



Übung 4

Das geldpolitische Instrumentarium

4.1 **Offenmarktgeschäfte**

*Hauptrefinanzierungsgeschäfte, langfristige Refinanzierungsgeschäfte
Feinsteuerungsoperationen, Strukturelle Operationen
Das Tenderverfahren*

4.2 **Ständige Fazilitäten**

*Spitzenrefinanzierungsfazilitäten
Einlagefazilitäten*

4.3 **Mindestreserve**

EZB (2015): „Leitlinie (EU) 2015/510 der Europäischen Zentralbank vom 19. Dezember 2014 über die Umsetzung des geldpolitischen Handlungsrahmens des Eurosystems (EZB/2014/60)“, Amtsblatt der Europäischen Union, 02.04.2015

4 Das geldpolitische Instrumentarium

Das Europäische System der Zentralbanken (ESZB), auch Eurosystem genannt, umfasst die Europäische Zentralbank (EZB) und die nationalen Zentralbanken (NZB) der 19 Euroländer.

Vorrangiges Ziel des ESZB ist die Preisniveaustabilität:

Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 Prozent gegenüber dem Vorjahr

Um seine Ziele zu erreichen, kann sich das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) einer Reihe geldpolitischer Instrumente bedienen:

-
-
-

4.1 Offenmarktgeschäfte

Das Eurosystem kann Offenmarktgeschäfte durchführen, um die Zinssätze und die Liquidität am Finanzmarkt zu steuern und Signale bezüglich des geldpolitischen Kurses zu setzen.

Abhängig von ihrem besonderen Zweck können Offenmarktgeschäfte in folgenden Gruppen zusammengefasst werden

- a)
- b)
- c)
- d)

Zur Durchführung der Offenmarktgeschäfte werden folgende Instrumente vom Eurosystem herangezogen:

- i)
- ii)
- iii)
- iv)
- iv)

Die Initiative für ein Offenmarktgeschäft geht von der EZB aus. Sie entscheidet zudem über die Bedingungen für die Durchführung der Geschäfte und über das einzusetzende Instrument.

4.1.1 Hauptrefinanzierungsgeschäfte

Hauptrefinanzierungsgeschäfte werden ausschließlich über befristete Transaktionen durchgeführt.

Wichtige Merkmale:

-
- Durchführung:
 -
 -
 -
- Basis:

Der EZB-Rat beschließt regelmäßig über die Zinssätze für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und kann diese jederzeit ändern.

4.1.2 Langfristige Refinanzierungsgeschäfte

Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte werden ausschließlich über befristete Transaktionen durchgeführt.

Ziel: Geschäftspartner mit Liquidität ausstatten, die eine längere Laufzeit als die der Hauptrefinanzierungsgeschäfte hat

Wichtige Merkmale:

-
- Durchführung:
 -
 -
 -
- Basis:

4.1.3 Feinsteuerungsoperationen

Ziel: Ausgleich von marktmäßigen Liquiditätsschwankungen

Feinsteuerungsoperationen können durchgeführt werden über:

- i) befristete Transaktionen
- ii) Devisenswaps für geldpolitische Zwecke
- iii) die Hereinnahme von Termineinlagen

Wichtige Merkmale:

-
- Durchführung:
 -
 -
 -
- bei befristeten Transaktionen sind notenbankfähige Sicherheiten die Basis

Die genannten Operationen und Merkmale stellen ein hohes Maß an

Flexibilität für das Eurosystem sicher.

4.1.4 Strukturelle Operationen

Ziel: Beeinflussung der strukturellen Position des Eurosystems gegenüber dem Finanzsystem und Verfolgung geldpolitischer Ziele

Strukturelle Operationen können durchgeführt werden über:

- i) befristete Transaktionen
- ii) die Emission von EZB-Schuldverschreibungen
- iii) endgültige Käufe bzw. Verkäufe

Wichtige Merkmale:

-
- Durchführung:
 -
 -
 -
-

Auswahl der Verfahren und Merkmale sichern ein hohes Maß an **Flexibilität** um auf Marktbedingungen und Strukturentwicklungen zu reagieren.

4.1.5 Das Tenderverfahren

Die 6 **Verfahrensschritte**:

Schritt 1 Tenderankündigung

a) Ankündigung durch die EZB (international)

b) Ankündigung durch die NZBen (national/direkt mit Geschäftspartner)

Schritt 2 Vorbereitung und Abgabe von Geboten durch die Geschäftspartner

Schritt 3 Zusammenstellung der Gebote durch das Eurosystem

Schritt 4 Tenderzuteilung und Bekanntmachung der Tenderergebnisse

a) Zuteilungsentscheidung der EZB

b) Bekanntmachung des Zuteilungsergebnisses

Schritt 5 Bestätigung der einzelnen Zuteilungsergebnisse

Schritt 6 Abwicklung der Transaktionen

Formen der Tenderverfahren:

-
-

Die operationalen Merkmale beider Verfahren sind abgesehen vom zeitlichen Rahmen und dem Kreis der Geschäftspartner identisch.

Mengentender

Bietungs- und Zuteilungsverfahren

Zinstender

Auktionsverfahren

Ankündigung

Abgabe der Gebote

Zuteilung der Gebote

Warum 2 verschiedene Verfahren?

Zuerst wurden Hauptrefinanzierungsgeschäfte nur als Mengentender durchgeführt.

⇒ direktes Signal des Zinspolitischen Kurses

Vorteil

Nachteil

Zinstender wurden eingeführt, um die Geschäftspartner zu einem vorsichtigeren Bietungsverhalten zu veranlassen.

⇒ Mindestbietungssatz gibt den geldpolitischen Kurs an

4.2 Ständige Fazilitäten

Die NZBen gewähren auf Initiative ihrer Geschäftspartner Zugang zu den ständigen Fazilitäten des Eurosystems:

- a)
- b)

Die Bedingungen der ständigen Fazilitäten sind in allen Mitgliedstaaten gleich.

4.2.1 Spitzenrefinanzierungsfazilität

Ziel: Beschaffung von Übernachtliquidität

Wichtige Merkmale:

-
-
- Durchführung:
 -
 -
 -
 -
- Geschäftspartner sind verpflichtet, ausreichende notenbankfähige Sicherheiten vor der Inanspruchnahme zu stellen

4.2.2 Einlagefazilität

Ziel: Anlage von Übernachtliquidität

Wichtige Merkmale:

-
-
- Durchführung:
 -
 -
- Die NZBen stellen für die Einlagen **keine** Sicherheiten zur Verfügung.

4.3 Mindestreserve

- Die EZB verlangt von Kreditinstituten auf Girokonten der jeweiligen nationalen Zentralbanken (NZB) **Pflichteinlagen** zu unterhalten, die sogenannte Mindestreserve oder auch Reserve-Soll
- **Mindestreservesatz** liegt bei 1%
- **Durchschnittserfüllung**: Die Erfüllung bemisst sich nach den durchschnittlichen Kalendertagesendguthaben auf den Mindestreservekonten innerhalb einer Erfüllungsperiode
- Die als **Mindestreserve** gehaltenen Einlagen werden vom Eurosystem zum durchschnittlichen Zinssatz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte verzinst (Okt. 2015: 0,05%, Quelle: Deutsch Bundesbank)

Aufgaben der Mindestreserve:

- 1)
- 2)
- 3)

Übungsfrage:

Wie kann die EZB mittels Hauptrefinanzierungsgeschäften eine Erhöhung des Preisniveaus mittelfristig verhindern?

Welche weiteren Folgen hat diese geldpolitische Maßnahme auf den Gütermarkt?

Übungsfrage:

Hauptsächliche Möglichkeit der Refinanzierung bei der EZB ist das so genannte Wertpapierpensionsgeschäft. Worum handelt es sich beim Wertpapierpensionsgeschäft allgemein?

Erläutern Sie stichpunktartig den Ablauf des Wertpapierpensionsgeschäfts!

Warum beschränkt sich die EZB nicht auf den Mengentender als einzigen Standardtender?

Übungsfrage:

Warum setzen die Ständigen Fazilitäten die Ober- und Untergrenze der Tagesgeldsätze fest?

Übungsfrage:

Welche geldpolitischen Funktionen erfüllt die Mindestreserve?

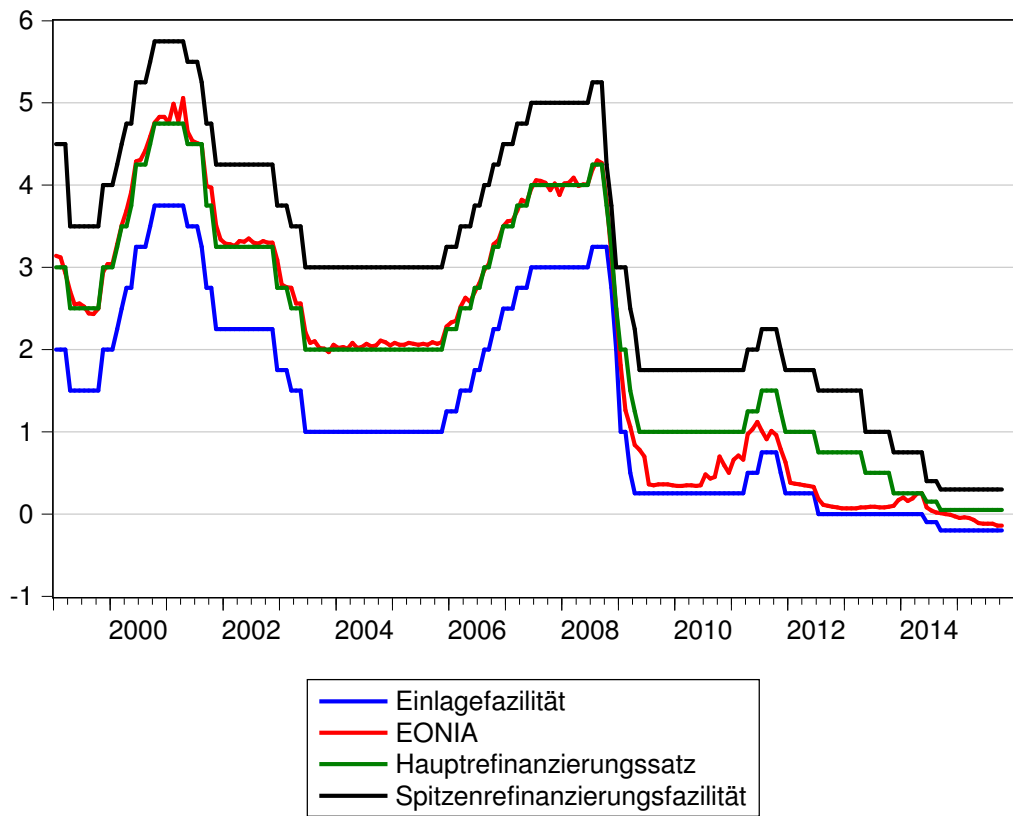


Tabelle 1: Übersicht der Merkmale der geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems

Gruppen von geldpolitischen Geschäften	Arten der Instrumente		Laufzeit	Rhythmus	Verfahren	
	Bereitstellung	Absorption				
Offenmarktgeschäfte	Hauptrefinanzierungsgeschäfte	Befristete Transaktionen	-	eine Woche	wöchentl.	Standardtenderverfahren
	Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Befristete Transaktionen	-	3 Monate	monatl.	Standardtenderverfahren
	Feinsteuerungsoperationen	Befristete Transaktionen	Befristete Transaktionen	Nicht standardisiert	Nicht standardisiert	Tenderverfahren
		Devisenswaps	Devisenswaps	-	-	Bilaterale Geschäfte
		-	Hereinnahme von Termineinlagen	-	-	-
	Strukturelle Operationen	Befristete Transaktionen	Befristete Transaktionen	Nicht standardisiert	Nicht standardisiert	Standardtenderverfahren
		-	Emission von EZB-Schuldverschreib.	<12 Monate	Nicht standardisiert	
		Endgültige Käufe	Endgültige Verkäufe	-	Nicht standardisiert	Tenderverfahren Bilaterale Geschäfte
	Ständige Fazilitäten	Spitzenrefinanzierungsfazilität	Befristete Transaktionen	-	Über Nacht	Inanspruchnahme auf Initiative der Geschäftspartner
		Einlagefazilität	-	Einlagenannahme	Über Nacht	Inanspruchnahme auf Initiative der Geschäftspartner