

# MONETÄRE ENTWICKLUNG

**IN KÜRZE**

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK SETZT LOCKERE GELDPOLITIK MIT NOTFALLANLEIHEKÄUFEN FORT.

PANDEMIEBEDINGT SCHWACHE NACHFRAGE UND SINKENDE ENERGIEPREISE DÄMPFEN DAS PREISNIVEAU.

Die Europäische Zentralbank (EZB) setzt ihre expansive Geldpolitik auch im dritten Quartal 2020 fort. Sowohl die Hauptrefinanzierungs- als auch die Spitzenrefinanzierungssätze blieben auf ihren jeweiligen im September 2019 beschlossenen historischen Tiefständen von 0,0% und 0,25%. Die Einlagefazilität forderte ebenfalls unverändert Negativzinsen von -0,5% ein.

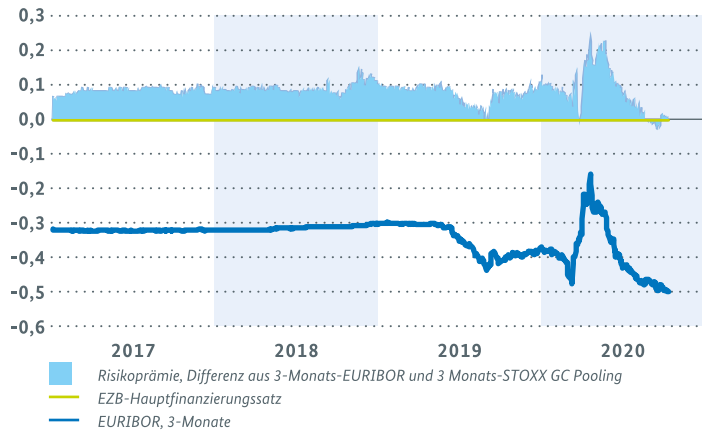
Auch die amerikanische Federal Reserve (Fed) hält in ihrer Entscheidung vom September den Leitzins weiterhin auf niedrigem Niveau. Dieser liegt nun in einer Spanne zwischen 0 und 0,25%.

Darüber hinaus werden von der EZB auch die Anleihekäufe im Rahmen des Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) im Umfang von 1,35 Bio. Euro fortgesetzt. Das Programm war im Juni als Reaktion auf die pandemiebedingt gesunkene Inflationsvorhersage um 600 Mrd. Euro erweitert und damit nahezu verdoppelt worden. Auch die nach wie vor laufenden Anleihekäufe im Rahmen des Asset Purchasing Programme (APP) wurden fortgesetzt. Das APP hat regulär einen Umfang von monatlich 20 Mrd. Euro und wurde im März 2020 temporär um einen zusätzlichen Rahmen in Höhe von 120 Mrd. Euro bis Ende 2020 erweitert.

Die EZB-Bilanz erreichte damit Ende September ein neues Rekordniveau von 6,71 Bio. Euro. Die Zukäufe im Rahmen des APP lagen im September bei knapp 35 Mrd. Euro. Die kumulierten Zukäufe nach dem PEPP erreichten Ende August eine Summe von fast 500 Mrd. Euro.

Die Überschussliquidität überstieg Anfang Oktober drei Billionen Euro. Dieser massive Anstieg hält die Zinsen auf dem Interbankenmarkt weiterhin auf dem Niveau des Einlagesatzes: Der besicherte Interbankenzins ist aktuell mit -0,52% praktisch identisch mit dem Einlagesatz, der unbesicherte liegt mit -0,51% nahezu gleichauf.

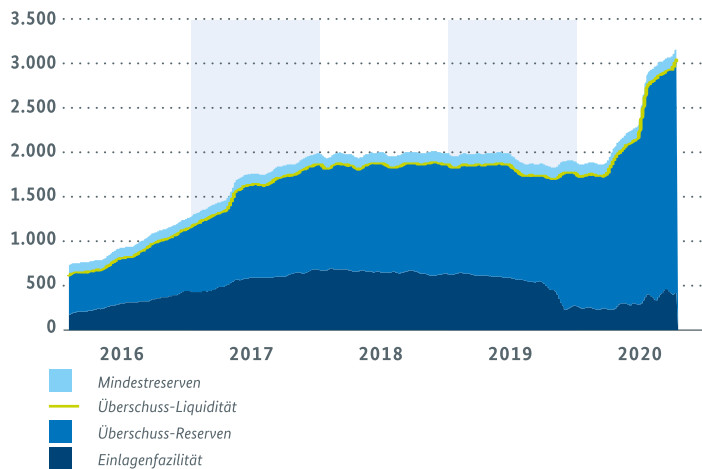
## GELDMARKTSÄTZE IM EURORAUM (in %)



Quellen: EZB, Macrobond

## LIQUIDITÄT IM EUROBANKENSYSTEM

in Mrd. Euro, Monatsdurchschnitte



Quellen: EZB, Macrobond

Die Inflationsrate in der Eurozone war im August und September negativ (-0,2% bzw. -0,3%). Die Kerninflation lag im September mit 0,2% zwar noch über 0, entwickelte sich allerdings deutlich langsamer als noch im Juli (+1,2%). Ausschlaggebend war der Preisverfall im Energiebereich. Der Energiepreis-Index sank bereits seit Ende 2019 und fiel nun im September um 8,2%.

Im dritten Quartal 2020 lag der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar bei rund 1,17 und stieg damit erneut im Vergleich zum zweiten Quartal (rund 1,10). Insgesamt hat der Euro damit seit Ende März deutlich aufgewertet. Allerdings spiegelt sich darin die generelle Abwertung des US-Dollar auch gegenüber anderen Währungen wider. Der Hauptgrund für die Abwertung des Dollar dürfte in der expansiven Geldpolitik der Fed und dem damit verbundenen starken Anstieg der Geldmenge liegen. Gegenüber dem britischen Pfund ergab sich kaum eine Veränderung. Der Euro notierte Ende September bei etwa 0,91 Pfund. Ein leichter Anstieg war allerdings seit März gegenüber dem japanischen Yen zu verzeichnen, der Wechselkurs notierte bei etwa 124 Yen.

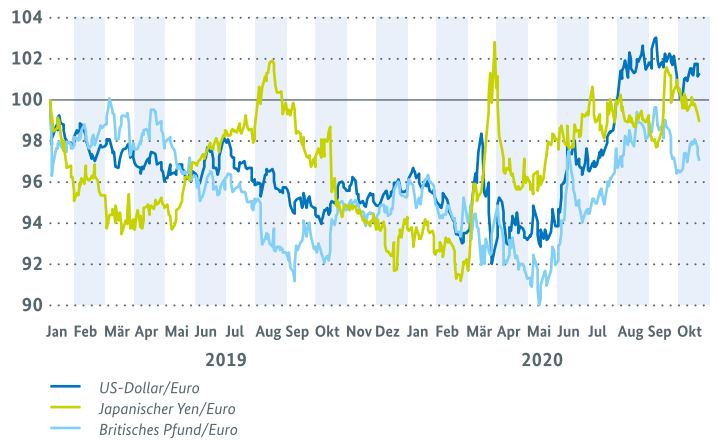
Der von der Bundesbank errechnete reale effektive Wechselkurs, der ein Maß für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands gegenüber den 37 wichtigsten Handelspartnern angibt, veränderte sich seit Juni nur geringfügig. Er liegt nun bei 90,6 (verglichen mit 90,7 im Juni). Allerdings sank die Wettbewerbsfähigkeit gegenüber den 26 wichtigsten Handelspartnern außerhalb der Eurozone leicht, was auf die Aufwertung des Euro zurückzuführen sein dürfte.

**ANLEIHENRENDITEN WEITERHIN AUF NIEDRIGEM NIVEAU**

Weiterhin stabil auf niedrigem Niveau hielt sich die Umlaufrendite zehnjähriger deutscher Bundesanleihen. Angesichts der hohen Liquidität im Markt und den expansiven Maßnahmen der EZB liegt die Rendite weiterhin im negativen Bereich

**WECHSELKURSE**

01.01.2019 = 100



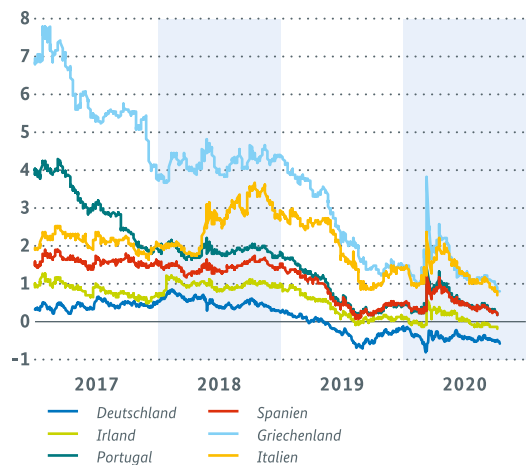
Quelle: Macrobond

und schwankte zuletzt um -0,6%. Die Rendite ist somit auch weiterhin nahezu identisch mit dem Zins für die Einlagefazilität bei der Europäischen Zentralbank. Die Renditen auf Staatsanleihen der übrigen Euroländer sanken, ausgehend von einem ohnehin niedrigen Niveau, weiter. Die höchsten Renditen bieten weiterhin griechische (+0,8%) und italienische (+0,7%) Staatsanleihen.

Die Renditen auf Unternehmensanleihen in der Eurozone mit sehr guter Bonität (AA) und einer Laufzeit von zehn Jahren sind seit März gefallen und liegen aktuell bei rund 0,2%. —>

**RENDITEN 10-JÄHRIGER STAATSANLEIHEN**

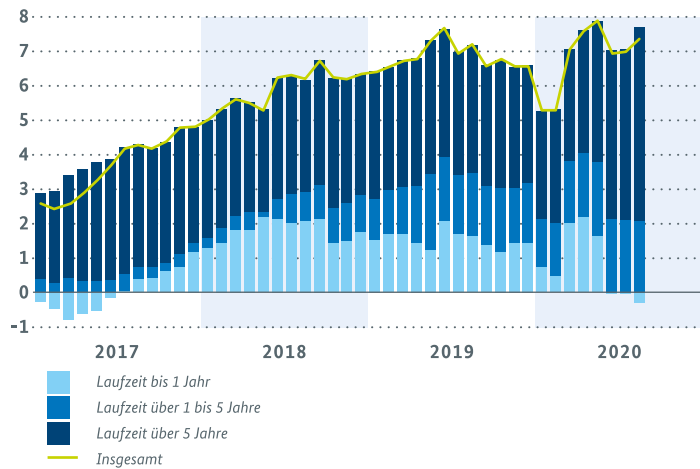
(Tageswerte in %)



Quelle: Macrobond

## BUCHKREDITE AN NICHTFINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN IN DEUTSCHLAND

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



Quelle: BBk

Die Renditen auf Staatsanleihen aus Schwellenländern, die im Zuge der Corona-Krise vor allem im Zeitraum Mitte März bis Ende April stark angestiegen waren, normalisierten sich weitgehend, und liegen unter dem langfristigen Mittelwert seit 2010.

### KREDITWACHSTUM SOLIDE

Die geldpolitischen Maßnahmen und die daraus resultierenden günstigen Finanzierungsbedingungen scheinen weiterhin das Kreditwachstum erfolgreich zu steigern. So lagen die Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im August rund 6,2% über dem Vorjahreswert. Allerdings war hier vor allem das Wachstum bei den längerfristigen Krediten mit Laufzeiten von über einem Jahr verantwortlich. Die kurzfristigen Kredite mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr waren in den letzten drei Monaten leicht rückläufig. Im August betrug der Rückgang etwa 1,7%.

Bei der Kreditvergabe an private Haushalte hält das Wachstum erneut an. Sie lag im August um 4,1% über dem Vorjahreswert. Diese Entwicklung wurde nach wie vor stark durch den Zuwachs bei den Wohnungsbaukrediten (+5,6%) getrieben. Somit ist bei der Nachfrage für den Wohnungsbau auch weiterhin kein Corona-Effekt absehbar. Es bleibt abzuwarten, wie sich die Kredite für den Nicht-Wohnbau entwickeln werden.

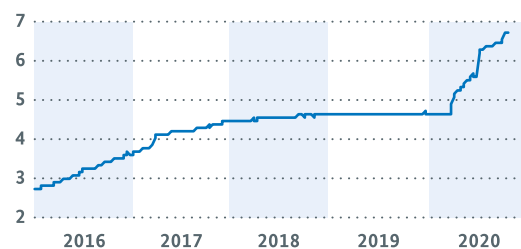
Das Wachstum der Kredite an Unternehmen und private Haushalte in Deutschland belief sich im August auf 4,6% gegenüber dem Vorjahr und wuchs ähnlich stark wie die Kredite im Euroraum (+4,7%). Die Kreditvolumina für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften wuchsen mit einer Rate von 7,1% in der Eurozone stärker als in Deutschland (+6,2%).

Der Zinsabstand für Unternehmenskredite innerhalb des Euroraums hat sich seit dem zweiten Quartal 2020 weiter geschlossen. Nichtfinanzielle ausländische Kapitalgesellschaften im Euroraum mussten im Mai um durchschnittlich 0,34 Prozentpunkte höhere Kreditzinsen zahlen als deutsche Unternehmen. Seit dem Hochpunkt im Februar 2020 (0,76 Prozentpunkte) ist die Differenz somit wieder deutlich gefallen.

Infolge der expansiven Geldpolitik der EZB weitete sich die Geldmenge M3 im Euroraum seit März 2020 massiv aus. Im August 2020 wuchs die Geldmenge im Vergleich zum Vorjahr um 9,5%. Der maßgebliche Treiber des Anstiegs ist dabei erneut das Wachstum der enger gefassten Geldmenge M1, die im gleichen Zeitraum um 13,2% stieg.

### EZB-BILANZSUMME

(in Billionen EURO)



Quellen: EZB, Macrobond

## IMPRESSUM

### HERAUSGEBER

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

### STAND

30. Oktober 2020

### DRUCK

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

### GESTALTUNG

Hirschen Group GmbH  
10997 Berlin

### BILDNACHWEIS

Titel, S. 08, 10 – 19: Francesco Ciccolella;  
S. 02, 32: BMWi; S. 37, 57: bitteschön.TV;  
S. 20 – 26, 28, 30, 42, 45, 47, 54 – 56, 58: Getty Images;  
S. 34 – 35, 37, 39, 41: Timo Meyer; S. 48, 51, 52: Enrico Nagel

DIESE UND WEITERE BROSCHÜREN ERHALTEN SIE BEI:

Bundesministerium für Wirtschaft und Energie

Referat Öffentlichkeitsarbeit

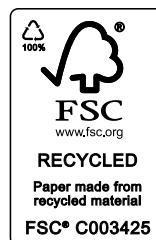
E-Mail: [publikationen@bundesregierung.de](mailto:publikationen@bundesregierung.de)

[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.