



EZB UND GELDPOLITIK

Europa im Wandel - Vornationale Ordnungssysteme



MATURA 2016

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung.....	2
2	Hauptaufgaben des Eurosystems.....	2
3	Die Rolle der OeNB.....	2
3.1	Aufgaben der OeNB.....	2
4	Geldpolitik der EU.....	3
4.1	Grundsätze der EZB.....	3
4.2	Geldpolitische Instrumente.....	3
4.2.1	Offenmarktgeschäfte.....	3
4.2.2	Mindestreservepflicht.....	3
4.2.3	Ständige Fazilitäten.....	4
4.2.4	Weitere Geschäfte.....	4
5	Geldschöpfung durch Geschäftsbanken.....	4
6	Leitzins der EZB.....	5
6.1	Festlegung des Leitzinses.....	5
6.2	Funktionen des Leitzinses.....	5
6.2.1	Geldpolitisches Steuerungsmittel.....	6
6.2.2	Währungspolitisches Steuerungsmittel.....	6
7	Geldpolitische Strategie der EZB.....	6
7.1	Wirtschaftliche Analyse.....	7
7.2	Monetäre Analyse.....	7

1 Einleitung

Diese Aufgaben kommen der jeweiligen Zentralbank, auch „Notenbank“ genannt zu. In Publikationen wird in Zusammenhang mit der Geldpolitik oft vereinfachend nur von „EZB“ gesprochen. Das „Europäische System der Zentralbanken“ (ESZB) besteht aus der Europäischen Zentralbank (EZB) mit Sitz in Frankfurt und den Zentralbanken aller derzeitigen Mitgliedstaaten der Europäischen Union. Das „Eurosystem“ hingegen besteht aus der EZB und den Zentralbanken nur jener EU-Mitgliedstaaten, die den Euro bereits eingeführt haben.

2 Hauptaufgaben des Eurosystems

- die Festlegung und Ausführung der Geldpolitik im Euroraum,
- die Ausgabe von Banknoten (die Münzausgabe liegt im Zuständigkeitsbereich der nationalen Zentralbanken, wird aber mit der EZB abgestimmt),
- die Verwaltung der Währungsreserven,
- die Sicherung der Zahlungssysteme und
- die Bankenaufsicht.

Die wichtigste Aufgabe ist die Geldpolitik. Vorrangiges Ziel für das gesamte Eurosystem ist die Sicherung der Preisstabilität. Nur soweit dieses vorrangige Ziel nicht gefährdet ist, unterstützt das Eurosystem die allgemeine Wirtschaftspolitik der Europäischen Union. Preisstabilität liegt vor, wenn die jährliche Inflationsrate gemessen am harmonisierten Verbraucherpreisindex für den gesamten Euroraum mittelfristig unter 2 % liegt.

3 Die Rolle der OeNB

Mit der Einführung des Euro wurde die Österreichische Nationalbank (OeNB)—wie auch die anderen nationalen Zentralbanken der Euroländer—integraler Bestandteil des Eurosystems. Die OeNB ist auch eine österreichische wirtschaftspolitische Institution. Die OeNB trägt die Hauptaufgaben des Eurosystems in Österreich. Der Gouverneur der OeNB ist Mitglied des EZB-Rats, er hat eine Stimme bei der Entscheidung über die Euro-Leitzinsen.

3.1 Aufgaben der OeNB

- Mitwirkung an der Festlegung der Euro-Leitzinsen
- Umsetzung der Geldpolitik in Österreich (Liquiditätsversorgung der Banken)
- Geldversorgung der österreichischen Bevölkerung und Wirtschaft
- Verwaltung der Währungsreserven (Devisen und Gold)
- Finanzmarktstabilität und Bankenaufsicht
- Gewährleistung sicherer und zuverlässiger Zahlungsverkehrssysteme
- Erstellung von Statistiken als Basis für die Geldpolitik und Finanzmarktaufsicht
- Finanzmarktaufsicht der österreichischen Banken

4 Geldpolitik der EU

4.1 Grundsätze der EZB

Die wichtigsten Grundsätze der EZB sind:

- Aufrechterhaltung der Preisstabilität
- Unabhängigkeit von allen staatlichen gemeinschaftlichen Instanzen
- Verbot der Staatsfinanzierung

Der EZB-Rat als oberstes Beschlussorgan der EZB entscheidet über den Kurs der Geldpolitik. Die nationalen Zentralbanken setzen einheitlich die Geldpolitik der EZB. Im Euro-Raum wird die Geldmenge vor allem durch die Offenmarktgeschäfte und die Mindestreservepflicht gesteuert.

4.2 Geldpolitische Instrumente

4.2.1 Offenmarktgeschäfte

Zentralbanken bieten zum europäischen Leitzins Wertpapiere an:
Hauptfinanzierungsgeschäfte.

Die EZB verkauft Wertpapiere an Geschäftsbanken → Geldmenge sinkt
Oder sie kauft Wertpapiere von den Banken → Geldmenge steigt

Die EZB beschließt, im Rahmen einer Ausschreibung (=Zinstender), eine bestimmte Menge Geld an die Geschäftsbanken des Euroraums als Kredit zu vergeben (eigentlich an Geschäftsbanken zu versteigern). Die Laufzeit des Kredites beträgt 1 Woche bis 3 Monate. Die Art der Versteigerung wird „Amerikanisches Bietungsverfahren" genannt (d. h. in absteigender Reihe der Angebote der Geschäftsbanken wird das Volumen der Ausschreibung vergeben). Das Eurosystem und auch die Zentralbanken von Ländern außerhalb des Euroraums wenden dieses bzw. ähnliche Verfahren als Hauptinstrument bei der Steuerung der Geldmenge im Euroraum an.

4.2.2 Mindestreservepflicht

Geschäftsbanken haben die Verpflichtung, einen bestimmten Prozentsatz (Mindestreservesatz) ihrer Einlagen, Schuldverschreibungen und Geldmarktpapiere (Mindestreservebasis) bei der nationalen Zentralbank (die hier für die EZB agiert) als Reserven bereitzuhalten, der übrige Teil wird etwa als Kredite vergeben. Je höher die Mindestreserve sein muss, desto weniger Kredite können vergeben werden. Historisch gesehen besteht der Sinn einer Mindestreserveverpflichtung darin, für den Notfall ausreichend Liquidität bereit zu haben und auf diese Weise das Vertrauen der Bevölkerung in die Banken zu stärken. Der Mindestreservesatz liegt bei 2 %. Die Mindestreserveguthaben

der Geschäftsbanken werden bei der nationalen Zentralbank (für Österreich: die OeNB) verzinst. Der Zinssatz entspricht jenem der Hauptrefinanzierungsgeschäfte.

4.2.3 Ständige Fazilitäten

Neben den Hauptrefinanzierungsgeschäften bietet die EZB den Geschäftsbanken an, „überflüssiges“ Geld (= Geld, das anderweitig nicht genutzt werden kann) über Nacht bei der EZB einzulegen (Einlagefazilität) bzw. sich über Nacht bei der EZB Geld zu leihen (Spitzenrefinanzierungsfazilität). Wie der Tendersatz werden auch Einlage- und Spitzenrefinanzierungssatz von der EZB festgelegt.

4.2.4 Weitere Geschäfte

- Bei definitiven Käufen/Verkäufen (sind eher selten) kauft bzw. verkauft die Zentralbank Wertpapiere von den Geschäftsbanken.
- Emission von EZB-Schuldverschreibungen: Zur strukturellen Geldmengensteuerung dienen Schuldverschreibungen der EZB mit einer Laufzeit von unter 12 Monaten.
- Devisenswapgeschäfte werden zur Feinsteuerung der Geldmenge und der Zinssätze eingesetzt. Es kann damit der Euro-Wechselkurs beeinflusst werden.

5 Geldschöpfung durch Geschäftsbanken

Auch Geschäftsbanken können de facto die Geldmenge erhöhen. Geschäftsbanken können kein Geld der Geldmenge MO schaffen; dies kann nur das Eurosystem. Allerdings schaffen die Banken Geld der anderen Geldmengenaggregate, indem sie Kredite vergeben und Einlagen entgegennehmen. Man spricht von „Giralgeldschöpfung“:



Den Rahmen, in dem sich die Banken bei der Geldschöpfung bewegen können, gibt das Eurosystem vor:

- Die Offenmarktgeschäfte der EZB begrenzen direkt die den Geschäftsbanken zur Verfügung stehende Geldmenge (genauer: MO, diese wird als Geldbasis oder monetäre Basis bezeichnet).
- Der Hauptrefinanzierungssatz bestimmt, wie viel Zinsen die Geschäftsbanken an die EZB und daher auch, wie viel Zinsen (mindestens) die Bankkunden an die Geschäftsbanken zahlen müssen.
- Der Mindestreservesatz begrenzt direkt die Fähigkeit der Geschäftsbanken, Kredite zu vergeben.

Die in einem partiellen Reservesystem maximal aus einer bestimmten Bargeld-Einlage schöpfbare Geldmenge lässt sich durch den Geldschöpfungsmultiplikator leicht errechnen:

Geldschöpfungsmultiplikator: $\frac{1}{R}$, wobei R den Mindestreservesatz darstellt

Der Geldschöpfungsmultiplikator legt nur die maximal mögliche Geldmenge fest, die die Geschäftsbanken aus einer bestimmten Einlage schöpfen können. Die tatsächliche Geldschöpfung in der Realität ist geringer, weil die Wirtschaftssubjekte nicht jeden Betrag als Einlage dem Bankensystem zur Verfügung stellen (sondern auch ein Bedürfnis nach Bargeldhaltung haben).

6 Leitzins der EZB

Leitzins ist der von einer Zentralbank im Rahmen ihrer Geldpolitik einseitig festgelegte Zinssatz, zu dem sie mit den ihr angeschlossenen Kreditinstituten Geschäfte abschließt.

6.1 Festlegung des Leitzinses

Die Entscheidung über die Veränderung des Leitzinses obliegt dem zuständigen Organ einer Zentralbank. Das ist bei der EZB der EZB-Rat, bei der Bundesbank war es der Zentralbankrat. Da die Bundesbank seit Januar 1999 im Hinblick auf die Festlegung der Leitzinsen lediglich ein Ausführungsorgan der EZB ist, sind dem Zentralbankrat die Aufgaben der Leitzinsfestlegung entzogen. Er wurde deshalb als Organ im April 2002 abgeschafft. Der EZB-Rat entscheidet über den Zeitpunkt, das Ausmaß und die Richtung (Erhöhung/Senkung) der Leitzinsen.

6.2 Funktionen des Leitzinses

Maßnahmen der Zentralbanken müssen autonom (nur von der Entscheidung der Zentralbank abhängig), reversibel (sowohl Erhöhung als auch Senkung sind möglich) und flexibel (jederzeit einsetzbar und zurücknehmbar) sein und einen Kontrahierungszwang bei den angeschlossenen Geschäftsbanken auslösen. Der Leitzins erfüllt diese Funktionen nicht immer.

6.2.1 Geldpolitisches Steuerungsmittel

Die Leitzinsen sind der Preis, zu dem sich Kreditinstitute bei Zentralbanken mit Zentralbankgeld versorgen können. Im Bereich der EZB entfaltet die Veränderung der Leitzinsen Signalwirkung auf die Volkswirtschaften der Mitgliedsstaaten. Eine Erhöhung des Leitzinses verteuert die Liquiditätsbeschaffung der Banken, so dass sie gezwungen sind, diese Verteuerung an ihre Bankkunden zu überwälzen, wollen sie keine Gewinneinbußen hinnehmen. Umgekehrt wird bei einer Leitzinssenkung die Geldaufnahme der Geschäftsbanken erleichtert, wodurch ihnen eine Weitergabe an ihre Bankkunden ermöglicht wird. Damit beeinflusst der Leitzins indirekt auch die Preisentwicklung, weil niedrige Leitzinsen eine Inflationsgefahr in sich bergen und umgekehrt.

Der Leitzins beeinflusst auch die Geldschöpfung der Kreditinstitute, indem eine Leitzinserhöhung die Geldschöpfungsmöglichkeiten der Institute einschränkt und umgekehrt. Die Geldschöpfungsmöglichkeiten der Banken wirken sich auf die Geldmenge aus. Will die Zentralbank die Geldmenge einschränken, so kann sie das über eine Erhöhung der Leitzinsen indirekt bewirken. Eine direkte Maßnahme zur Reduzierung der Geldmenge wäre die Erhöhung der Mindestreserven. Die Steuerung der Geldmenge über den Leitzins ist ein entscheidender Faktor für die Entwicklung des Preisniveaus.

6.2.2 Währungspolitisches Steuerungsmittel

Leitzinsveränderungen haben zudem auch eine Veränderung des Außenwerts der Währung zur Folge, denn eine Leitzinserhöhung führt zu einem Anstieg des Wechselkurses der betroffenen Währung. Das wiederum hat negative Folgen für den Export und verbilligt die Importe, verschlechtert also die Terms of Trade. Leitzins und Wechselkurs verhalten sich mithin reziprok zueinander, da eine harte Währung einen niedrigen Leitzins zulässt. Folglich spiegeln sich im Leitzins auch die Erwartungen hinsichtlich der Entwicklung von Wechselkursen und Inflation wider. Die Bank of England berücksichtigt bei der Festlegung des Leitzinses die „balance of payment position“ und die zu erwartende Inflationsrate.

7 Geldpolitische Strategie der EZB

Der pragmatische Zugang der EZB zeigt sich in einer geldpolitischen Misch-strategie, die eine Quantifizierung von Preisstabilität sowie ein sogenanntes „Zwei-Säulen-Konzept“ umfasst. Quantitative Definition von Geldwertstabilität: Derzeit ist Geldwertstabilität für das Euro-Währungsgebiet mit einem jährlichen Anstieg des HVPI von knapp unter 2 % definiert. Dieses Ziel ist mittelfristig zu erreichen. Geldpolitische Maßnahmen haben Wirkungsverzögerungen, d. h., erst nach Monaten oder gar Jahren werden sie voll wirksam. Die Zentralbank muss da- der EZB beruht auf eine her zur Beurteilung der Maßnahmen vorausschauend zukünftige Entwicklungen und Risiken der Geldwertstabilität analysieren. Die Gesamtbeurteilung wird durch den Zwei-Säulen-Ansatz der wirtschaftlichen und monetären Analyse sichergestellt.

7.1 Wirtschaftliche Analyse

Die wirtschaftliche Analyse konzentriert sich vor allem auf die Beurteilung der aktuellen konjunkturellen und finanziellen Entwicklung sowie der impliziten kurz- bis mittelfristigen Risiken für die Preisstabilität. Zu den ökonomischen und finanziellen Variablen, die dieser Analyse zugrunde liegen, gehören die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktion, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und ihre Komponenten, die Finanzpolitik, Kapitalmarkt- und Arbeitsmarktbedingungen, eine breite Palette von Preis- und Kostenindikatoren, die Entwicklung des Wechselkurses, der Weltwirtschaft und der Zahlungsbilanz, die Finanzmärkte sowie die Bilanzpositionen von Wirtschaftssektoren des Euro-Währungsgebiets. Alle diese Faktoren sind hilfreich, um die Dynamik der realwirtschaftlichen Aktivität und die voraussichtliche Preisentwicklung über kürzere Zeithorizonte unter dem Gesichtspunkt des Zusammenspiels zwischen Angebot und Nachfrage an den Güter-, Dienstleistungs- und Faktormärkten zu bewerten.

7.2 Monetäre Analyse

Die monetäre Analyse beobachtet das Wachstum der Geldmenge M3 und legt einen quantitativen Referenzwert (seit 1998: 4,5 %) für das jährliche Wachstum von M, fest (Soll-Wert). Das quantitative Wachstum von M3 ist ein mittelfristiges Ziel, das der EZB genügend Handlungsspielraum geben soll, um mit einer Politik der ruhigen Hand mittel- und langfristig die Preisstabilität zu sichern. Das jährliche tatsächliche Wachstum von M, wird von der EZB veröffentlicht (Ist-Wert). In der bisherigen Praxis ist M3 jedoch seit Einführung des Euro jährlich um ca. 8,5 % angewachsen (ohne Berücksichtigung der besonderen Maßnahmen im Zuge der Finanz-/Staatsschuldenkrise).

Die wirtschaftliche und monetäre Analyse entsprechen gemeinsam einer zweistufigen Strategie (Zwei-Säulen-Konzept). Der EZB-Rat nimmt zusätzlich eine Gegenprüfung der beiden Säulen vor, um sicherzustellen, dass die Geldpolitik keine für die Bewertung der zukünftigen Preistrends relevanten Informationen übersieht. Durch Veröffentlichung und ausführliche Begründung geldpolitischer Entscheidungen sollen die Transparenz der Geldpolitik verbessert und die Inflationserwartungen auf einem mit Preisstabilität vereinbarten Niveau verankert werden.