Națională a României haben eine Vereinbarung über eine Repo-Linie zur Bereitstellung von Euro-Liquidität (bis zu 4,5 Mrd €) getroffen. Hierdurch soll ein möglicher Liquiditätsbedarf der rumänischen Nationalbank aufgrund von Marktstörungen infolge des Covid-19-Schocks gedeckt werden. Die Repo-Linie bleibt bis zum 31. Dezember 2020 in Kraft.
4. Juni 2020	<p>Der EZB-Rat fasst die folgenden geldpolitischen Beschlüsse:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) Der Umfang des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) wird um 600 Mrd € auf insgesamt 1350 Mrd € erweitert. Als Reaktion auf die pandemiebedingte Abwärtskorrektur der Inflation über den Projektionszeitraum hinweg wird die Ausweitung des PEPP für eine weitere Lockerung des allgemeinen geldpolitischen Kurses sorgen und so die Finanzierungsbedingungen in der Realwirtschaft unterstützen. Der Zeithorizont für die PEPP-Nettoankäufe wird dabei bis mindestens Ende Juni 2021 verlängert. Die PEPP-Ankäufe werden so lange durchgeführt, bis die Coronavirus-Krise überstanden ist.</li> <li>2) Die Tilgungsbeträge der erworbenen PEPP-Wertpapiere werden mindestens bis Ende 2022 bei Fälligkeit wieder angelegt. Das zukünftige Auslaufen des PEPP-Portfolios wird so gesteuert, dass eine Beeinträchtigung des geldpolitischen Kurses vermieden wird.</li> <li>3) Die Nettoankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) im Umfang von monatlich 20 Mrd € zusammen mit den Ankäufen im Zuge des zusätzlichen vorübergehenden Rahmens in Höhe von 120 Mrd € werden bis zum Ende des Jahres fortgesetzt.</li> <li>4) Die Tilgungsbeträge der erworbenen APP-Wertpapiere werden weiterhin bei Fälligkeit für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem der EZB-Rat mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt, vollumfänglich wieder angelegt und in jedem Fall so lange wie erforderlich, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten.</li> <li>5) Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität werden unverändert bei 0,00 %, 0,25 % bzw. -0,50 % belassen.</li> </ol> <p>Der EZB-Rat geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis er feststellt, dass sich die Inflationsaussichten in seinem Projektionszeitraum deutlich einem Niveau annähern, das hinreichend nahe, aber unter 2% liegt, und dass sich diese Annäherung in der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation durchgängig widerspiegelt. Der EZB-Rat ist nach wie vor bereit, alle seine Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Teuerungsrate – im Einklang mit seiner Verpflichtung auf Symmetrie – auf nachhaltige Weise seinem Ziel annähert.</p>
30. April 2020	Der EZB-Rat beschließt erstens die Bedingungen für alle gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (TLTROs III) weiter zu lockern. So wird ihr Zinssatz im Zeitraum Juni 2020 bis Juni 2021 auf 50 Bp. unter den durchschnittlichen Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte gesenkt. Bei Banken, deren anrechenbare Nettokreditvergabe den Schwellenwert für das Wachstum der Kreditvergabe (0%) erreicht, kann der Zinssatz in diesem Zeitraum auf 50 Bp. unter den durchschnittlichen Zinssatz für die Einlagefazilität (garantiert -1%) sinken. Es gilt nun ein leicht veränderter Zeitraum, in dem die Nettokreditvergabe beobachtet wird, nämlich März 2020 bis inklusive März 2021. Schließlich wird der Schwellenwert für die Nettokreditvergabe, wenn der oben genannte Schwellenwert nicht erreicht wird, auf 1,15% gesenkt.

30. April 2020 (Fortsetzung)	Zweitens wird eine neue Reihe nicht gezielter längerfristiger Pandemie-Notfallrefinanzierungsgeschäfte (Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations – PELTROs) eingeführt. Bei den PELTROs handelt es sich um sieben zusätzliche Refinanzierungsgeschäfte mit Beginn im Mai 2020 und gestaffeltem Laufzeitende zwischen Juli und September 2021 – im Einklang mit der Dauer der Maßnahmen zur Lockerung der Kriterien für Sicherheiten. Die PELTROs werden als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt. Der Zinssatz liegt 25 Bp. unter dem während der Laufzeit des jeweiligen PELTRO geltenden durchschnittlichen Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte.
22. April 2020	Damit Banken weiterhin genügend Vermögenswerte als Sicherheiten gegenüber dem Eurosystem zur Verfügung haben, beschließt der EZB-Rat einen bis September 2021 befristeten Bestandschutz für notenbankfähige Sicherheiten und deren Emittenten, die am 7. April 2020 die Bonitätsanforderungen (Mindestrating von BBB-, Ausnahme ABS für sie gilt A-) erfüllten. Für den Fall, dass sich das Rating aufgrund einer Herabstufung, die sich als wirtschaftliche Folge der Covid-19 Pandemie ergeben könnte, verschlechtert, jedoch weiterhin oberhalb einer bestimmten Bonitätsschwelle (Kreditqualitätsstufe 5, Ausnahme ABS für sie gilt 4) bleibt, behalten Sicherheiten und deren Emittenten auch bei einer Herabstufung ihre Notenbankfähigkeit. Für Wertpapiere, deren Bonität herabgestuft wird, gelten jedoch neue Bewertungsabschläge, die sich an ihrer aktuellen Bonitätseinstufung orientieren. Nicht marktfähige Sicherheiten fallen nicht in den Anwendungsbereich des befristeten Bestandschutzes.
22. April 2020	Die EZB und die <b>Българска народна банка</b> haben eine neue Swap-Vereinbarung geschlossen mit der die Bulgarische Nationalbank bis zu 2 Mrd EUR gegen bulgarische Lewa bei der EZB aufnehmen kann. Die Laufzeit bei einer Inanspruchnahme beträgt jeweils höchstens drei Monate. Die Swap-Vereinbarung bleibt bis zum 31. Dezember 2020 in Kraft.
15. April 2020	Die EZB und die Hrvatska narodna banka haben eine neue Swap-Vereinbarung geschlossen mit der die Kroatische Nationalbank bis zu 2 Mrd EUR gegen kroatische Kuna bei der EZB aufnehmen kann. Die Laufzeit bei einer Inanspruchnahme beträgt jeweils höchstens drei Monate. Die Swap-Vereinbarung bleibt bis zum 31. Dezember 2020 in Kraft.
7. April 2020	Die Kriterien für notenbankfähige Sicherheiten werden für die Dauer der Pandemiekrise – gekoppelt an die Laufzeit des Pandemie-Notfallankaufprogramms (PEPP) – gelockert. Dabei gelten gelockerte Bedingungen, zu denen Kreditforderungen an Unternehmen und private Haushalte als Sicherheiten im „Rahmen für zusätzliche Kreditforderungen“ (Additional Credit Claims – ACC) akzeptiert werden. Weiters werden die allgemein geltenden Richtlinien für Sicherheiten erweitert, zum Beispiel durch den Wegfall des Mindestbetrags für nationale Kreditforderungen, damit auch Kreditforderungen an kleine Unternehmen als Sicherheiten genutzt werden können. Zudem werden nun von der Hellenischen Republik begebene Schuldtitel als Sicherheiten akzeptiert. Schließlich werden die Bewertungsabschläge für Sicherheiten um einen fixen Faktor von 20% verringert, sodass sich ihr belehnbarer Wert erhöht.
2. April 2020	Der EZB-Rat kommt überein, den Zeitrahmen für die Überprüfung der geldpolitischen Strategie auszuweiten. Der Termin für den Abschluss der Strategieüberprüfung wird daher von Ende 2020 auf Mitte 2021 verschoben. Die Veranstaltungen der Reihe „Das Eurosystem hört zu“, die von der EZB und den nationalen Zentralbanken des Eurosystems ursprünglich für die erste Jahreshälfte 2020 geplant waren, sollen jetzt in der zweiten Jahreshälfte stattfinden. Der Termin für das jährlich stattfindende ECB Forum on Central Banking in Sintra wird auf den 10. bis 12. November 2020 verlegt.

23. März 2020	Ab sofort bieten die EZB und andere große Zentralbanken täglich Geschäfte in US-Dollar mit einer Laufzeit von sieben Tagen an (und nicht mehr nur wöchentlich). Geschäfte mit einer Laufzeit von 84 Tagen werden weiterhin wöchentlich angeboten. Der neue Rhythmus gilt bis mindestens Ende April 2020.
20. März 2020	Die EZB und die Danmarks Nationalbank haben eine Swap-Vereinbarung reaktiviert und den Höchstbetrag, der von der dänischen Notenbank aufgenommen werden kann, von 12 auf 24 Mrd EUR angehoben. Damit wird der Danmarks Nationalbank ermöglicht, den dänischen Finanzinstituten Liquidität in Euro zur Verfügung zu stellen. Die Vereinbarung bleibt so lange wie erforderlich bestehen.
18. März 2020	<p>Der EZB-Rat beschließt ein neues zeitlich befristetes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten des privaten und öffentlichen Sektors, um den ernsten Risiken entgegenzuwirken, die der Ausbruch und die rasant zunehmende Ausbreitung des Coronavirus (COVID-19) für die geldpolitische Transmission und die Aussichten des Euroraums darstellen. Das neue Pandemie-Notfallankaufprogramm (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) wird einen Gesamtumfang von 750 Mrd € haben. Die Ankäufe werden solange durchgeführt, bis die Coronavirus-Krise überstanden ist, jedenfalls aber bis Ende 2020. Im PEPP werden alle Kategorien von Wertpapieren, die im Rahmen des bereits bestehenden Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) zugelassen sind, angekauft. Zudem werden von der griechischen Regierung begebene Wertpapiere, die im APP nicht zugelassen sind, erworben.</p> <p>Ferner weitert der EZB-Rat die Bandbreite ankauffähiger Vermögenswerte im Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (CSPP) auf Commercial Paper von Nichtfinanzunternehmen aus, sodass alle Commercial Paper mit ausreichender Bonität im Rahmen des CSPP angekauft werden können.</p> <p>Schließlich werden die Anforderungen an notenbankfähige Sicherheiten gelockert. Insbesondere wird der „Rahmen für zusätzliche Kreditforderungen“ (Additional Credit Claims – ACC) auf Unternehmenskredite ausgeweitet.</p>
15. März 2020	Die Bank of Canada, die Bank of England, die Bank von Japan, die Europäische Zentralbank, die Federal Reserve und die Schweizerische Nationalbank haben sich in einer koordinierten Aktion zur Stärkung der US-Dollar Liquiditätsversorgung darauf verständigt, den Zinssatz bei den unbefristeten Swap-Vereinbarungen in US-Dollar um 25 Basispunkte herabzusetzen. Als neuer Zinssatz gilt somit der US-Dollar-Overnight-Index-Swapsatz (USD-OIS-Satz) zuzüglich 25 Basispunkten. Die EZB bietet zusätzlich zu den Geschäften mit einwöchiger Laufzeit nun auch wöchentlich US-Dollar Geschäfte mit einer Laufzeit von 84 Tagen an.
12. März 2020	<p>Der EZB-Rat beschließt umfangreiche geldpolitische Maßnahmen als Antwort auf die wirtschaftlichen Folgen der Ausbreitung des Coronavirus (COVID-19):</p> <p>1) Vorübergehend werden zusätzliche längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRG) durchgeführt, um für das Euro-Finanzsystem unmittelbar Liquiditätsunterstützung zur Verfügung zu stellen. Sie werden als Mengentender mit Vollzuteilung ausgestaltet sein und ihr Zinssatz wird dem durchschnittlichen Zinssatz für die Einlagefazilität entsprechen. Mit den LRGen soll der Zeitraum bis zum nächsten TLTRO III im Juni 2020 überbrückt werden.</p> <p>2) Der Zinssatz für alle bis Juni 2021 angebotenen TLTRO III wird 25 Bp. unter dem durchschnittlichen Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte liegen. Bei Geschäftspartnern, die das Volumen ihrer Kreditvergabe aufrechterhalten, wird der Zinssatz für diese Geschäfte niedriger sein; er kann bis zu 25 Bp. unter dem durchschnittlichen Zinssatz für die Einlagefazilität liegen. Darüber hinaus wird der Höchstbetrag der von Geschäftspartnern aufgenommen TLTRO III-Mittel auf 50% des Bestands an anrechenbaren Krediten erhöht.</p>

12. März 2020 (Fortsetzung)	<p>3) Bis Ende 2020 wird vorübergehend ein Rahmen zusätzlicher Nettoankäufe von Vermögenswerten in Höhe von 120 Mrd € eingerichtet, um einen starken Beitrag der Programme zum Ankauf von Vermögenswerten des privaten Sektors zu gewährleisten. Zudem werden die APP-Nettoankäufe von Vermögenswerten so lange fortgesetzt werden, wie dies für die Verstärkung der akkommodierenden Wirkung der Leitzinsen erforderlich ist. Sie werden beendet werden, kurz bevor mit der Erhöhung der EZB-Leitzinsen begonnen wird.</p> <p>4) Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität werden unverändert bei 0 %, 0,25% bzw. -0,50% belassen. Der EZB-Rat geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis er feststellt, dass sich die Inflationsaussichten in seinem Projektionszeitraum deutlich einem Niveau annähern, das hinreichend nahe, aber unter 2 % liegt, und dass sich diese Annäherung in der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation durchgängig widerspiegelt.</p> <p>5) Die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere werden weiterhin bei Fälligkeit für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem der EZB-Rat mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt, vollumfänglich wieder angelegt und in jedem Fall so lange wie erforderlich, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten.</p>
24. Februar 2020	Die EZB und die 19 NZBen des Euroraums, die gemeinsam das Eurosystem bilden, rufen die Menschen und Organisationen im Eurogebiet auf, Ideen einzubringen und sich dazu zu äußern, wie die EZB ihre Geldpolitik innerhalb der Vorgaben des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union durchführt.
30. Jänner 2020	<p>Die EZB äußerte ihr Bedauern darüber, dass das Vereinigte Königreich die Europäische Union verlässt. Sie begrüßt jedoch die Ratifizierung des Abkommens über einen geordneten Austritt des Vereinigten Königreichs. Im März 2019 hatten die EZB und die Bank of England eine Devisenswap-Vereinbarung aktiviert. Diese sieht vor, dass die Bank of England britischen Banken auf wöchentlicher Basis Euro leihen kann und das Eurosystem bereit steht, im Bedarfsfall Pfund-Sterling an Banken im Euro-Währungsgebiet zu verleihen. Dadurch verringern sich die möglichen Stressfaktoren für das Finanzsystem.</p> <p>Die Bank of England scheidet aus dem Europäischen System der Zentralbanken aus. Der Anteil der Bank of England am gezeichneten Kapital der EZB in Höhe von 14,3% wird auf der Basis eines aktualisierten Kapitalschlüssels auf die nationalen Zentralbanken des Euro-Währungsgebiets und die verbleibenden NZBen außerhalb des Euroraums aufgeteilt. Das gezeichnete Kapital der EZB wird sich nach dem Ausscheiden der Bank of England aus dem Europäischen System der Zentralbanken unverändert auf 10,8 Mrd € belaufen.</p>
23. Jänner 2020	Der EZB-Rat hat heute mit einer Überprüfung der geldpolitischen Strategie begonnen. Die geldpolitische Strategie wurde 1998 festgelegt, und einige Strategieelemente wurden zuletzt im Jahr 2003 präzisiert. Ein Schwerpunkt wird dabei auf der quantitativen Formulierung von Preisstabilität und den Ansätzen und Instrumenten liegen, mit denen Preisstabilität erreicht wird. Der Prozess soll bis Jahresende 2020 abgeschlossen sein. Der EZB-Rat wird sich von zwei Grundsätzen leiten lassen: einer gründlichen Analyse und Offenheit. Das Eurosystem wird dementsprechend die Zusammenarbeit mit allen Interessenträgern suchen.
12. Dezember 2019	Der EZB-Rat bestätigt alle geldpolitischen Maßnahmen, die im September getroffen wurden, und kündigt an, im Jahr 2020 eine Überprüfung seiner geldpolitischen Strategie vorzunehmen.



1. November 2019	Christine Lagarde tritt ihr Amt als Präsidentin der EZB an. Sie wurde am 18. Oktober 2019 vom Europäischen Rat für eine Amtszeit von acht Jahren ernannt und folgt auf Mario Draghi, der dieses Amt vom 1. November 2011 bis zum 31. Oktober 2019 innehatte.
25. Oktober 2019	Die EZB und die People's Bank of China haben beschlossen, ihre Vereinbarung zur Durchführung bilateraler Währungsswaps im Umfang von maximal 350 Mrd CNY bzw. 45 Mrd € zu unveränderten Bedingungen um weitere drei Jahre bis Oktober 2022 zu verlängern. Die Vereinbarung dient als vorsorgliche Kreditlinie zur Behebung plötzlicher und vorübergehender Liquiditätsengpässe bei Banken im Euroraum, die infolge von Störungen am Renminbi-Markt auftreten können.
24. Oktober 2019	Der EZB-Rat bestätigt alle geldpolitischen Maßnahmen, die im September getroffen wurden.
12. September 2019	<p>Der EZB-Rat tätigt die folgenden geldpolitischen Beschlüsse:</p> <p>1) Der Zinssatz für die Einlagefazilität wird um 10 Basispunkte auf -0,50% gesenkt. Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität werden unverändert bei 0,00% bzw. 0,25% belassen. Der EZB-Rat geht inzwischen davon aus, dass die EZB-Leitzinsen so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis er feststellt, dass sich die Inflationsaussichten in seinem Projektionszeitraum deutlich einem Niveau annähern, das hinreichend nahe, aber unter 2% liegt, und dass sich diese Annäherung in der Dynamik der Kerninflation durchgängig widerspiegelt.</p> <p>2) Die Nettoankäufe werden im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) in einem monatlichen Umfang von 20 Mrd € ab dem 1. November wieder aufgenommen. Dabei ist der Erwerb von Vermögenswerten mit einer Rendite unter dem Zinssatz für die Einlagefazilität in allen Teilprogrammen im erforderlichen Umfang zulässig. Der EZB-Rat geht davon aus, dass die Nettoankäufe so lange fortgesetzt werden, wie es für die Verstärkung der akkommodierenden Wirkung seiner Leitzinsen erforderlich ist, und dass sie beendet werden, kurz bevor er mit der Erhöhung der EZB-Leitzinsen beginnt.</p> <p>3) Die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere werden für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem der EZB-Rat mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt, und in jedem Fall so lange wie erforderlich bei Fälligkeit weiterhin vollumfänglich wieder angelegt.</p> <p>4) Die Modalitäten der neuen Serie vierteljährlicher gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO III) werden geändert. Der Zinssatz für die einzelnen Geschäfte wird nun auf das Niveau des durchschnittlichen Zinssatzes für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems während der Laufzeit des jeweiligen Geschäfts festgesetzt. Für Banken, deren anrechenbare Nettokreditvergabe eine Referenzgröße überschreitet, wird der Zinssatz für die TLTROs III niedriger sein, wobei der während der Laufzeit des Geschäfts geltende durchschnittliche Zinssatz für die Einlagefazilität die Untergrenze darstellt. Die Laufzeit der Geschäfte wird von zwei auf drei Jahre verlängert.</p> <p>5) Um die bankbasierte Transmission der Geldpolitik zu unterstützen, wird ein zweistufiges System für die Verzinsung der Reserveguthaben eingeführt, bei dem ein Teil der Überschussliquidität der Banken vom negativen Einlagenzinssatz befreit wird.</p>
19. August 2019	Die Arbeitsgruppe des privaten Sektors zu risikofreien Euro-Zinssätzen empfiehlt den Marktteilnehmern, sich auf die folgenden Ereignisse vorzubereiten: a) die Umstellung des Veröffentlichungszeitpunkts des EONIA von 19:00 Uhr MEZ am Tag „t“ auf 9:15 Uhr MEZ am folgenden Geschäftstag „t+1“, die sich aus der Änderung der Berechnungsmethodik des EONIA ab dem 2. Oktober 2019 ergibt (für am 1. Oktober 2019 ausgeführte Transaktionen), und b) den Wegfall des EONIA am 3. Januar 2022.

26. Juli 2019	Die EZB und 21 weitere Notenbanken haben als Unterzeichnerinnen des Goldabkommens (Central Bank Gold Agreement) beschlossen, das Abkommen nach dessen Auslaufen am 26. September 2019 nicht zu erneuern. Die unterzeichnenden Notenbanken bestätigen, dass Gold auch weiterhin ein wichtiger Bestandteil der weltweiten Währungsreserven ist, da es nach wie vor Diversifizierungsvorteile bietet. Zudem beabsichtigt keine der beteiligten Zentralbanken derzeit, nennenswerte Goldmengen zu veräußern.
25. Juli 2019	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Er führt jedoch einen „easing bias“ ein, indem er ankündigt, dass die Leitzinsen der EZB mindestens über die erste Hälfte des Jahres 2020 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden. Da die mittelfristigen Inflationsaussichten weiterhin hinter ihrem Ziel zurückbleiben, hat der EZB-Rat beschlossen, die entsprechenden Ausschüsse des Eurosystems mit der Überprüfung von Optionen zu beauftragen. Darunter befinden sich die Möglichkeiten zur Stärkung der Forward Guidance zu den Leitzinsen, die Entwicklung eines gestaffelten Systems bei der Verzinsung der Reserveguthaben sowie mögliche neue Nettoankäufe von Vermögenswerten.
16. Juli 2019	Die Arbeitsgruppe des privaten Sektors zu risikofreien Euro-Zinssätzen empfiehlt für alle Produkte und Zwecke die Verwendung des €STR zuzüglich eines festen Spread (Zinsaufschlags) in Höhe von 8,5 Basispunkten als Ersatzzinssatz für den EONIA. Die Marktteilnehmer sollten gegebenenfalls – soweit dies möglich und angemessen ist – keine Neuverträge mit dem EONIA als Referenzzinssatz abschließen; dies gilt insbesondere für neue Verträge mit einem Laufzeitende nach dem 31. Dezember 2021, da der EONIA ab diesem Stichtag wegfallen wird. Bei bestehenden Verträgen mit dem Referenzzinssatz EONIA und Laufzeitende nach Dezember 2021 sollten die Marktteilnehmer in Betracht ziehen, den EONIA als primären Zinssatz so früh wie möglich zu ersetzen oder wirksame Ersatzbestimmungen in die Verträge aufzunehmen.
11. Juli 2019	Die EZB hat beschlossen, dass der Referenzzinssatz €STR ab dem Starttermin am 2. Oktober 2019 an jedem TARGET2-Geschäftstag um 8:00 Uhr (MEZ) veröffentlicht wird. Werden im Anschluss an die Veröffentlichung Unstimmigkeiten festgestellt, die eine Veränderung des €STR um mehr als 2 Basispunkte zur Folge haben, wird die EZB eine Korrektur vornehmen und den €STR am selben Tag um 9:00 Uhr (MEZ) erneut veröffentlichen.
6. Juni 2019	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRG) sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Der EZB-Rat verlängert seine Forward Guidance und geht inzwischen davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über die erste Hälfte des Jahres 2020 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden. Der EZB-Rat beabsichtigt, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten erworbenen Wertpapiere für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem er mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt, und in jedem Fall so lange wie erforderlich bei Fälligkeit weiterhin vollumfänglich wieder anzulegen.

6. Juni 2019 (Fortsetzung)	Was die Modalitäten der neuen Serie vierteljährlicher gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (TLTROs III) betrifft, beschließt der EZB-Rat, dass der Zinssatz für die einzelnen Geschäfte auf ein Niveau von 10 Bp. über dem durchschnittlichen Zinssatz für die HRG des Eurosystems während der Laufzeit des jeweiligen TLTROs festgesetzt wird. Für Banken, deren anrechenbare Nettokreditvergabe eine Referenzgröße überschreitet, wird der Zinssatz für die TLTROs III niedriger sein und kann so niedrig sein wie der während der Laufzeit des Geschäfts geltende durchschnittliche Zinssatz für die Einlagefazilität zuzüglich 10 Bp. Für die Ausleihungen in den einzelnen der sieben Geschäfte im Rahmen der TLTROs III wird es eine Obergrenze von 10% des Bestands an anrechenbaren Krediten (Stand 28.2.2019) geben. Insgesamt können bis zu 30% (abzüglich bestehender Ausleihungen im TLTRO II) ausgeliehen werden. Vorzeitige Rückzahlungen werden nicht möglich sein.
31. Mai 2019	Die EZB hat den Spread zwischen €STR und EONIA auf Basis der Methodik berechnet, die von der Arbeitsgruppe zu risikofreien Euro-Zinssätzen empfohlen und vom European Money Market Institute (EMMI) zur Rekalibrierung der EONIA-Methodik ab dem 2. Oktober 2019 und bis zu ihrer Außerkraftsetzung durch das EMMI übernommen wird. Die EZB hat diesen Spread auf der Grundlage der im Zeitraum vom 17. April 2018 bis zum 16. April 2019 verzeichneten EONIA- und Pre-€STR-Tageswerte auf 0,085% (8,5 Basispunkte) festgesetzt.
10. April 2019	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Der EZB-Rat geht zudem davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über das Ende 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden.
14. März 2019	Die Arbeitsgruppe des privaten Sektors zu risikofreien Zinssätzen für das Euro-Währungsgebiet empfiehlt den Marktteilnehmern, bei allen Produkten und Kontrakten den EONIA schrittweise durch den €STR zu ersetzen. Zudem empfiehlt sie dem für den EONIA zuständigen Administrator, die derzeit geltende EONIA-Methodik bis Ende 2021 auf €STR plus einem Spread umzustellen, um den Marktteilnehmern ausreichend Zeit für den Übergang auf €STR einzuräumen. Schließlich schlägt sie eine Systematik zur Berechnung einer zukunftsgerichteten Termin-Zinsstrukturkurve vor, die auf €STR-Derivatmärkten basiert und als Rückfalllösung für an den EURIBOR gekoppelte Kontrakte verwendet werden könnte. Die EZB wird den €STR ab dem 2. Oktober 2019 veröffentlichen, wobei die Daten die Handelsaktivität vom 1. Oktober 2019 widerspiegeln werden. Außerdem unterstützt die EZB den privaten Sektor bei seinen Arbeiten zur Umstellung im Referenzzinssatz dahingehend, dass sie den Spread zwischen dem €STR und dem EONIA einmalig berechnen wird. Die Berechnung wird gemäß der von der Arbeitsgruppe empfohlenen Methodik erfolgen. Der daraus resultierende Spread beruht auf den öffentlich verfügbaren EONIA- und Pre-€STR-Daten.
12. März 2019	Die EZB kommt überein, das Akronym für „Euro Short-Term Rate“, also den Taggeldsatz für Ausleihungen von Banken im Euroraum, von „ESTER“ in „€STR“ zu ändern. Die technischen Vorbereitungen zur Nutzung des Zinssatzes für kurzfristige Euro-Einlagen können somit beginnen.

7. März 2019	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Jedoch verlängert er seine <i>Forward Guidance</i> und geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über das Ende 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden. Dementsprechend verlängert sich auch der Zeitraum, in dem die Tilgungsbeträge der im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten erworbenen Wertpapiere wieder angelegt werden. Weiters einigt sich der EZB-Rat auf eine neue Reihe von vierteljährlichen gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (TLTROs III). Von September 2019 bis März 2021 werden diese Operationen mit jeweils zweijähriger Laufzeit einmal im Quartal angeboten werden. Der Zinssatz ist über die Laufzeit der einzelnen Geschäfte an den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte indexiert. Schließlich werden die Kreditgeschäfte des Eurosystems mit einer Laufzeit von einer Woche bzw. drei Monaten so lange wie erforderlich und mindestens bis zum Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode, die im März 2021 beginnt, weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt
5. März 2019	Die EZB und die Bank of England (BoE) haben beschlossen, eine unbefristete Swap-Vereinbarung zu aktivieren, wodurch die BoE in der Lage sein wird, britischen Banken auf wöchentlicher Basis Euro zu leihen. Im Tausch gegen Euro wird die EZB Pfund Sterling von der BoE erhalten. Im Rahmen dieser Vereinbarung wäre auch das Eurosystem bereit, Banken im Euroraum bei Bedarf Pfund Sterling zu leihen.
30. Jänner 2019	Ab April 2019 wird die EZB regelmäßig eine Umfrage zu den Erwartungen im Hinblick auf den geldpolitischen Kurs durchführen, um umfassende, strukturierte und systematische Informationen zu den Erwartungen der Marktteilnehmer im Hinblick auf die künftige Entwicklung wesentlicher geldpolitischer Parameter zu sammeln. Sie soll achtmal pro Jahr durchgeführt werden, wobei die Befragung auf die Termine der geldpolitischen Sitzungen des EZB-Rats abgestimmt sein wird. Die Veröffentlichung der Ergebnisse ist nach einer Pilotphase (sieben Umfragerunden) vorgesehen.
24. Jänner 2019	Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,40% zu belassen. Weiters geht er davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über den Sommer 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden

Quelle: EZB.