

MONETÄRE ENTWICKLUNG

IN KÜRZE

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK LÄSST ZINSSÄTZE UNVERÄNDERT UND ERHÖHT TEMPO DER NOTFALL-ANLEIHEKÄUFE.

PREISNIVEAU UND ANLEIHERENDITEN STEIGEN LEICHT AN.

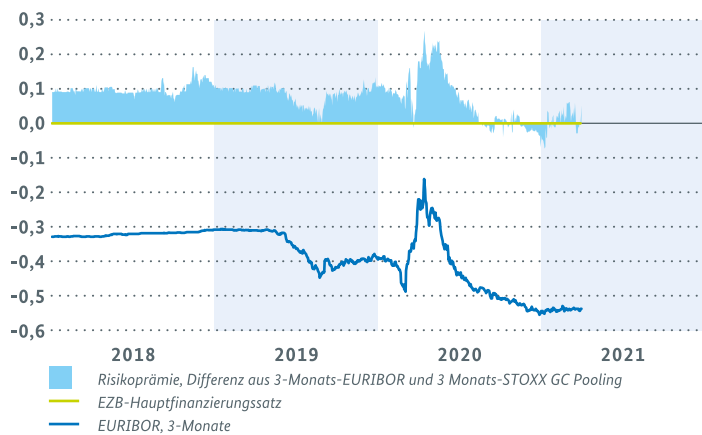
Der geldpolitische Kurs der Europäischen Zentralbank (EZB) war auch im ersten Quartal 2021 ohne Veränderung. Sowohl Hauptrefinanzierungs-, Spitzenrefinanzierungssatz und Einlagefazilität blieben auf ihren historischen Tiefständen von 0,00% und 0,25% und -0,50%.

Auch die amerikanische Zentralbank (Fed) hielt an ihrer Niedrigzinspolitik fest und beließ den Leitzins weiterhin auf niedrigem Niveau. Die angestrebte Spanne lag zwischen Null und 0,25%.

Des Weiteren setzt die EZB ihre Anleihekäufe im Rahmen des Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) fort und hat im März beschlossen, die Geschwindigkeit der PEPP-Käufe nochmals zu erhöhen. Insgesamt hat das Programm mittlerweile ein Volumen von 1,85 Bio. Euro erreicht. Das Programm wurde zunächst in einem Umfang von 750 Mrd. Euro aufgelegt, dann jedoch im Juni 2020 als Reaktion auf die pandemiebedingt gesunkene Inflationsvorhersage um 600 Mrd. Euro erweitert. Im Dezember wurde es erneut um 500 Mrd. Euro aufgestockt. Auch die parallel weiterlaufenden Anleihekäufe im Rahmen des Asset Purchasing Programme (APP) wurden fortgesetzt.

Die Bilanz der EZB hält sich damit weiterhin auf Rekordniveau und durchbrach Ende März die Marke von 7,5 Billionen Euro. Die Überschussliquidität stieg im März weiter an und stand bei 3,7 Bio. Euro. Dadurch blieben auch die Zinsen auf dem Interbankenmarkt auf dem Niveau des Einlagesatzes: Der besicherte Interbankenzins beläuft sich derzeit auf -0,59% und ist damit fast identisch mit dem Einlagesatz. Der unbesicherte Interbankenzins liegt mit -0,54% ebenfalls auf nahezu gleichem Niveau.

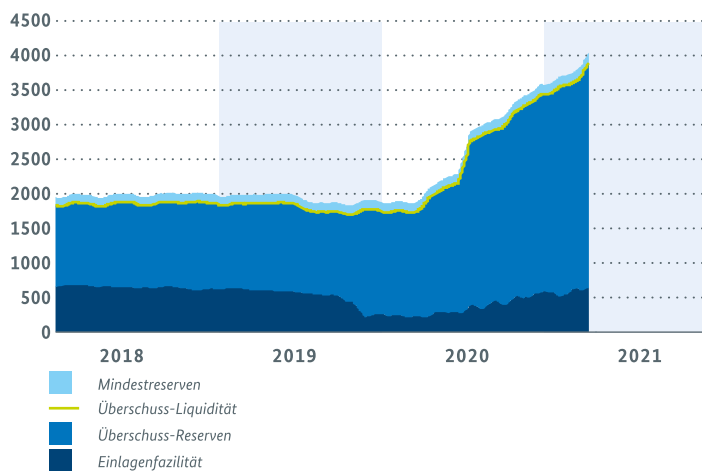
GELDMARKTSÄTZE IM EURORAUM (in %)



Quellen: Europäische Zentralbank (EZB), Macrobond

LIQUIDITÄT IM EUROBANKENSYSTEM

in Mrd. Euro, Monatsdurchschnitte



Quellen: Europäische Zentralbank (EZB), Macrobond

Die Preisniveausteigerung in der Eurozone lag im März bei 1,3 % gegenüber dem Vorjahr. Die Kerninflation blieb mit 0,9 % etwas niedriger. Der seit einigen Monaten steigende Ölpreis trägt einen großen Teil zum Anstieg des Preisniveaus bei.

Im März 2021 lag der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar bei rund 1,19 US-\$ und fiel damit im Vergleich zu den vorangehenden Monaten (Februar: 1,21; Januar: 1,22). Damit hat der Euro nach einem starken Aufwärtstrend im Jahr 2020 wieder leicht abgewertet gegenüber dem Dollar. Ein Grund könnte in den gestiegenen Inflationserwartungen in der Eurozone liegen. Gegenüber dem britischen Pfund notierte der Euro im März bei etwa 0,86 Pfund, was ebenfalls eine Abwertung gegenüber den vergangenen Monaten bedeutet (Februar: 0,87; Januar: 0,89). Eine Aufwertung des Euro war allerdings gegenüber dem japanischen Yen zu verzeichnen, der Wechselkurs notierte zuletzt bei knapp 130 Yen.

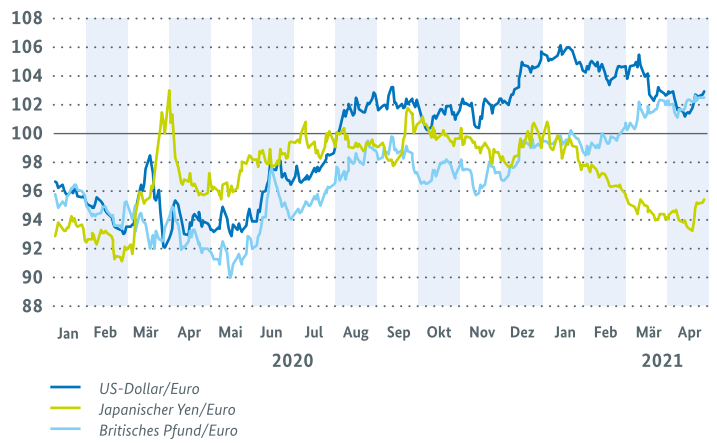
Die von der Deutschen Bundesbank errechnete preisliche Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands gegenüber den 37 wichtigsten Handelspartnern stieg im März leicht an. Der effektive Wechselkurs erreichte die Marke von 91,4 und lag damit höher als im Dezember, als er bei 90,5 notierte.

ANLEIHERENDITEN: LEICHTER ANSTIEG AUSGEHEND VON NIEDRIGEM NIVEAU

Die Umlaufrendite 10-jähriger deutscher Bundesanleihen hält sich weiterhin im negativen Bereich. Sie schwankte zuletzt um -0,3 %, hat damit jedoch angezogen gegenüber Januar (-0,5 %). Die Rendite deutscher Bundesanleihen liegt damit etwas höher als der Zins für die Einlagefazilität bei der Europäischen Zentralbank (-0,5 %). Die Renditen auf Staatsanleihen der übrigen Euroländer liegen ebenfalls auf niedrigem Niveau, Tendenz jedoch leicht ansteigend. Die höchsten Renditen werden nach wie vor von griechischen (+0,9 %) und italienischen (+0,8 %) Staatsanleihen erzielt.

WECHSELKURSE

01.01.2019 = 100



Quelle: Macrobond

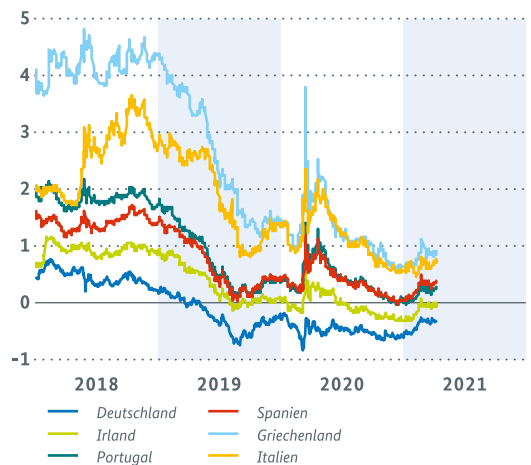
Die Renditen auf Unternehmensanleihen in der Eurozone verbleiben auf sehr niedrigem Niveau; BBB-bewertete Anleihen mit einer Laufzeit von 5 Jahren erzielten beispielsweise zuletzt eine Rendite von unter 0,6 %.

KREDITWACHSTUM SOLIDE

Die anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen unterstützten das Kreditwachstum auch zu Beginn des Jahres 2021. Die Buchkredite an nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften etwa lagen im Februar rund 4,3 % über dem Vorjahreswert. —>

RENDITEN 10-JÄHRIGER STAATSANLEIHEN

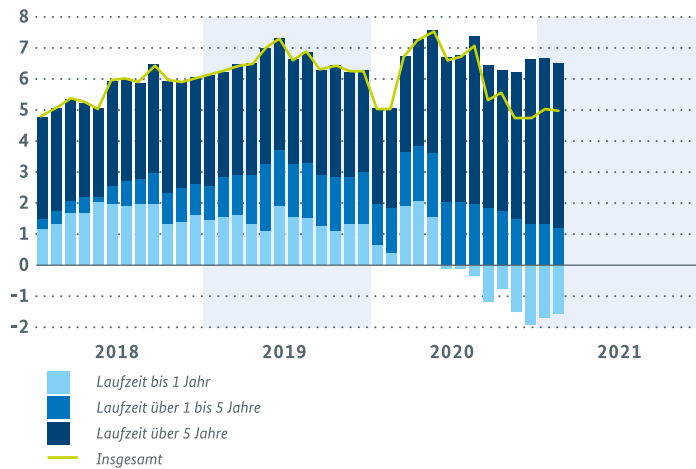
(Tageswerte in %)



Quelle: Macrobond

BUCHKREDITE AN NICHTFINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN IN DEUTSCHLAND

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



Quellen: Bundesbank (BBK)

Getrieben wurde der Anstieg insbesondere durch längerfristige Kredite mit Laufzeiten von über einem Jahr. Kurzfristige Kredite mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr sind bereits seit verganginem Sommer rückläufig. Im Februar betrug der Rückgang etwa 8,0%.

Kredite an private Haushalte stiegen erneut an und lagen im Februar um 4,4% über ihrem Vorjahreswert. Das Wachstum der Wohnungsbaukredite (+6,5%) stellt hierbei nach wie vor den Haupttreiber für diese Entwicklung.

Das Kreditwachstum an Unternehmen und private Haushalte in Deutschland zeigte sich im Februar weiterhin dynamisch und belief sich auf 4,2% gegenüber dem Vorjahr. Das Kreditvolumen im Euroraum wuchs noch stärker (+4,7%).

Der Zinsabstand für Unternehmenskredite im Euroraum hat sich im Februar wieder verkleinert. Im Euroraum ansässige, nichtfinanzielle Kapital-

gesellschaften mussten im Februar durchschnittlich 31 Basispunkte mehr an Kreditzinsen zahlen als deutsche Unternehmen. Dies ist etwas weniger als zum Jahresende 2020, als der Zinsabstand noch bei rund 50 Basispunkten lag.

Als Folge der fortgesetzten expansiven Geldpolitik der EZB weitete sich die Geldmenge M3 im Euroraum noch einmal deutlich aus und stieg im Februar auf rund 12,3% gegenüber dem Vorjahr. Die enger gefasste Geldmenge M1 war hierbei maßgeblicher Treiber der Zunahme mit einem Wachstum von rund 16,4% im gleichen Zeitraum. —

EZB-BILANZSUMME

(in Billionen EURO)



Quellen: Europäische Zentralbank (EZB), Macrobond