

Perspektiven der europäischen Geldpolitik 2018 – Auf dem Weg zur Normalisierung?

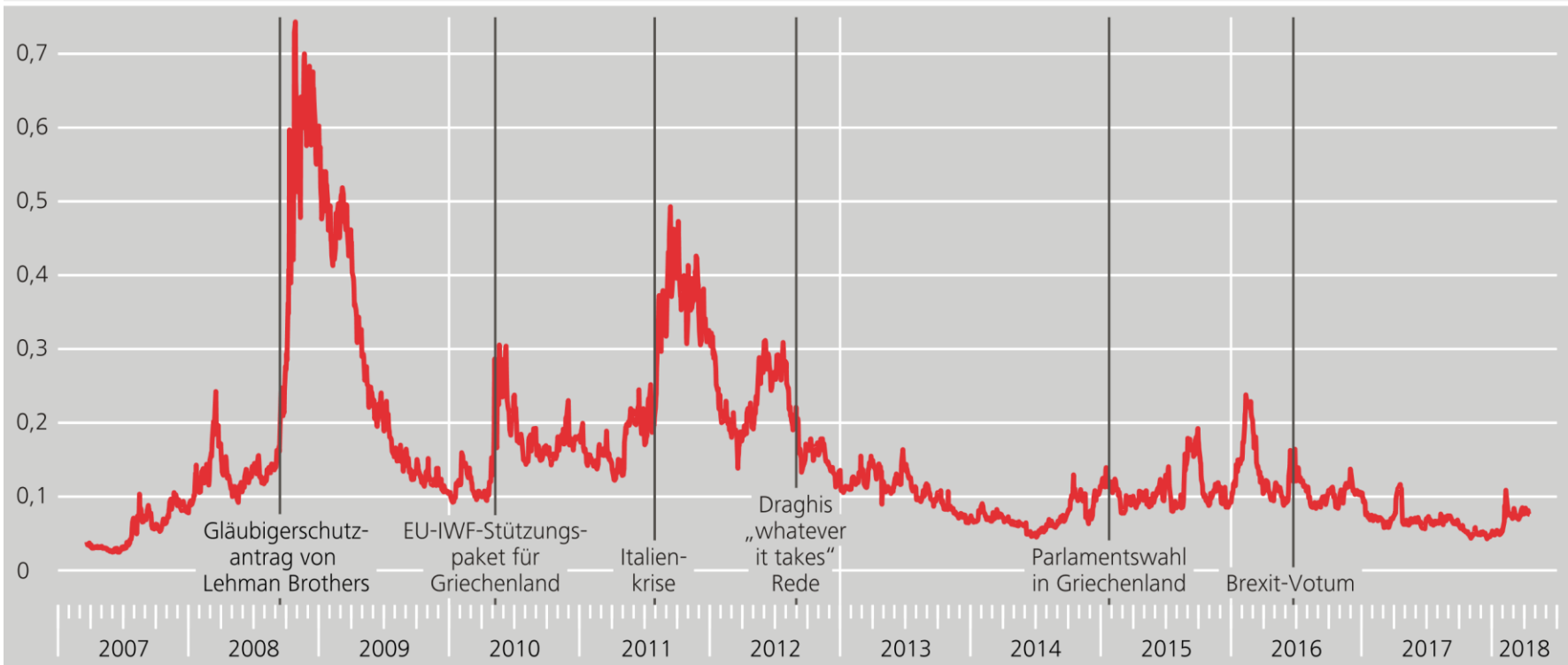
Vortrag beim Wirtschaftsdialog Deutsche Bundesbank und
IHK Würzburg-Schweinfurt am 24. April 2018 in Würzburg

Franz Josef Benedikt, Präsident der Hauptverwaltung in Bayern

Verlauf der Finanz- und Staatsschuldenkrise

Stressindikator^{*)}

Tageswerte



* Der Indikator setzt sich aus zehn Zeitreihen für Kreditrisikoaufschläge bzw. Volatilität in ausgewählten europäischen Marktsegmenten zusammen, wobei die einzelnen Variablen unterschiedlich gewichtet werden. Je höher der ausgewiesene Wert, umso höher ist der Stress.

Deutsche Bundesbank

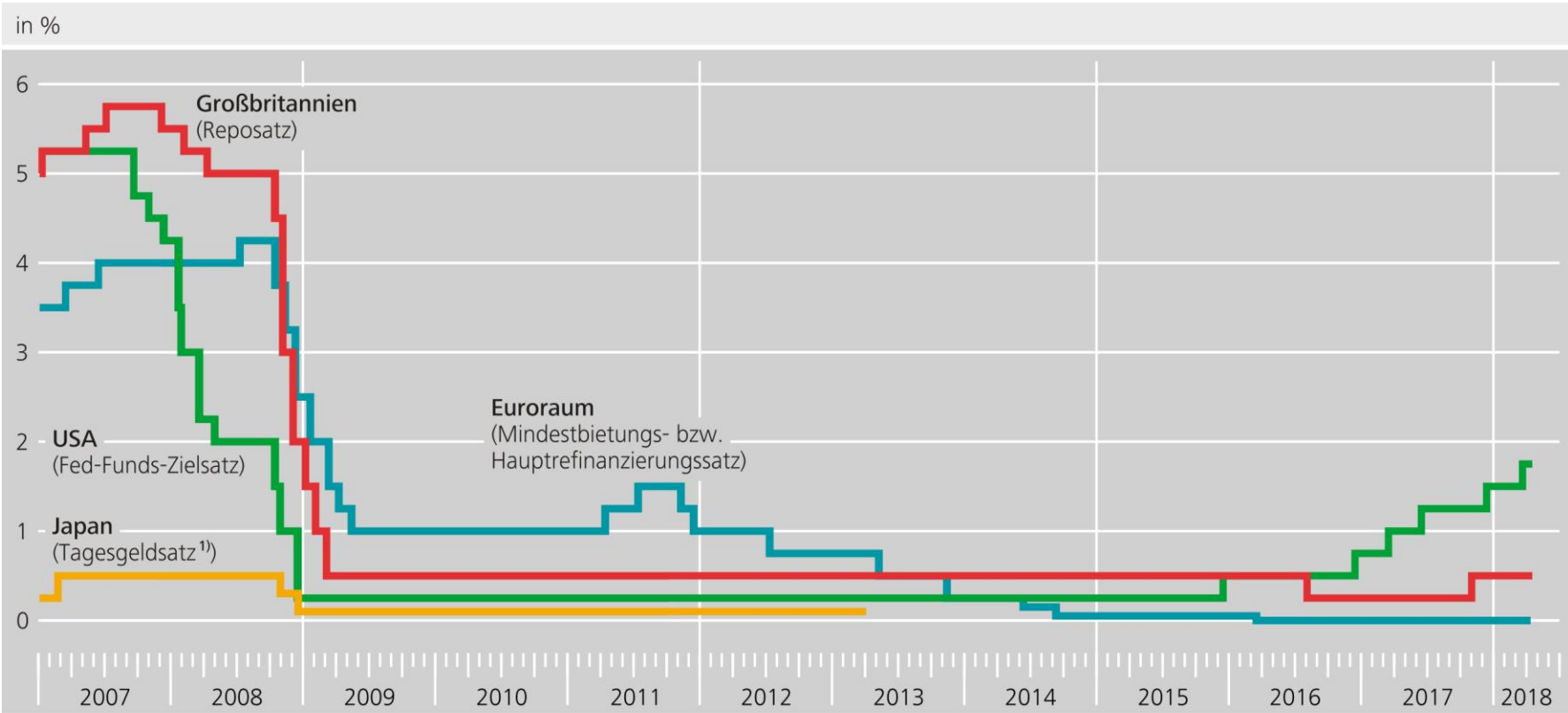
17 Apr 2018, 09:27:04, HVSTHPR0001.Chart

Franz Josef Benedikt, Hauptverwaltung in Bayern der Deutschen Bundesbank

24. April 2018

Seite 1

Notenbankzinsen ausgewählter Währungsräume



Quelle: Jeweilige Zentralbank. ¹ Bis 18. März 2001 Tagesgeldzielsatz. Zwischen 19. März 2001 und 8. März 2006 Bestimmung des Tagesgeldsatzes indirekt über das Niveau der Zentralbankguthaben als operative Zielgröße. Danach Rückkehr zu Tagesgeldziel. Ab 4. April 2013 Rückkehr zur Geldbasissteuerung.
Deutsche Bundesbank

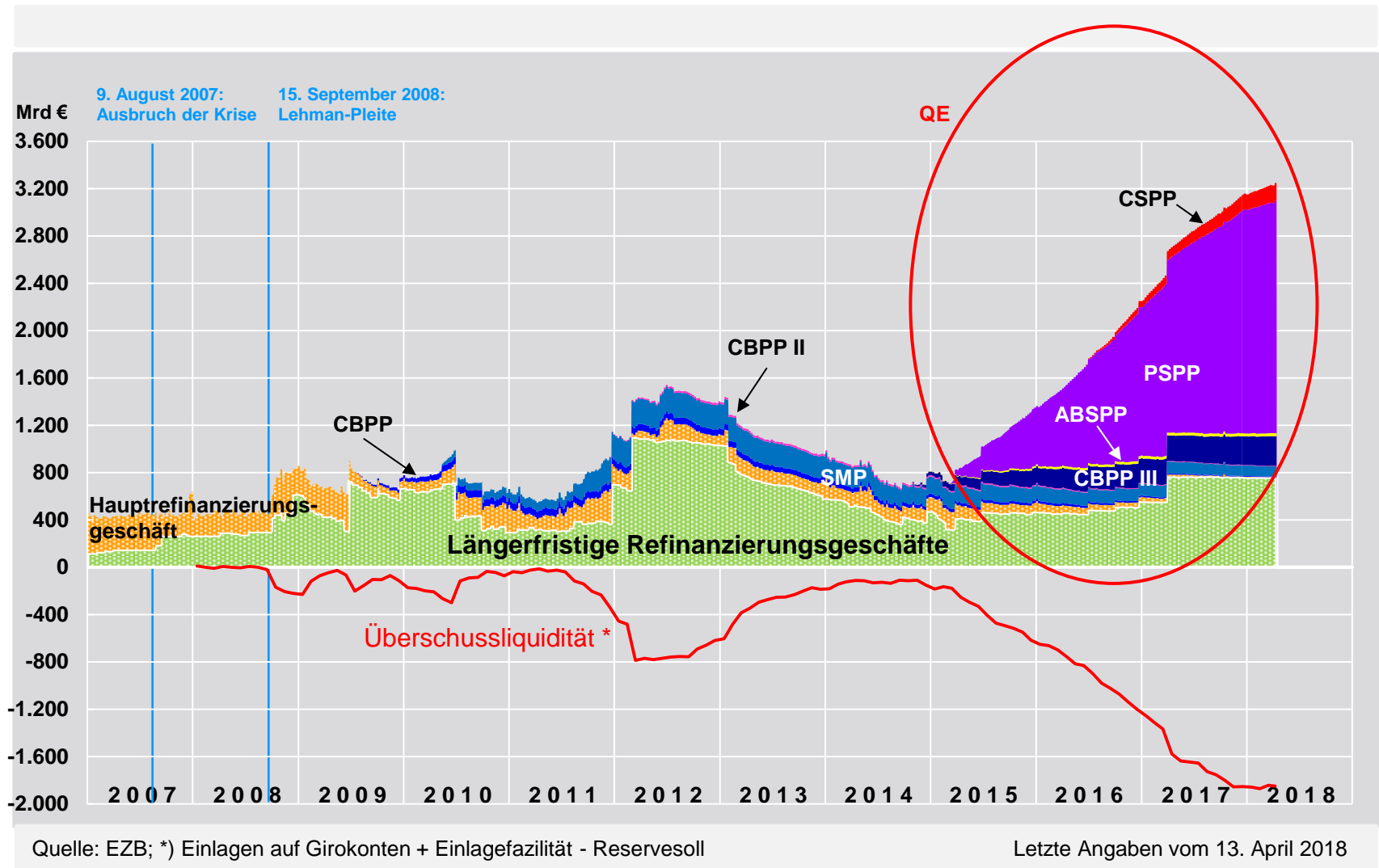
17 Apr 2018, 09:09:24, HVBYPR0003.Chart

Franz Josef Benedikt, Hauptverwaltung in Bayern der Deutschen Bundesbank

24. April 2018

Seite 2

Liquiditätsbereitstellung des Eurosystems in der Krise



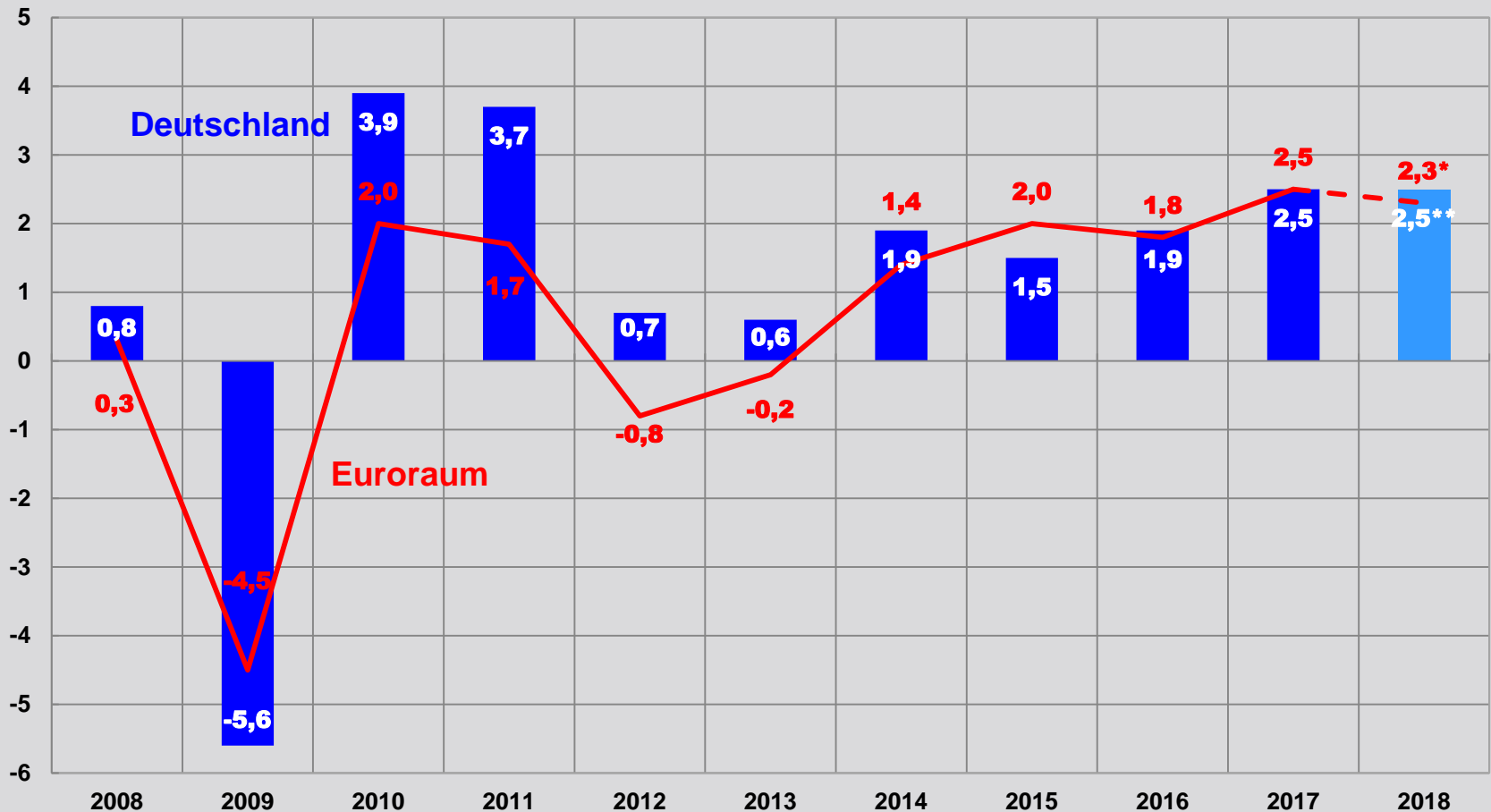
Franz Josef Benedikt, Hauptverwaltung in Bayern der Deutschen Bundesbank

24. April 2018

Seite 3

Wirtschaft in Deutschland und im Euroraum

Veränderung des BIP gegenüber Vorjahr in %



Quelle: Statistisches Bundesamt, Eurostat

* Prognose der EU-Kommission

** Prognose der Bundesbank

Franz Josef Benedikt, Hauptverwaltung in Bayern der Deutschen Bundesbank

24. April 2018

Seite 4

Zunehmende Nebenwirkungen und Risiken der geldpolitischen Sondermaßnahmen

- Historische Zinstiefststände erhöhen Anreize zu risikoreicheren Investments;
Gefahr von Verzerrungen der Preisbildung an Immobilien- und Finanzmärkten
- **Schwächere Anreize** für Banken und Unternehmen, notwendige Anpassungen vorzunehmen (Verzögerung von Deleveraging und Neuausrichtung auf zukunftsfähige Geschäftsmodelle)
- **QE ist im Grenzbereich zwischen Geld- und Fiskalpolitik**
 - Euronotenbanken sind inzwischen die größten Gläubiger ihrer Staaten; Druck auf EZB steigt, Geldpolitik länger expansiv zu belassen, als es die Preisentwicklung ggf. angezeigt erscheinen lässt
 - Staaten werden gegen die disziplinierende Wirkung der Kapitalmärkte abgeschirmt, keine Anreize zur Konsolidierung
- QE sollte nur als **absolutes Notfallinstrument** genutzt werden, um beispielsweise eine **deflationäre Abwärtsspirale** zu verhindern

Wie geht es weiter mit der europäischen Geldpolitik?

Presseecho auf die EZB-Ratssitzung vom 26. Oktober 2017

Der Kurswechsel
Süddeutsche Zeitung vom 27.10.2017

EZB schiebt Zinswende in weite Ferne
Börsen-Zeitung vom 27.10.2017

Trippelschritte Richtung Ausgang

Münchner Merkur vom 27.10.2017

Wende: EZB halbiert Anleihenkäufe

Passauer Neue Presse vom 27.10.2017

EZB plant Ausstieg – ein bisschen
Nürnberger Nachrichten vom 27.10.2017

Der lange Weg zur Normalität
Handelsblatt vom 27.10.2017

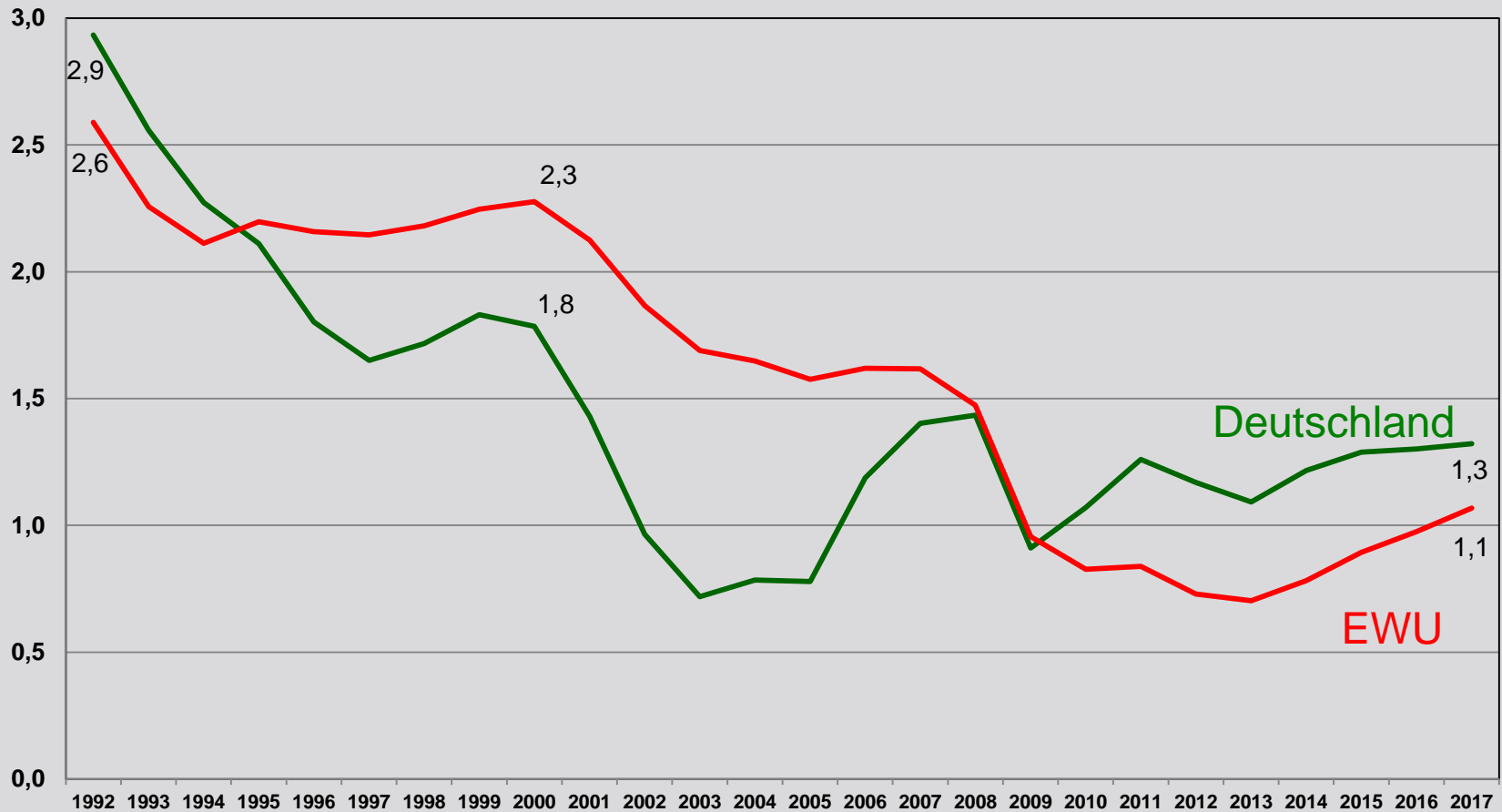
Franz Josef Benedikt, Hauptverwaltung in Bayern der Deutschen Bundesbank

24. April 2018

Seite 6

Potentialwachstum im Euroraum und in Deutschland

Veränderung des realen Produktionspotentials in % gegenüber Vorjahr



Quelle: OECD

Franz Josef Benedikt, Hauptverwaltung in Bayern der Deutschen Bundesbank

24. April 2018

Seite 7

Was ist zu tun?

Für einen Anstieg der **Produktivität, verbesserte Wachstumsaussichten** und damit auch für **steigende reale Zinsen** sind höhere Investitionen zentrale Voraussetzung. Dies erfordert durchgreifende **Reformen**, um das **Investitionsklima** im Euroraum nachhaltig zu verbessern:

- **Haushaltskonsolidierung** in den EWU-Problemstaaten ist **ohne Alternative**
- **Sparen** aber allein ist **nicht genug**; **Strukturreformen** sind notwendig, um **Wettbewerbsfähigkeit** zurückzugewinnen und **Wachstum** zu fördern
- Weitere **Stabilisierung des Bankensektors** wichtig; Bereinigung der **Bankbilanzen** von ausfallgefährdeten Krediten, **Verflechtung** von Banken und Staaten auflösen

**Vielen Dank für Ihre
Aufmerksamkeit!**