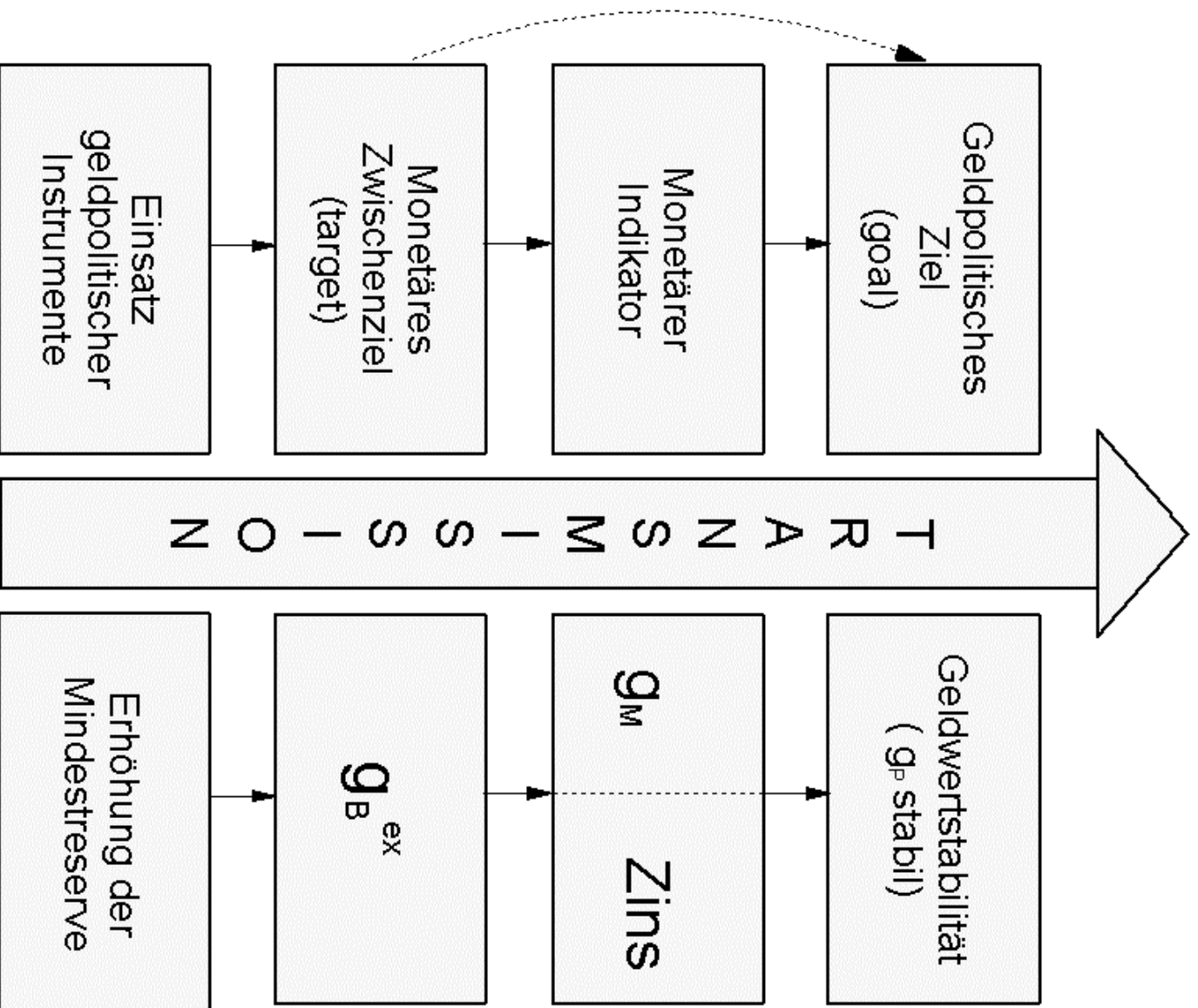
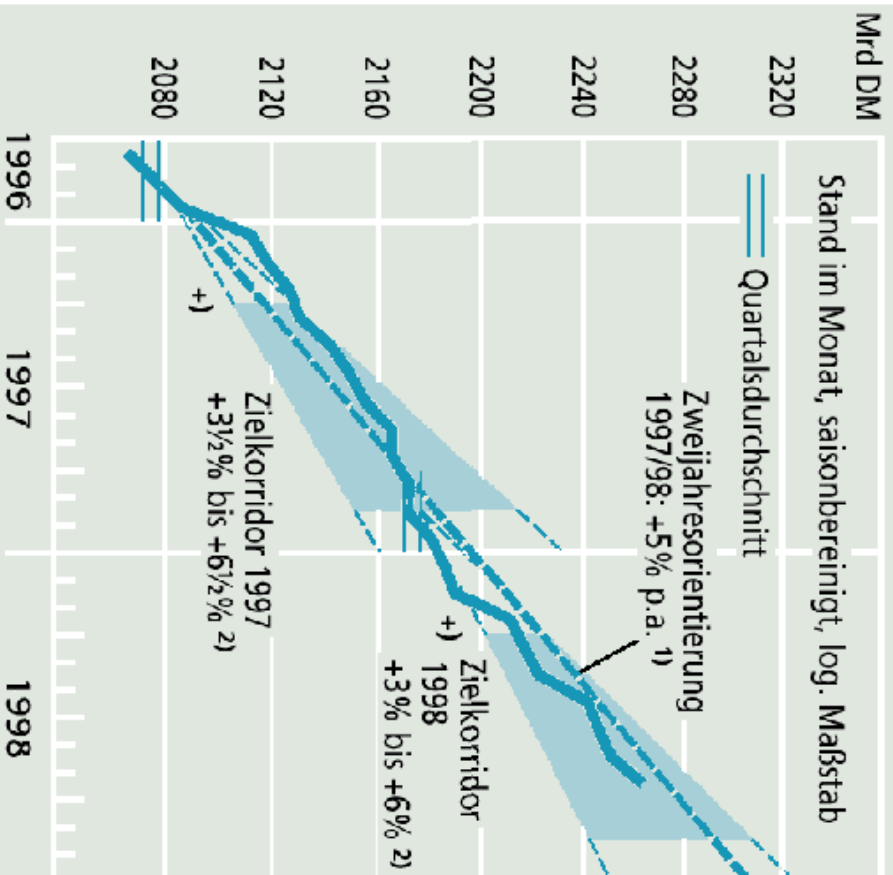


# Der Zusammenhang zwischen Instrumenten, Zwischenzielen, Indikatoren und Zielen



# Wachstum der Geldmenge M3 \*)

## Ziel und laufende Entwicklung



\* Gemittelt aus fünf Bankwochenstichtagen; dabei Ultimostände jeweils zur Hälfte angerechnet. — + Der Zielkorridor wurde bis März nicht schraffiert, weil M3 um die Jahreswende i.d.R. stärkeren Zufallsschwankungen unterliegt. — 1 Vom 4. Quartal 1996 bis zum 4. Quartal 1998. — 2 Vom 4. Quartal des vorangegangenen Jahres bis zum 4. Quartal des laufenden Jahres.

Deutsche Bundesbank

## Geldmengenziele und ihre Realisierung\*

<b>Ziel:</b>						
<b>Wachstum der Zentralbankgeldmenge bzw. der Geldmenge M3 <sup>1)</sup> (in %)</b>			<b>Tatsächliche Entwicklung (gerundete Werte in %)</b>			
<b>Jahr</b>	<b>Im Verlauf des Jahres <sup>2)</sup></b>	<b>Im Jahresdurchschnitt</b>	<b>Konkretisierung im Verlauf des Jahres</b>	<b>Im Verlauf des Jahres <sup>2)</sup></b>	<b>Im Jahresdurchschnitt</b>	<b>Ziel erreicht</b>
1975	8	-	-	10	-	nein
1976	-	8	-	-	9	nein
1977	-	8	-	-	9	nein
1978	-	8	-	-	11	nein
1979	6 - 9	-	Untergrenze	6	-	ja
1980	5 - 8	-	Untergrenze	5	-	ja
1981	4 - 7	-	untere Hälfte	4	-	ja
1982	4 - 7	-	obere Hälfte	6	-	ja
1983	4 - 7	-	obere Hälfte	7	-	ja
1984	4 - 6	-	-	5	-	ja
1985	3 - 5	-	-	5	-	ja
1986	3,5 - 5,5	-	-	8	-	nein
1987	3 - 6	-	-	8	-	nein
1988	3 - 6	-	-	7	-	nein
1989	etwa 5	-	-	5	-	ja
1990	4 - 6	-	-	6	-	ja
1991	<sup>3)</sup> 3 - 5	-	-	5	-	ja
1992	3,5 - 5,5	-	-	9	-	nein
1993	4,5 - 6,5	-	-	7	-	nein
1994	4 - 6	-	-	6	-	ja
1995	4 - 6	-	-	2	-	nein
1996	4 - 7	-	-	8,1	-	nein
1997	3,5 - 6,5	-	-	4,7	-	ja
1998	3 - 6	-	-	5,5	-	ja

\* Ab 1991 neuer Gebietsstand der Bundesrepublik Deutschland

<sup>1)</sup> Ab 1998: Geldmenge M3

<sup>2)</sup> Jeweils vom vierten Quartal des Vorjahres bis zum vierten Quartal des laufenden Jahres;

1975: Dezember 1974 bis Dezember 1975

<sup>3)</sup> Gemäß der Adjustierung des Geldmengenziels im Juli 1991

# Währungsanbindungen europäischer Länder

## Euro

Dänemark (EWS II)  
Bosnien Herzegowina  
Bulgarien  
Estland (EWS II)  
Kroatien  
Litauen (EWS II)  
Mazedonien  
Rumänien  
Serbien  
Slowenien (EWS II)  
Ungarn  
Zypern

## Währungskorb

Lettland (gebunden an SZR)  
Malta

Stand: September 2004

Quelle: Görgens u.a.: Europäische Geldpolitik, 4.A., Stuttgart 2004, S. 118.

# "Inflation targeting" in ausgewählten Ländern

	<b>Finnland</b>	<b>Großbritannien</b>	<b>Kanada</b>	<b>Neuseeland</b>	<b>Schweden</b>	<b>Spanien</b>
<b>Inflationsziel seit</b>	1993	1992	1991	1990	1993	1995
<b>Zielindex</b>	underlying rate of inflation = Konsumentenpreisindex	Underlying rate of inflation = Index der Einzelhandelspreise ohne Zinseffekte	Konsumentenpreisindex terms of trade	Konsumentenpreisindex ohne Zinseffekte	Konsumentenpreisindex terms of trade	Konsumentenpreisindex
<b>gegenwärtige Zielvorstellung</b>	2%	1-4%; unter 2,5% bis zu den nächsten Wahlen	1-3%	0-2%	2% +/- 1% Toleranzintervall	unter 3% während des Jahres 1997
<b>veröffentlichte Inflationsprognose</b>	-	quantitativ, 9 Quartale im voraus	qualitativ	quantitativ, gut 2 Jahre im voraus	qualitativ	qualitativ

Issing (1996): Einführung in die Geldpolitik, 6.A., München.

## Tabelle 15

### Die prozentualen Anteile der nationalen Zentralbanken am Schlüssel für das EZB-Kapital

Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	2,8658 %
Danmarks Nationalbank	1,6709 %
Deutsche Bundesbank	24,4935 %
Bank von Griechenland	2,0564 %
Banco de España	8,8935 %
Banque de France	16,8337 %
Central Bank of Ireland	0,8496 %
Banca d'Italia	14,8950 %
Banque centrale du Luxembourg	0,1492 %
De Nederlandsche Bank	4,2780 %
Oesterreichische Nationalbank	2,3594 %
Banco de Portugal	1,9232 %
Suomen Pankki	1,3970 %
Sveriges Riksbank	2,6537 %
Bank of England	14,6811 %

Quelle: ECB (1999), Jahresbericht 1998, S. 128.

# Anteile der zum Euro-Währungsraum gehörenden Zentralbanken am (voll) eingezahlten Grundkapital der EZB

<u>Anteilseigner</u>	<u>Prozent (gerundet)</u>
Deutsche Bundesbank	30,2
Banque de France	20,8
Banca d'Italia	18,4
Banco de Espana	11,0
De Nederlandsche Bank	5,3
Banque Nationale de Belgique	3,5
Österreichische Nationalbank	2,9
Bank von Griechenland	2,5
Banco de Portugal	2,4
Suomen Pankki	1,7
Central Bank of Ireland	1,0
Banque centrale du Luxembourg	0,2

Quelle: Görgens (2001), Europäische Geldpolitik, 2.A., S. 70.

# Zielsystem des Europäischen Systems der Zentralbanken

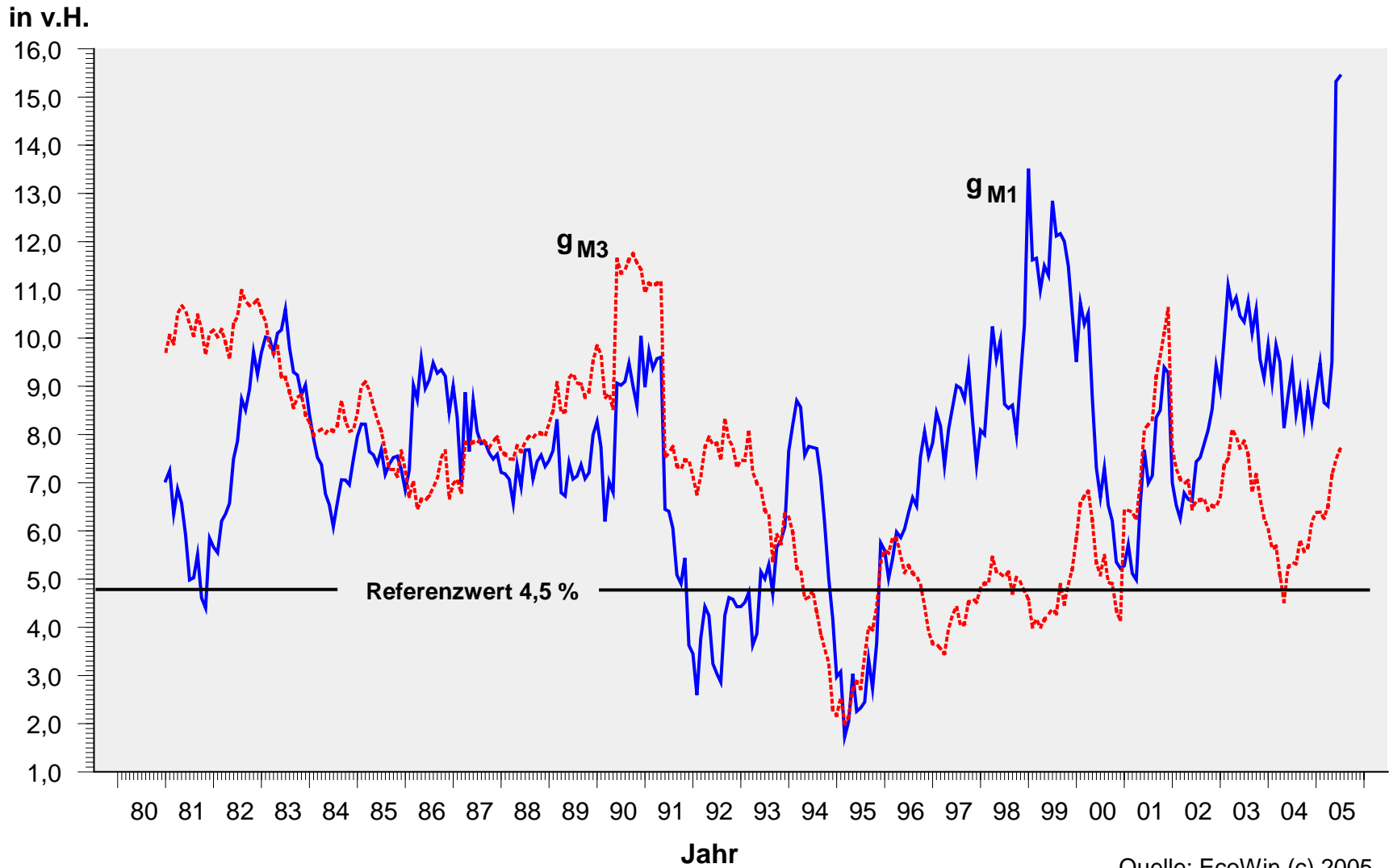
Oberstes Ziel:  
Preisstabilität

Unterstützung der  
allgemeinen  
Wirtschaftspolitik  
der EU

Orientierung  
an Prinzipien  
der offenen  
Marktwirtschaft  
mit freiem  
Wettbewerb

Förderung  
einer effizienten  
Allokation der  
Ressourcen

# Geldmengenentwicklung in Euro-Land



# Geldpolitisches Instrumentarium des ESZB

- **Mindestreserve**
- **Offenmarktgeschäfte**
  - **Hauptrefinanzierungsgeschäfte**
  - **Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte**
  - **Feinsteuerungsoperationen**
  - **Strukturelle Operationen**
- **Ständige Fazilitäten**
  - **Spitzenrefinanzierungsfazilität**
  - **Einlagefazilität**

Quelle: EZB (2000), Die einheitliche Geldpolitik in Stufe 3, Frankfurt a.M.

## Reservebasis und Mindestreservesätze

### A. In die Mindestreservebasis einbezogene Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 2%

#### Einlagen

- Täglich fällige Einlagen
- Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu zwei Jahren
- Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu zwei Jahren

#### Ausgegebene Schuldverschreibungen

- Schuldverschreibungen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu zwei Jahren

#### Geldmarktpapiere

### B. In die Mindestreservebasis einbezogene Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 0%

#### Einlagen

- Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von über zwei Jahren
- Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von über zwei Jahren
- Repogeschäfte

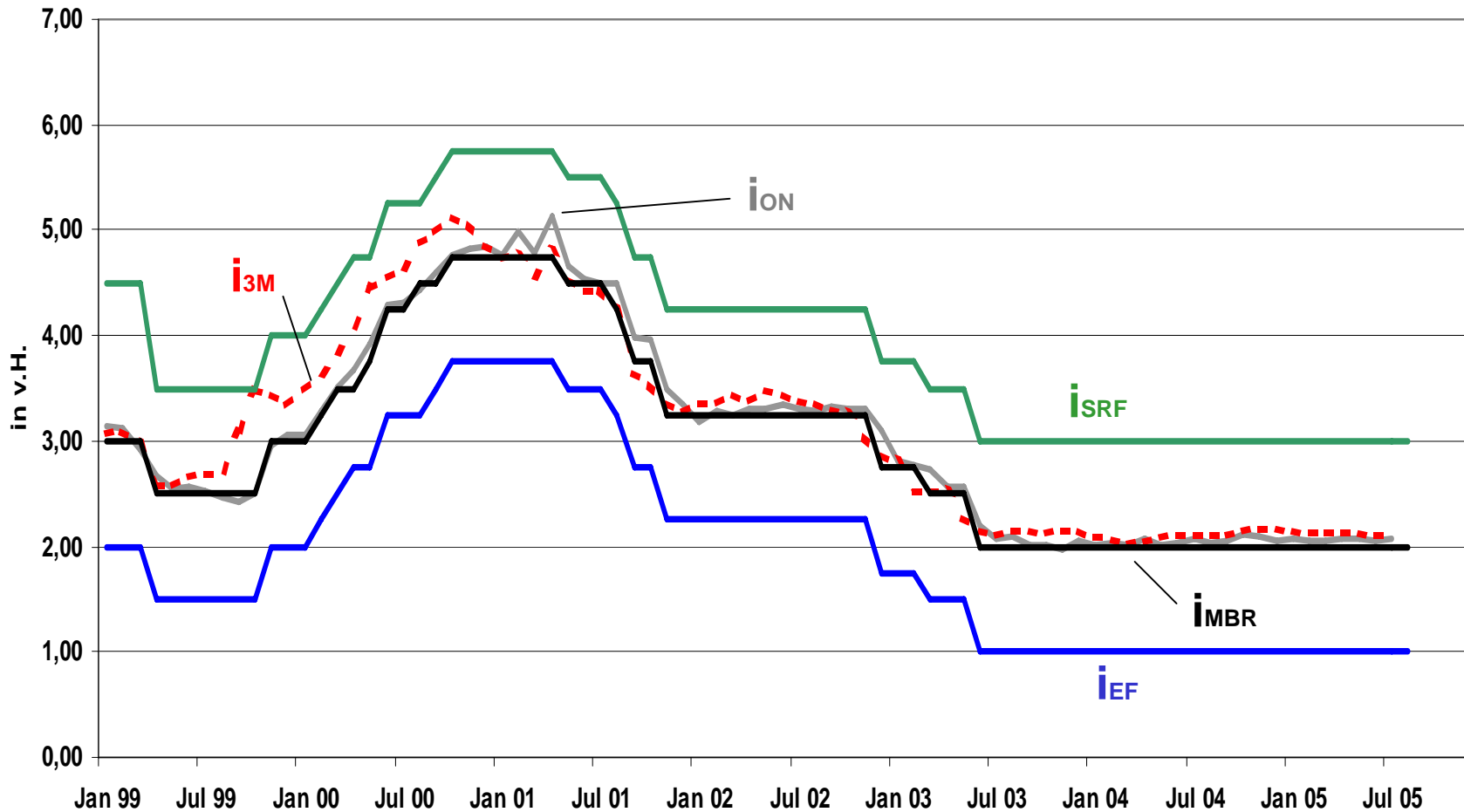
#### Ausgegebene Schuldverschreibungen

- Schuldverschreibungen mit vereinbarter Laufzeit von über zwei Jahren

### C. Nicht in die Mindestreservebasis einbezogene Verbindlichkeiten

- Verbindlichkeiten gegenüber Instituten, die selbst den Mindestreservevorschriften unterliegen
- Verbindlichkeiten gegenüber der EZB und den nationalen Zentralbanken

# EZB-Zinssätze und Geldmarktsätze



$i_{SRF}$  Spitzenrefinanzierungsfazilitätensatz

$i_{EF}$  Einlagefazilitätensatz

$i_{MBR}$  Mindestbietungsrate im Rahmen der Hauptrefinanzierung

$i_{ION}$  Tagesgeldsatz

$i_{3M}$  Dreimonatsgeldsatz

# Der konsolidierte Ausweis des Eurosystems

(vereinfachte Darstellung)

## Aktiva

Entstehung von Zentralbankgeld

A1: Währungsreserven

- Gold
- Fremdwährungsforderungen

A2: Forderungen an den Finanzsektor im Euro-Währungsgebiet, darunter:

- Hauptrefi.geschäfte
- Längerfr. Refi.operationen
- Feinsteuerungsoperationen\*
- Strukturelle Operationen\*
- Spitzenrefinanzierungsfazilität

A3: Sonstige Aktiva

## Passiva

Verwendung von Zentralbankgeld

P1: Banknotenumlauf

P2: Verbindlichkeiten in Euro ggü. dem Finanzsektor im Euro-Währungsgebiet, darunter:

- Einlagen auf Girokonten
- Einlagefazilität
- Termineinlagen
- Feinsteuerungsoperationen\*

P3: Sonstige Passiva

\* in Form von befristeten Transaktionen

## Für geldpolitische Operationen des ESZB zugelassene Sicherheiten

Kriterien	Kategorie 1	Kategorie 2
<b>Art der Sicherheit</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- EZB-Schuldverschreibungen;</li> <li>- Sonstige marktfähige Schuldtitel (außer "hybriden" Sicherheiten)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Marktfähige Schuldtitel;</li> <li>- Nicht marktfähige Schuldtitel;</li> <li>- An einem geregelten Markt gehandelte Aktien</li> </ul>
<b>Abwicklungsverfahren</b>	- Die Sicherheiten müssen zentral in girosammelverwahrfähiger Form bei nationalen Zentralbanken oder einer zentralen Wertpapierverwahrestelle hinterlegt werden, die den EZB-Mindeststandards entspricht.	- Die Sicherheiten müssen der nationalen Zentralbank, die sie in ihr Kategorie-2-Verzeichnis aufgenommen hat, leicht zugänglich sein.
<b>Emittenten</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ESZB;</li> <li>- Öffentliche Hand;</li> <li>- Privater Sektor;</li> <li>- Internationale und supranationale Institutionen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Öffentliche Hand</li> <li>- Privater Sektor</li> </ul>
<b>Bonitätsanforderung</b>	- Der Emittent (Garant) muss von der EZB als bonitätsmäßig einwandfrei eingestuft worden sein.	- Der Emittent/Schuldner (Garant) muss von der nationalen Zentralbank, die die Sicherheit in ihr Kategorie-2-Verzeichnis aufgenommen hat, als bonitätsmäßig einwandfrei eingestuft worden sein.
<b>Sitz des Emittenten (oder des Garanten)</b>	- Europäischer Wirtschaftsraum	- Euro-Währungsraum
<b>Hinterlegung der Sicherheit</b>	- Euro-Währungsraum	- Euro-Währungsraum
<b>Währung</b>	- Euro	- Euro

Quelle: EZB (1999), Die Einheitliche Geldpolitik in Stufe 3, S. 45.