

# MONETÄRE ENTWICKLUNG

**IN KÜRZE**

ZENTRALBANKEN WELTWEIT REAGIEREN AUF DIE ÖKONOMISCHE BEDROHUNG DURCH DIE AKTUELLE COVID-19 KRISE.

FINANZMÄRKTE IM MÄRZ ERHÖHTER VOLATILITÄT AUSGESETZT.

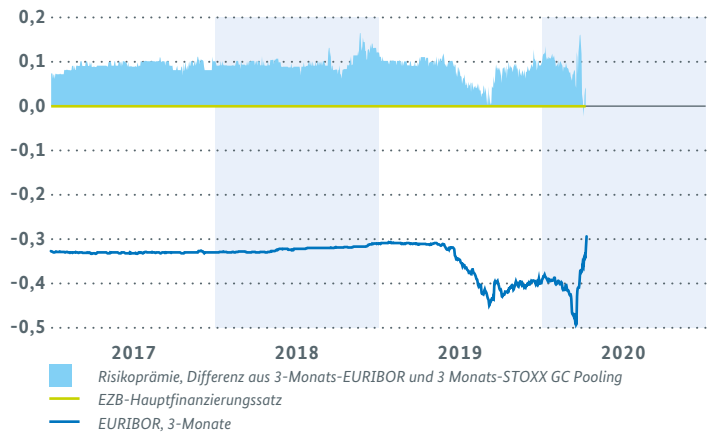
## GELDPOLITIK REAGIERT AUF ÖKONOMISCHE SCHWÄCHE DURCH CORONA-PANDEMIE ...

Im ersten Quartal 2020 hielt die Europäische Zentralbank (EZB) an ihrer expansiven Geldpolitik fest und beließ sowohl Hauptrefinanzierungs- als auch Spitzenrefinanzierungssätze auf ihren jeweiligen historischen Tiefständen von 0,0% und 0,25%. Zinsen auf die Einlagefazilität lagen ebenfalls unverändert bei -0,5%. Durch das im November vergangenen Jahres wieder angelaufene Anleiheaufkaufprogramm sind auch im Februar und März 2020 die Nettozukäufe wieder gestiegen und wurden mit jeweils 23,5 Mrd. und 51,14 Mrd. Euro verbucht. Darüber hinaus hat die EZB am 18. März ein zusätzliches Anleiheaufkaufprogramm in Höhe von bis zu 750 Mrd. Euro beschlossen, um die wirtschaftlichen Folgen der derzeitigen Corona-Pandemie zu bekämpfen. Im bisherigen Anleiheaufkaufprogramm galt eine Kaufobergrenze, die es der EZB untersagt, mehr als ein Drittel der ausstehenden staatlichen Anleihen eines Landes zu halten. Im Unterschied dazu soll dieses Limit im neuen Programm nicht mehr gelten. Als Ergebnis dieser neuen Maßnahmen erreichte die Bilanz der EZB Ende März mit einer Summe von 5,06 Bio. Euro ein neues Rekordniveau.

Als Folge der aus den oben genannten Maßnahmen entstehenden Überschussliquidität von 1,79 Billionen liegen auch in diesem Monat die Zinsen auf dem Interbankenmarkt nahe dem Einlagesatz: Der besicherte Interbankenzins beträgt derzeit 0,36%, der unbesicherte -0,32%.

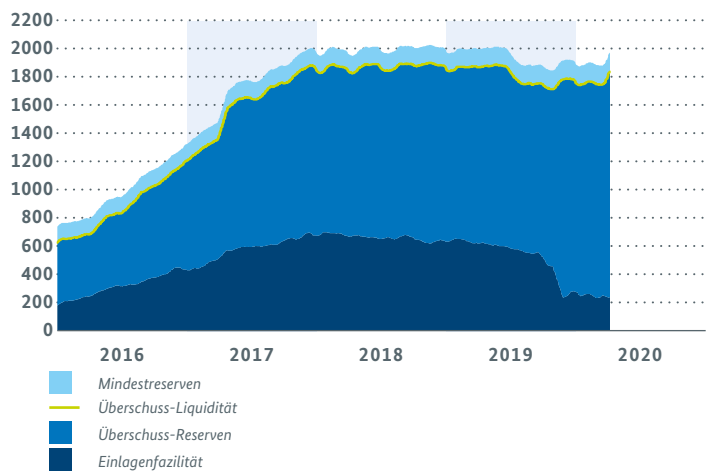
Im März 2020 lag die Inflationsrate in der Eurozone gemäß einer ersten Schätzung von Eurostat mit +0,7% deutlich unter dem Niveau vom Februar (+1,2%). Wesentlichen Einfluss hatten gesunkene Ölpreise. Die Kerninflation verlangsamte sich mit +1,0% ebenfalls gegenüber dem Vormonat (+1,2%). Die US-amerikanische Notenbank (Fed) →

## GELDMARKTSÄTZE IM EURORAUM (in %)



## LIQUIDITÄT IM EUROBANKENSYSTEM

in Mrd. Euro, Monatsdurchschnitte



beschloss ebenfalls expansive Maßnahmen zur Stützung der amerikanischen Wirtschaft im Kontext der Corona-Krise. Anfang März senkte die Zentralbank außerplanmäßig den Leitzins um 50 Basispunkte und Mitte des Monats um weitere 100 Basispunkte. Derzeit bewegen sich die amerikanischen Leitzinsen somit in einer Spanne zwischen 0 bis 0,25%. Darüber hinaus hat auch die amerikanische Notenbank ein umfangreiches Anleiheaufkaufprogramm aufgelegt, für das bis zu 700 Milliarden Dollar vorgesehen sind. Ähnliche Zinssenkungen und Liquiditätsprogramme wurden auch in Japan, China und Großbritannien vorgenommen.

Je nach exaktem Zeitpunkt der Verkündung dieser Maßnahmen schlugen im März die Wechselkurse entsprechend heftig aus. Der Euro verbesserte sich zeitweise um über 2% gegenüber dem britischen Pfund. Auch gegenüber US-Dollar und japanischem Yen stieg die Volatilität merklich. Im Monatsdurchschnitt lagen die Notierungen für einen Euro im März 2020 bei 1,11 Dollar bzw. 119 Yen. Gegenüber dem britischen Pfund nahm der Euro deutlich zu und kostete rund 0,89 Pfund. Die von der Bundesbank errechnete preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber den 56 wichtigsten Handelspartnern Deutschlands stieg im März an; der effektive Wechselkurs belief sich auf 89,6.

**... UND SCHICKT ANLEIHENRENDITEN AUF TALFAHRT**

Als Folge der umfangreichen Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft erhöhte sich auch der Druck auf die Umlaufrendite deutscher Bundesanleihen. Verbindlichkeiten mit 10-jähriger Laufzeit sanken im März zeitweise bis auf -0,85%. Anfang April erholte sich die Rendite wieder auf rund -0,4%. Für die Renditen auf Staatsanleihen der meisten anderen Euroländer ergab sich hingegen ein starker Anstieg der Renditen durch die Corona-Krise. Die stark gestiegenen Renditen konnten erst mit der Ankündigung des neuen EZB Anleiheaufkaufprogramms wieder gesenkt werden. Die Reaktion der Finanzmärkte verdeutlicht die aktuell erhöhten Risiken für die Finanzstabilität im Euroraum.

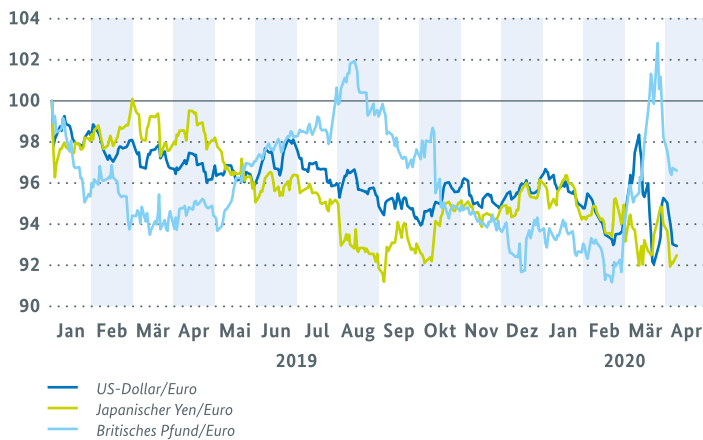
Parallel dazu und entgegen den Maßnahmen der Zentralbanken verstärkten sich aufgrund der gestiegenen Unsicherheit auf den Märkten die Renditen auf Unternehmensanleihen in der Eurozone. Anleihen mit sehr guter Bonität (AA) und einer Laufzeit von 10 Jahren liegen derzeit bei etwa 1,21% und somit deutlich über dem Durchschnitt der letzten 12 Monate.

60

SCHLAGLICHTER MAI 2020

**WECHSELKURSE**

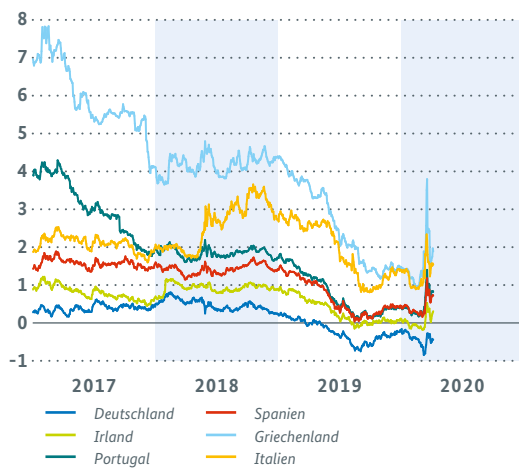
01.01.2019 = 100



Quelle: Macrobond

### RENDITEN 10-JÄHRIGER STAATSANLEIHEN

(Tageswerte in %)



Quelle: Macrobond

Der Zinsabstand für Unternehmenskredite innerhalb des Euroraums hat in den ersten zwei Monaten des Jahres 2020 leicht zugenommen. Nichtfinanzielle ausländische Kapitalgesellschaften im Euroraum mussten etwa im Februar um durchschnittlich 0,76 Prozentpunkte höhere Kreditzinsen zahlen als deutsche Unternehmen. Im Januar lag der Abstand noch bei 0,77 Prozentpunkten.

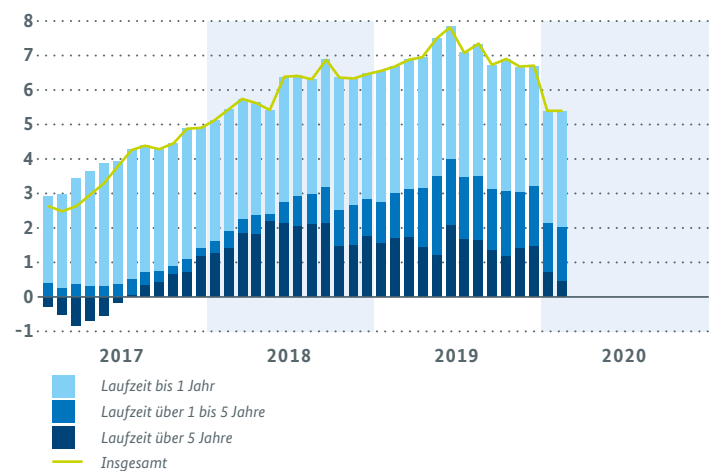
### KREDITWACHSTUM IM FEBRUAR NOCH UNGETRÜBT

Die schwache Konjunkturlage aufgrund der Corona-Pandemie spiegelt sich bisher noch nicht in den Daten zur Kreditvergabe wider. Dies liegt vor allem daran, dass die meisten Daten bislang nur bis Februar 2020 vorliegen. Die Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften lagen im zweiten Monat des Jahres demnach rund 4,5% über dem Vorjahresniveau. Bei der Kreditvergabe an private Haushalte gab es ebenfalls noch keine Kehrtwende, sie lag im Februar um 4,8% über Vorjahreswert. Der stärkste Treiber dieser Entwicklung blieb nach wie vor der Zuwachs bei den Wohnungsbaukrediten (+6,1%). Spätestens wenn die Daten für den März vorliegen, ist hier jedoch ein Corona-Effekt zu erwarten.

Die Kredite an Unternehmen und private Haushalte stiegen im Februar um 4,8% gegenüber dem Vorjahr. Das Kreditwachstum war damit auch im Februar in Deutschland deutlich stärker als im Euroraum (+3,2%). Gleiches galt auch für die Kreditvolumina für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, die in Deutschland um 4,5% stiegen und in der Eurozone um 3,0%.

### BUCHKREDITE AN NICHTFINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN IN DEUTSCHLAND

(Veränderungen gegen Vorjahr in %, Beiträge in Prozentpunkten, Ursprungszahlen)



Quelle: BBk

Die Geldmenge M3 wuchs im Euroraum im Februar 2020 im Vergleich zum Vorjahr um 5,5%. Der Anstieg ist dabei erneut durch das Wachstum der enger gefassten Geldmenge M1 getrieben, die im gleichen Zeitraum um 8,1% gestiegen ist.

## IMPRESSUM

### HERAUSGEBER

Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWi)  
Öffentlichkeitsarbeit  
11019 Berlin  
[www.bmwi.de](http://www.bmwi.de)

### STAND

29. April 2020

### DRUCK

Druck- und Verlagshaus Zarbock GmbH & Co. KG  
60386 Frankfurt

### GESTALTUNG

Hirschen Group GmbH  
10997 Berlin

### BILDNACHWEIS

Titel, S. 08, 10, 14, 16: Timo Meyer; S. 02, 30, 31: BMWi;  
S. 31: Giulia Iannicelli; S. 32, 35: Anton Hallman;  
S. 34, 47: bitteschön.TV; S. 36, 37: The Noun Project;  
S. 38, 41: Getty Images; S. 42, 44, 46: Moritz Wienert

### DIESE UND WEITERE BROSCHÜREN ERHALTEN SIE BEI:

Bundesministerium für Wirtschaft und Energie  
Referat Öffentlichkeitsarbeit  
E-Mail: [publikationen@bundesregierung.de](mailto:publikationen@bundesregierung.de)  
[www.bmwi.de](http://www.bmwi.de)

### ZENTRALER BESTELLSERVICE

Telefon: 030-182722721  
Bestellfax: 030-18102722721

Diese Publikation wird vom Bundesministerium für Wirtschaft und Energie im Rahmen der Öffentlichkeitsarbeit herausgegeben. Sie darf weder von Parteien noch von Wahlwerbern oder Wahlhelfern während eines Wahlkampfes zum Zwecke der Wahlwerbung verwendet werden. Dies gilt für Bundestags-, Landtags- und Kommunalwahlen sowie für Wahlen zum Europäischen Parlament.

