

Weltwirtschaft: Auswirkungen der Covid-19-Epidemie geringer als erwartet, Unsicherheit bleibt allerdings hoch²

Weltwirtschaft: OECD revidiert Prognose für 2020 wieder nach oben

Die jüngste Prognose der OECD von Mitte September fiel hinsichtlich der Aussichten für das Weltwirtschaftswachstum etwas weniger pessimistisch aus als die Prognose im Juni. Für das Jahr 2020 rechnet die OECD mit einem Rückgang des BIP im Ausmaß von -4,5%, während sie vor dem Sommer im positiveren „single-hit“ Szenario noch von -6,0% ausgegangen war. Für das Jahr 2021 wird ein Wachstum von 5% erwartet und somit eine Rückkehr des BIP-Niveaus auf Vorkrisenwerte. Die Aufwärtsrevisionen für 2020 gehen vor allem auf einen günstigeren Ausblick für China zurück, aber auch die Prognosen für einige kleinere europäische Länder und auch für die USA werden nun optimistischer gesehen. China ist das einzige G20-Land, für das 2020 ein positives Wachstum erwartet wird (1,8%). In einigen wichtigen Schwellenländern wie Argentinien, Indien, Mexiko und Südafrika wird das Wachstum jedoch niedriger ausfallen als noch im Juni prognostiziert. Was die meisten Industrieländer angeht, so dürfte der durch die Pandemie verursachte wirtschaftliche Verlust enorm sein und in etwa dem Wachstum von vier bis fünf Jahren des pro-Kopf-Realeinkommens entsprechen. Positive Signale für die Weltwirtschaft kamen zuletzt wieder von den Ausgaben der privaten Haushalte für langlebige Wirtschaftsgüter (inkl. Autos) und der expansiven Fiskalpolitik in vielen Ländern. Laut der Welthandelsorganisation WTO ging das Volumen wie auch der Marktwert des internationalen Güterhandels im zweiten Quartal 2020 um 14% bzw. 21% gegenüber dem Vorquartal zurück. Dies ist ein deutlich stärkerer Rückgang als nach der Finanzkrise 2008-09. Er traf insbesondere Europa und Nordamerika.

Die jüngste Prognose der OECD von Mitte September fiel hinsichtlich der Aussichten für das Weltwirtschaftswachstum etwas weniger pessimistisch aus als die Prognose im Juni. Für das Jahr 2020 rechnet die OECD mit einem Rückgang des BIP im Ausmaß von -4,5%, während sie vor dem Sommer im positiveren „single-hit“ Szenario noch von -6,0% ausgegangen war. Für das Jahr 2021 wird ein Wachstum von 5% erwartet und somit eine Rückkehr des BIP-Niveaus auf Vorkrisenwerte. Die Aufwärtsrevisionen für 2020 gehen vor allem auf einen günstigeren Ausblick für China zurück, aber auch die Prognosen für einige kleinere europäische Länder und auch für die USA werden nun optimistischer gesehen. China ist das einzige G20-Land, für das 2020 ein positives Wachstum erwartet wird (1,8%). In einigen wichtigen Schwellenländern wie Argentinien, Indien, Mexiko und Südafrika wird das Wachstum jedoch niedriger ausfallen als noch im Juni prognostiziert. Was die meisten Industrieländer angeht, so dürfte der durch die Pandemie verursachte wirtschaftliche Verlust enorm sein und in etwa dem Wachstum von vier bis fünf Jahren des pro-Kopf-Realeinkommens entsprechen. Positive Signale für die Weltwirtschaft kamen zuletzt wieder von den Ausgaben der privaten Haushalte für langlebige Wirtschaftsgüter (inkl. Autos) und der expansiven Fiskalpolitik in vielen Ländern. Laut der Welthandelsorganisation WTO ging das Volumen wie auch der Marktwert des internationalen Güterhandels im zweiten Quartal 2020 um 14% bzw. 21% gegenüber dem Vorquartal zurück. Dies ist ein deutlich stärkerer Rückgang als nach der Finanzkrise 2008-09. Er traf insbesondere Europa und Nordamerika.

Der Ausblick für das nächste Jahr ist weiterhin von großer Unsicherheit geprägt, da unter anderem der Verlauf der Pandemie nach wie vor unsicher und heterogen ist. Zudem ist unklar, mit welchen weiteren Einschränkungen des Wirtschaftslebens zur Eindämmung des Virus die Politik reagieren wird und wie sich dies auf das Vertrauen der privaten Haushalte und Unternehmen auswirkt. Schließlich wird auch der fiskalpolitische Spielraum entscheidend dafür sein, ob auslaufende Maßnahmenpakete zur Stützung der am meisten betroffenen Sektoren verlängert werden können.

Der Ausblick für das nächste Jahr ist weiterhin von großer Unsicherheit geprägt, da unter anderem der Verlauf der Pandemie nach wie vor unsicher und heterogen ist. Zudem ist unklar, mit welchen weiteren Einschränkungen des Wirtschaftslebens zur Eindämmung des Virus die Politik reagieren wird und wie sich dies auf das Vertrauen der privaten Haushalte und Unternehmen auswirkt. Schließlich wird auch der fiskalpolitische Spielraum entscheidend dafür sein, ob auslaufende Maßnahmenpakete zur Stützung der am meisten betroffenen Sektoren verlängert werden können.

Wirtschaftspolitisch betont die OECD erneut die Bedeutung expansiver Geld- und Fiskalpolitik, um die wirtschaftliche Erholung nicht zu gefährden, sowie die Notwendigkeit von

Prognosen zum Wirtschaftswachstum

Reales BIP-Wachstum in %

	OECD			
	Interimsprognose 16.9.2020		Revisionen ggü. Juni-Prognose*	
	2020	2021	2020	2021
Euroraum	-7,9	5,1	1,2 Ppt	-1,4 Ppt
UK	-10,1	7,6	1,4 Ppt	-1,4 Ppt
Japan	-5,8	1,5	0,2 Ppt	-0,6 Ppt
China	1,8	8,0	4,4 Ppt	1,2 Ppt
USA	-3,8	4,0	3,5 Ppt	-0,1 Ppt
Welt	-4,5	5,0	1,5 Ppt	-0,2 Ppt

*) Single-hit Szenario in der Juni-Prognose der OECD

² Autoren: Christian Belabed, Teresa Messner, Maria Silgoner (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

Strukturreformen (z.B. bessere Kapitalallokation, Investitionen in Wachstumsbranchen). Insbesondere sollen sich Maßnahmen auf junge Menschen, prekär Beschäftigte, Haushalte mit geringem Einkommen oder kleine Unternehmen fokussieren. Verbesserte internationale Kooperation und Koordination der wirtschaftspolitischen Maßnahmen sind nach Ansicht der OECD zentral, um die wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie zu mildern.

USA: Wachstumseinbruch 2020 deutlich geringer als zuvor erwartet

Das Wirtschaftswachstum in den USA wird mit -3,8% heuer zwar negativ sein, aber deutlich weniger stark zurück gehen, als dies noch im Juni von der OECD erwartet worden war (+3,8 Prozentpunkte gegenüber der Prognose vom Juni 2020). Damit beträgt der prognostizierte Wachstumseinbruch in den USA nur etwa die Hälfte des Wachstumsrückgangs im Euroraum (-7,9%). Laut OECD sind vor allem die wirtschaftspolitischen Maßnahmen in den USA dafür verantwortlich. Vor allem die deutlich höheren diskretionären Transfers dürften wesentlich dazu beigetragen haben, den Rückgang des privaten Konsums, und in Folge den Rückgang des BIP zu begrenzen, obwohl die stimulierende Wirkung bei deutlich zielgerichteteren Transfers wahrscheinlich noch gesteigert werden könnte. Allerdings gibt es im US-Senat keine Einigung über die Implementierung eines weiteren Fiskalpakets, insofern ist die wirtschaftliche Entwicklung im dritten und vierten Quartal schwierig abzuschätzen. Zusätzlich schwächt die Situation am Arbeitsmarkt die Nachfrage. Zwar sank die Arbeitslosigkeit von 14,7% im April auf 8,4% im August, allerdings blieb die Partizipationsrate mit 56,5% deutlich unter dem Vorkrisenniveau, und auch die Dynamik des Beschäftigungsausbaus nahm wesentlich ab. Für 2021 erwartet die OECD ein Wachstum von 4%. Sollte die Prognose der OECD für 2020 und 2021 zutreffen, würde das BIP in den USA 2021 das Vorkrisenniveau erreichen.

Risiken für die US-Wirtschaft bestehen im Zusammenhang mit den anhaltenden Handelsstreitigkeiten mit China, sowie der oben erwähnten Senatsentscheidung über ein weiteres Fiskalpaket. Ebenso wird die steigende Unternehmensverschuldung von internationalen Institutionen wie dem IWF oder der OECD als Risikofaktor für das Wirtschaftswachstum gesehen.

Die FED kommunizierte Ende August die Grundzüge ihrer adaptierten geldpolitischen Strategie. Das Inflationsziel von 2% bleibt zwar unverändert, allerdings werden zukünftig Inflationsraten, die über dem 2%-Inflationsziel liegen, länger toleriert als bisher, sofern die Inflationsrate das Inflationsziel in der Vergangenheit länger unterschritten hat („Average Inflation Targeting“). Hinsichtlich der Gewichtung der geldpolitischen Ziele Preisstabilität und Vollbeschäftigung im gesetzlich festgelegten dualen Mandat der FED kommt dem Ziel der Vollbeschäftigung nun eine größere Bedeutung zu. Damit wird dem Umstand Rechnung getragen, dass die in der letzten Dekade beobachtbare Reduktion der Arbeitslosigkeit in den USA nicht zu einem Anstieg der Inflationsrate führte. Die Bilanzsumme der FED stieg seit Ausbruch der Pandemie auf über sieben Billionen US-Dollar. Der für die US-Geldpolitik wesentliche Preisindex, der Personal Consumption Expenditure Preisindex (PCE), lag im Juli bei 1,1% und kletterte im August auf 1,4% im Jahresvergleich. Der PCE exklusive Lebensmittel und Energie, lag etwas darüber bei 1,6%. Bei der letzten Sitzung Mitte September beschloss das FOMC, die Zinsen unverändert bei 0-0,25% zu belassen.

China: Schwächerer Wachstumspfad nach signifikanter Erholung

Im Verlauf des Jahres 2020 hat sich die chinesische Wirtschaft erstaunlich schnell erholt. Nach einem Einbruch des BIP um -6,8% im ersten Quartal 2020, erholte sich das Wachstum im zweiten

Quartal und lag, getragen von Investitionen und Nettoexporten, bei 3,2%. Die OECD geht dieses Jahr von einem BIP-Wachstum von 1,8% aus, gefolgt von +8% im Jahr 2021. Die OECD revidierte somit ihre Prognose vom Juni 2020 deutlich nach oben: um 4,4 Prozentpunkte für 2020 und 1,2 Prozentpunkte für 2021. Allerdings ist die wirtschaftliche Erholung in China von signifikanten Ungleichgewichten geprägt. Während sich die Angebotsseite (z.B. Industrieproduktion) rasch erholte, zeigt die Nachfrageseite weiterhin ein eher schwaches Wachstum (z.B. Einzelhandel

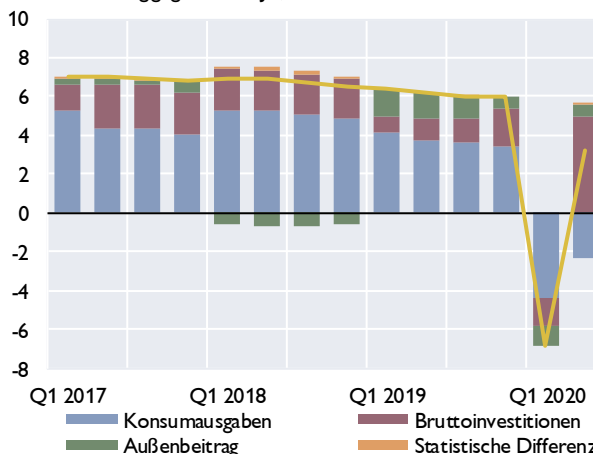
oder Ausgaben der Haushalte für Dienstleistungen). Eine Folge davon ist ein deutlicher Rückgang der Inflation von 5,2% im Februar auf 2,4% im August - trotz des starken Anstiegs der Preise für Schweinefleisch aufgrund der afrikanischen Schweinegrippe, die das Angebot an Schweinefleisch in China drastisch reduzierte. Die chinesischen Produzentenpreise sind seit Jahresbeginn wieder im deflationären Bereich. Nichtsdestotrotz ist China eines der wenigen Länder weltweit, das heuer wachsen soll. Langfristig dürfte das Land jedoch auf einen schwächeren Wachstumspfad einschwenken. Wachstumsraten von 6% pro Jahr scheinen aus heutiger Sicht unwahrscheinlich, vor allem, weil die Pandemie die chinesische Wirtschaft mitten in einem strukturellen Abschwung traf.

Einen wesentlichen Beitrag zum Wirtschaftswachstum dieses Jahr dürften Investitionen in die digitale Infrastruktur liefern, insbesondere in 5G-Netzwerke und Cloud-Kapazitäten. Investitionen in erneuerbare Energien scheinen zuletzt in den Fokus gerückt zu sein, nachdem Präsident Xi ankündigte, dass China bis 2060 CO₂-neutral werden soll. Insofern könnte ein neuerlicher Investitionsschub in klimafreundlichere Technologien nach der Pandemie erfolgen. Eine sektorale Betrachtung zeigt, dass die Investitionen in den Sektoren Bergbau, verarbeitendes Gewerbe, aber auch Finanzdienstleistungen deutlich unter dem Durchschnitt von 2019 liegen. Die Industrieproduktion nach Güterklassen fällt in den Bereichen Textil, Metallprodukte & Maschinen sowie Kultur, Bildung und Sport deutlich hinter das vergangene Jahr zurück, während die Bereiche Automobile oder Kommunikationsequipment wieder über dem Niveau von 2019 produzieren.

Der Wechselkurs des Renminbi (RMB) wertete über den Sommer gegenüber dem US-Dollar deutlich auf. Zuletzt lag der Wechselkurs bei 6,8 RMB/USD. Gegenüber dem Wechselkurs von Ende Juni stellt dies eine Aufwertung von über vier Prozent dar. Die Währungsreserven stiegen seit Ausbruch der Pandemie wieder an und lagen im August bei rund 3,2 Billionen USD und damit auf dem höchsten Niveau seit Anfang 2018. Dies sollte China einen ausreichend großen Spielraum zur Steuerung des Wechselkurses geben und auch im Falle von Kapitalabflüssen, wie zu Beginn des Jahres, hilfreich sein. Als Reaktion auf die Pandemie senkte die PBoC unter anderem die Mindestreservesätze für Großbanken von 13% Ende 2019 auf 11% im Juli 2020. Für kleinere Banken gilt momentan ein Mindestreservesatz von 10% (Ende 2019: 11%). Voraussetzung für die geringeren Reservesätze ist die bevorzugte Kreditvergabe an Kleinst- und Kleinunternehmen. Zudem wurden zahlreiche Liquiditätsfazilitäten erweitert oder neu eingerichtet, aber auch die Zinssätze auf Überschussreserven gesenkt. Die chinesische Zentralbank senkte in den letzten

CHINA: Beiträge zum BIP-Wachstum

%-Veränderung gegenüber VJQ



Quelle: Macrobond.

Jahren mehrere Male die Mindestreservesätze für Einlagen der Banken bei der Zentralbank, um die Kreditvergabe zu stimulieren. Dies wurde von Anreizen begleitet, die Kreditvergabe vor allem an jene Unternehmen zu erhöhen, die in strategisch wichtigen Bereichen operieren. Fiskalpolitisch scheint der Impuls in Höhe von etwa 4,5% des BIP deutlich geringer als nach der Finanzkrise zu sein. Dies dürfte ein Grund für den signifikanten Rückgang der Einkommen der chinesischen Haushalte sein. Dazu kommt, dass das chinesische Sozialsystem vergleichsweise wenig entwickelt ist und Beschäftigten, die außerhalb ihres registrierten Wohnsitzes arbeiten, oft nicht zur Verfügung steht.

UK: Verbesserter Ausblick trotz höherer Unsicherheit aufgrund des Brexit

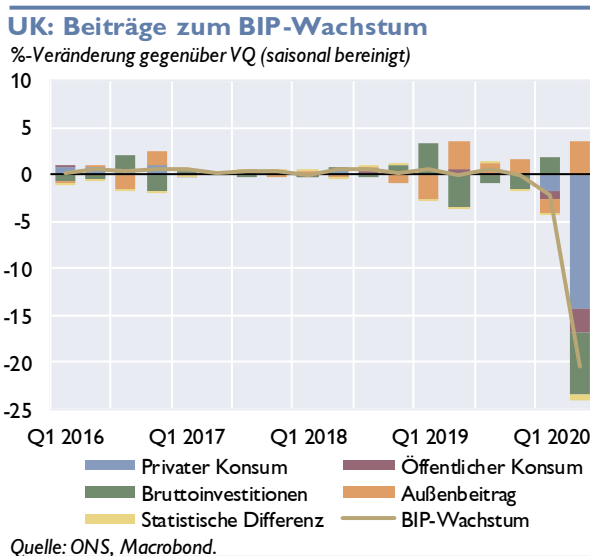
Für das Vereinigte Königreich erwartet die OECD eine Rezession im Ausmaß von -10,1% im Jahr 2020 (+1,4 Prozentpunkte ggü. Juni-Prognose) bzw. ein Wachstum von 7,6% im Jahr 2021. Die Prognose beruht auf der Annahme, dass ein Freihandelsabkommen, zumindest in Grundzügen für den Güterhandel, bis Anfang 2021 in Kraft tritt. Das britische Parlament verabschiedete kürzlich ein neues Binnenmarktgesetz, das Teile des Nordirland-Protokolls außer Kraft setzt. Dies kommt einem Bruch internationalen Rechts gleich und würde der britischen Regierung die Möglichkeit einräumen, bereits mit der EU beschlossene Regelungen hinsichtlich des Handels zwischen Nordirland und dem Rest von UK unilateral zu ändern. Die Ablehnung dieses Szenarios war einer der Hauptgründe für die enorm schwierigen Verhandlungen zwischen UK und der EU.

Ein wesentlicher Grund für die schlechten wirtschaftlichen Aussichten ist die Situation am Arbeitsmarkt. Zwar ist die Arbeitslosenquote mit 4,1% im Juli vergleichsweise niedrig, allerdings wird die Arbeitslosenquote erst mit deutlicher Verzögerung veröffentlicht und im Durchschnitt der letzten drei Monate angegeben. Im Monat Juli also der Schnitt von Mai, Juni und Juli. Dazu kommt, dass Beschäftigte in Kurzarbeit oder Zwangsurlaub nicht als arbeitslos gemeldet werden. Die Prognose der Bank of England, die für Ende des Jahres eine Arbeitslosenquote von 7,5% sieht, könnte nach Ansicht vieler Marktbeobachter noch deutlich nach oben revidiert werden, sobald die Regelungen zur Kurzarbeit auslaufen. Der Einbruch des BIP im zweiten Quartal 2020 war jedenfalls dramatisch: Hauptsächlich getrieben von der schwachen privaten Inlandsnachfrage sank die Wirtschaftsleistung um 20,4% gegenüber dem Vorquartal, nachdem das Wachstum bereits im ersten Quartal negativ gewesen war (-2,2%).

Die Inflation sank im August auf 0,2% und damit auf den niedrigsten Wert seit Mitte 2016. Sie lag damit auch deutlich niedriger als im Vormonat (1%). Die Kerninflation lag im August bei 0,9% gegenüber 1,8% im Juli. Angesichts des dramatischen Rückgangs des BIP im zweiten Quartal ist die moderate Inflation wenig überraschend. Der Rückgang der Inflation geht vor allem auf die Komponenten Restaurant- und Kaffeehauspreise sowie auf eine Reduktion der Umsatzsteuer zurück. Bei der letzten Sitzung des *Monetary Policy Committee* im September wurde beschlossen, die Zinsen auf ihrem gegenwärtigen Niveau von 0,1% zu belassen.

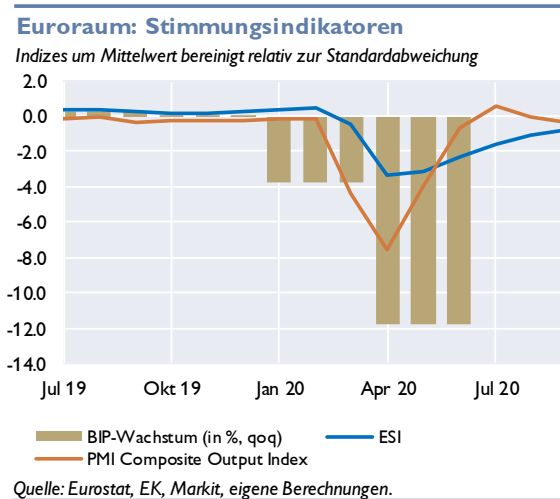
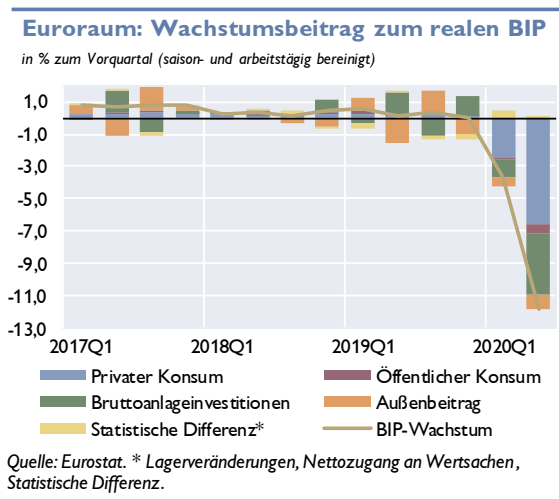
Die Inflation sank im August auf 0,2% und damit auf den niedrigsten Wert seit Mitte 2016. Sie lag damit auch deutlich niedriger als im Vormonat (1%). Die Kerninflation lag im August bei 0,9% gegenüber 1,8% im Juli. Angesichts des dramatischen Rückgangs des BIP im zweiten Quartal ist die moderate Inflation wenig überraschend. Der Rückgang der Inflation geht vor allem auf die Komponenten Restaurant- und Kaffeehauspreise sowie auf eine Reduktion der Umsatzsteuer zurück. Bei der letzten Sitzung des *Monetary Policy Committee* im September wurde beschlossen, die Zinsen auf ihrem gegenwärtigen Niveau von 0,1% zu belassen.

Euroraum: Große Unsicherheit über den weiteren Erholungspfad



Nach der tiefen Rezession in der ersten Jahreshälfte 2020 waren über die Sommermonate sowohl angebotsseitig als auch nachfrageseitig deutliche Erholungszeichen zu beobachten. Angesichts der wieder ansteigenden Neuinfektionszahlen mit Covid-19 sind jedoch Prognosen über den weiteren Erholungspfad mit extrem hoher Unsicherheit behaftet.

Im zweiten Quartal 2020 ist die Wirtschaftsleistung im Euroraum gegenüber dem ersten Quartal um 11,8% eingebrochen. Wie schon zu Jahresanfang hat vor allem die Binnennachfrage die Rezession bestimmt. Der starke Rückgang des Konsums der privaten Haushalte reflektiert die erlittenen Einkommensverluste bzw. -ausfälle sowie die gesunkene Konsumneigung. Die hohe Unsicherheit führt auch bei Unternehmen zu einer geringen Investitionsbereitschaft. Der Außenbeitrag zum Wachstum war ebenfalls negativ, da die Exporte stärker einbrachen als die Importe. Am meisten betroffen waren Länder, die besonders von der Viruserkrankung erfasst waren (Italien), deren Wirtschaft stark vom Dienstleistungsbereich abhängt (Spanien) oder Länder, die im Frühjahr mit besonders strikten *Lockdown*-Maßnahmen auf die Pandemie reagierten (Frankreich).



Über die Sommermonate konnte sich die Wirtschaft in weiten Teilen erholen, was auch an der starken Verbesserung der Stimmungsindikatoren ablesbar ist. Die Erholung hält an, schwächte sich im September allerdings ab, wobei sich die Stimmung im Servicesektor lt. European Sentiment Indicator (ESI) im September wieder deutlich verbessert hat. Die expansive Geldpolitik und die fiskalischen Maßnahmenpakete (Einmalunterstützungen für besonders betroffene Sektoren und Bevölkerungsgruppen, Kurzarbeit, temporäre Steuersenkungen, Stundung von Steuern oder Gebühren) zeigten ihre gewünschte Wirkung. So stieg die Arbeitslosigkeit bisher nur relativ moderat und lag nach 7,9% im Juli bei 8,1% im August und damit nur um 0,9 Prozentpunkte höher als im März. Allerdings hatten vor allem Dienstleistungsbetriebe weiterhin mit massiven Nachfrageausfällen zu kämpfen, und die Konsum- und Investitionslaune blieb insgesamt verhalten.

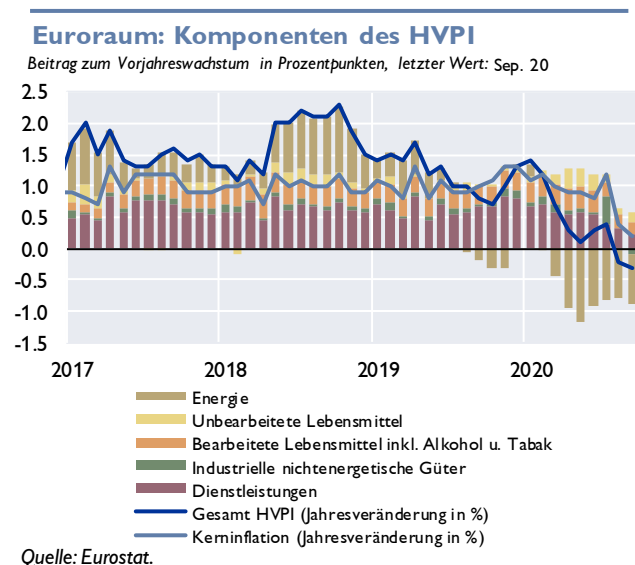
In ihrer Prognose von Anfang September rechnete die EZB in einem Basisszenario damit, dass das reale BIP im dritten Quartal 2020 gegenüber dem Vorquartal wieder um 8,4% zulegen kann. Für das Gesamtjahr 2020 ergibt sich dennoch ein Verlust an Wirtschaftsleistung von 8%. Selbst wenn die Wirtschaft 2021 prognosegemäß wieder um 5% zulegt, können die Verluste der Covid-19-Krise bei weitem noch nicht aufgeholt werden. Am Ende des Prognosehorizonts (2022) würde das BIP noch immer um 3½% niedriger liegen als noch Ende 2019 prognostiziert worden war.

Mit dem neuerlichen Ansteigen der Infektionszahlen steigt jedoch wieder die Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Pandemie und vor allem auch darüber, wie die Politik darauf reagieren wird. Auch wenn derzeit nicht mit einem Lockdown in dem Ausmaß gerechnet wird, wie wir es im Frühjahr erlebt haben, sind temporär regionale bzw. sektorale Einschränkungen zu erwarten. Die EZB rechnet in einem pessimistischen Szenario, das von einem steilen Wiederanstieg der Infektionen und entsprechend harten Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie ausgeht, mit einer fortgesetzten Wirtschaftsschwäche und steigenden Insolvenzfällen, die sich auch ungünstig auf Kreditvergabe und Finanzierungskosten der Haushalte und Firmen auswirken. Das reale BIP könnte sich demnach im dritten und vierten Quartal 2020 nur um 4,8% bzw. 1,3% (gegenüber dem Vorquartal) erholen. Für das Gesamtjahr 2020 würde das einen BIP-Rückgang um 10% bedeuten, statt -8% im Basisszenario.

Weiterhin werden sich im Erholungspfad große regionale Unterschiede innerhalb des Euroraums zeigen, die einerseits das Ausmaß der Pandemie, andererseits aber auch Unterschiede in der Wirtschaftsstruktur und im fiskalpolitischen Spielraum reflektieren.

Euroraum Inflation: HVPI-Inflation negativ im September

Die jährliche HVPI Inflationsrate im Euroraum sank laut Schnellschätzung von Eurostat im September weiter in den deflationären Bereich. Nach -0,2% im August betrug die Teuerungsrate im September -0,3%. Die im Zeitverlauf relativ stabile Kerninflationsrate, die volatile Komponenten Energie, Lebensmittel und Alkohol ausschließt, fiel im September erneut und liegt nun bei nur mehr 0,2%.



Den größten negativen Beitrag zur Gesamtinflationsrate im September lieferten, wie bereits in den Vormonaten, die Energiepreise, die in der Jahresfrist um 8,2% und damit wieder etwas stärker zurückgegangen waren. Nachdem die Preise nicht-energetischer Industriegüter im August defacto keinen Beitrag zur Gesamtinflationsrate geliefert hatten, sind sie im September nun etwas deutlicher zurückgegangen. Im Monat Juli, der in vielen Euroraumländern durch die Verschiebung der Ausverkaufssaison bei Bekleidung und Schuhen gekennzeichnet war, hatte die jährliche Inflationsrate nicht-

energetischer Industriegüter noch +1,6% betragen und lag damit deutlich über den Inflationsraten der Vormonate (Beitrag dieser Komponente in der Grafik im Juli deutlich sichtbar). Positive Inflationsraten lieferten im September die Komponenten Lebensmittel, Alkohol und Tabak bzw. Dienstleistungen. Sie konnten die starken Preisrückgänge der Energiekomponente allerdings nicht aufwiegen. Die Preise dieser beiden Komponenten, insbesondere die Preise von Dienstleistungen, sind in der Jahresfrist weniger stark gestiegen als noch in den Monaten zuvor (Inflationsraten von 1,8% bzw. 0,5%). D.h. der Preisdruck dieser beiden Komponenten nahm zuletzt ab.

Auf Länderebene haben neben kleineren Ländern wie Griechenland und Irland (-2,3% bzw. -1,1%) insbesondere Spanien (-0,6%), Italien (-0,9%) und Deutschland (-0,4%) mit

negativen Inflationsraten und Belgien und die Niederlande (0,5% bzw. 1%) mit positiven Inflationsraten zum Euroraumaggregat beigetragen.

Am 10. September beschloss der EZB-Rat, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,50% zu belassen und bekräftigte, dass die Leitzinsen so lange auf ihrem gegenwärtigen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis die Inflationsaussichten und die zugrundeliegende Inflationsdynamik robust in Richtung Preisstabilitätsziel (nahe, aber unter 2%) konvergieren. Der EZB-Rat wird seine Ankäufe im Rahmen des Pandemie-Notfallkaufprogramms (PEPP) von insgesamt 1.350 Mrd EUR fortsetzen und damit weiterhin dazu beitragen, die geldpolitische Ausrichtung insgesamt zu lockern. Der EZB-Rat wird im Rahmen des PEPP mindestens bis Ende Juni 2021 und in jedem Fall bis zum Ende der Coronavirus-Krisenphase Nettoankäufe tätigen. Die Nettoankäufe im Rahmen des Asset-Purchase-Programms (APP) werden monatlich mit einem Volumen von 20 Mrd EUR zusammen mit den Ankäufen im Zuge des zusätzlichen vorübergehenden Rahmens in Höhe von 120 Mrd EUR bis zum Jahresende fortgesetzt. Der EZB-Rat geht weiterhin davon aus, dass die monatlichen Nettoankäufe im Rahmen des APP so lange wie nötig fortgesetzt werden, wie dies für die Verstärkung der akkommodierenden Wirkung der Leitzinsen erforderlich ist und, dass sie beendet werden, kurz bevor der EZB-Rat mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt.