

Sitzung am 21.-22. April 2021

Zusammenfassung der geldpolitischen Sitzung des Rates der Europäischen Zentralbank am Mittwoch und Donnerstag, 21.-22. April 2021, in Frankfurt am Main

1. Überblick über die finanziellen, wirtschaftlichen und monetären Entwicklungen sowie die geldpolitischen Optionen

Finanzmarktentwicklungen

Frau Schnabel gab folgenden Überblick über die Entwicklungen an den Finanzmärkten in der Zeit nach der letzten geldpolitischen Sitzung des EZB-Rats am 10.-11. März 2021:

Die Entwicklung der Staatsanleiherenditen im Euroraum und in den Vereinigten Staaten habe sich entkoppelt: Während die Renditen in den USA im Verlauf des Monats März weiter gestiegen seien und sich im April wieder etwas zurückgebildet hätten, seien sie im Euroraum seit Ende Februar 2021 weitgehend unverändert geblieben. Dies sei unter anderem auf den erneuten Anstieg der Corona-Infektionen (Covid-19) und die Verschärfung der Lockdown-Maßnahmen im Eurogebiet zurückzuführen, wodurch sich die kurzfristigen Wachstumserwartungen getrübt hätten. Doch auch die Auswirkungen der geldpolitischen Beschlüsse des EZB-Rats vom März und die Kommunikation im Vorfeld hätten hierbei eine Rolle gespielt, da die Märkte von der Entschlossenheit der EZB, weiterhin für günstige Finanzierungsbedingungen zu sorgen, überzeugt worden seien. Die jüngsten Maßnahmen der EZB hätten sich als wirksam erwiesen und die langfristigen Zinssätze im Euroraum – sowohl mit Blick auf die risikofreie Zinsstrukturkurve als auch auf die Renditeabstände von Staatsanleihen – vor Übertragungseffekten geschützt.

Aus einer Zerlegung des zehnjährigen Zinssatzes für Tagesgeld-Swaps (OIS-Satz) im Euro-Währungsgebiet in eine inflationsbezogene und eine reale Komponente gehe hervor, dass sich die Nominalzinsen und die ihnen zugrunde liegenden Komponenten seit der letzten geldpolitischen

Sitzung des EZB-Rats kaum verändert hätten. Seit dem Jahresbeginn 2021 kämen in der synchron verlaufenden Zunahme der marktbasierter Messgrößen für den längerfristigen Inflationsausgleich, die in den Industrieländern zu beobachten gewesen sei, wahrscheinlich optimistische Annahmen bezüglich des Weltwirtschaftswachstums zum Ausdruck.

Modellschätzungen deuteten darauf hin, dass der Anstieg der Inflationskomponente größtenteils der Inflationsrisikoprämie zuzuschreiben sei und demzufolge noch keine wesentliche Zunahme der echten Inflationserwartungen der Anleger darstelle. Im Gegensatz zur Inflationskomponente seien die langfristigen realen Zinssätze im Eurogebiet seit Anfang 2021 weitgehend stabil geblieben. Dies gelte auch für die mittelfristigen realen Zinsen, die für die Kreditbedingungen für Unternehmen von besonderer Bedeutung seien und während der jüngsten Verkaufswelle an den internationalen Anleihemärkten durchweg auf oder nahe bei ihren historischen Tiefständen gelegen hätten. Dies lasse darauf schließen, dass die Maßnahmen der EZB dahingehend gegriffen hätten, dass sie nicht nur die längerfristigen Staatsanleiherenditen, sondern gleichermaßen oder sogar noch stärker das kurze bis mittlere Ende der Zinsstrukturkurve geschützt hätten.

In ähnlicher Weise seien auch die Zinserwartungen für die kommenden zwei Jahre seit der geldpolitischen Sitzung des EZB-Rats vom Januar 2021 stabil geblieben. Die Märkte preisten bis zum ersten Quartal 2024 keine Änderungen des Einlagesatzes ein. Die Zinserwartungen blieben durch die Forward Guidance der EZB fest verankert.

Zur Gegenprüfung der jüngsten Bestimmungsfaktoren für die Finanzierungsbedingungen und die Finanzlage würden die Preise anderer Vermögenswerte herangezogen. Die Kreditspreads hätten sich über das Ratingspektrum hinweg weiterhin stabil entwickelt und seien im Fall von hochverzinslichen Anleihen sogar gesunken. Die wachstumsbedingte Verkaufswelle an den Anleihemärkten und der akkommodierende geldpolitische Kurs der EZB hätten die Ausweitung der Spreads von Unternehmensanleihen eingedämmt.

Der Optimismus in Bezug auf das globale Wachstum habe auch die Entwicklung an den Aktienmärkten entscheidend geprägt. So seien die Notierungen im Euroraum über ihr Vorpandemieniveau hinaus gestiegen, wobei sie von den voranschreitenden Impfkampagnen, weltweit positiven Wirtschaftsdaten und einer weiteren Verbesserung der längerfristigen Erwartungen für das Gewinnwachstum getragen worden seien. Hinter dieser Entwicklung stünden allerdings von Land zu Land erhebliche Unterschiede. Ein wesentlicher Faktor sei hier die sektorale Zusammensetzung der Aktienmärkte in den einzelnen Ländern. So hätten Länder mit einem hohen Anteil an Sektoren, die von der Krise profitiert hätten, über weite Strecken des vergangenen Jahres tendenziell besser abgeschnitten. Dieser Trend habe sich nach Bekanntgabe der positiven Meldungen zu den Impfstoffen im November 2020 umgekehrt.

Der Preisanstieg bei risikoreichen Vermögenswerten berge jedoch auch Risiken, da hohe Aktienbewertungen nach Ansicht der Ratsmitglieder dauerhaft äußerst akkommodierende Zinsen voraussetzen. Ein Indikator hierfür sei die Aktienduration, also der Kehrwert der Dividendenrendite, der sowohl in den Vereinigten Staaten als auch im Euroraum auf dem höchsten Stand seit der Zeit der Technologieblase liege.

Unter dem Strich hätten sich die jüngsten Entwicklungen an den Finanzmärkten positiv auf die Finanzierungsbedingungen und die Finanzlage im Eurogebiet ausgewirkt. So seien die Renditen und Spreads von Staatsanleihen nach wie vor niedrig, die Aktienkurse hätten zugelegt, und der Wechselkurs des Euro sei nur geringfügig gestiegen.

Internationales Umfeld sowie wirtschaftliche und monetäre Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet

Herr Lane gab folgenden Überblick über das internationale Umfeld sowie die jüngsten wirtschaftlichen und monetären Entwicklungen im Euroraum:

Volkswirtschaften rund um den Globus seien von einer neuen Infektionswelle erfasst worden. Zugleich habe man jedoch gelernt, mit der Pandemie umzugehen. Daher seien die Folgen für die Wirtschaftsleistung geringer als während der ersten Welle im Frühjahr vergangenen Jahres. Alles in allem gebe es positive Anzeichen einer weltwirtschaftlichen Erholung, die nach wie vor hauptsächlich von den Investitionen und weniger vom Konsum getragen werde. Die neu verfügbaren Daten deuteten zudem auf eine anhaltende Belebung des Welthandels hin. So habe der Warenhandel im Januar die Erwartungen übertroffen. Die Ölpreise hätten sich seit der geldpolitischen Sitzung im März kaum verändert. Gleichzeitig habe sich auch der Euro-Wechselkurs praktisch seitwärts entwickelt. So habe der Euro sowohl gegenüber dem US-Dollar (+1,2 %) als auch in nominaler effektiver Rechnung (+0,6 %) nur leicht aufgewertet.

Was die Wirtschaft des Euroraums betreffe, so erhalte diese – insbesondere im Dienstleistungssektor – Gegenwind durch die Lockdown-Maßnahmen. Eine stützende Wirkung gehe indes von der Investitionsdynamik aus. Die Kurzfristindikatoren ließen darauf schließen, dass im zweiten Quartal 2021 eine Erholung einsetzen werde. Mit Blick auf die jüngsten Entwicklungen seien zwischen der Industrie und dem Dienstleistungssektor große Asymmetrien festzustellen. Die Einkaufsmanagerindizes (EMIs) für das verarbeitende Gewerbe seien eine Zeit lang gestiegen und wiesen nun sehr hohe Werte auf. Auch die EMIs für den Dienstleistungssektor hätten sich kräftig erholt, wenngleich sie die Wachstumsschwelle noch nicht überschritten hätten. Die Einzelhandelsumsätze seien nach wie vor schwach, was auf die erneuten Einschränkungen zur Eindämmung der Pandemie zurückzuführen sei.

Durch die umfangreichen Eindämmungsmaßnahmen habe sich die Belebung des Konsums erneut verzögert, da sich die Verbraucher weiterhin in Zurückhaltung übten. Dies gehe aus entsprechenden Erhebungen beispielsweise der Europäischen Kommission hervor. Was die erwarteten größeren Anschaffungen in den kommenden zwölf Monaten, die Geschäftserwartungen bezüglich der Einzelhandelsumsätze und die Auftragseingänge für Konsumgüter betreffe, so hätten sich alle diesbezüglichen Indikatoren verbessert, lägen jedoch weiterhin unter ihrem Vorpandemieniveau. Unterdessen setze sich die Erholung der privaten Investitionen fort. Zwar sei der Zuwachs an Bauinvestitionen im Schlussquartal 2020 immer noch verhalten gewesen, doch fielen die zukunftsgerichteten Indikatoren positiv aus. So zeige sich sowohl bei den Geschäftserwartungen als auch beim Vertrauen im Baugewerbe eine Verbesserung. Das Wachstum der Warenausfuhren sowohl innerhalb des Euroraums als auch in Drittländer habe sich kontinuierlich von den im zweiten Quartal 2020 verzeichneten Tiefständen erholt. Im Tourismus, dem am stärksten von der Pandemie betroffenen Dienstleistungsbereich, zeigten sich erste Anzeichen einer Belebung.

Die Arbeitsmarktindikatoren stünden weiterhin unter dem starken Einfluss der staatlichen Hilfsprogramme, weshalb sich die zugrunde liegende Entwicklung schwerer beurteilen lasse. Anders als in früheren Krisen habe die Corona-Pandemie die Beschäftigung und die durchschnittlich geleisteten Arbeitsstunden in den kontaktintensiven Bereichen der marktbestimmten Dienstleistungen überproportional in Mitleidenschaft gezogen. Insgesamt entwickelten sich die wichtigsten Arbeitsmarktindikatoren indessen relativ stabil. So habe die Arbeitslosenquote im Februar bei 8,3 % gelegen und sich damit – trotz der erneuten Infektionswelle und der damit verbundenen Lockdown-Maßnahmen – seit November kaum verändert. Die hohe Anzahl entmutigter Erwerbspersonen und die starke Inanspruchnahme von Programmen zur Arbeitsplatzsicherung ließen jedoch darauf schließen, dass weiterhin Anfälligkeiten bestünden.

Was die nominalen Entwicklungen anbelange, so habe sich die Gesamtinflation im März auf 1,3 % erhöht. Hierfür sei in erster Linie ein erneuter kräftiger Anstieg der Teuerungsrate für Energie verantwortlich, der vornehmlich auf Basiseffekte, aber auch auf die jüngste Dynamik der Ölpreisentwicklung zurückzuführen sei. Temporäre und technische Faktoren seien für die Inflationsentwicklung nach wie vor von großer Bedeutung, auch wenn sich die Änderungen der Ausgabengewichte weniger stark auswirkten.

Mit Blick auf die persistenteren Inflationskomponenten hätten die Messgrößen der zugrunde liegenden Teuerung weiter um das im Frühjahr 2020 verzeichnete Niveau geschwankt, ohne dass von ihnen breit gestreute Hinweise auf eine anhaltende Zunahme ausgingen. Zudem hätten statistische Probleme im Zusammenhang mit Gewichtungseffekten, Steueränderungen und Imputationen abermals zu einer gewissen Unsicherheit dahingehend geführt, in welche Richtung sich die zugrunde liegende Inflation entwickele.

Gemäß dem aktuellen von der EZB durchgeführten Survey of Professional Forecasters für das zweite Quartal 2021 seien die Erwartungen zur Gesamtinflation für 2021 nach oben korrigiert worden, während sich die mittel- und längerfristigen Erwartungen im Großen und Ganzen stabil entwickelt hätten. Unterdessen setzten die marktbasieren Messgrößen der langfristigen Inflationserwartungen ihre Aufwärtsbewegung fort. So habe der fünfjährige inflationsindexierte Termin-Swapsatz in fünf Jahren am 19. April 2021 bei 1,53 % und damit 8 Basispunkte über dem Wert zum Zeitpunkt der geldpolitischen Sitzung vom März gelegen.

Was die Finanzierungsbedingungen betreffe, so hätten sich die langfristigen risikofreien Zinssätze gegenüber dem Niveau zum Zeitpunkt der März-Sitzung kaum verändert. Die seit Ende 2020 beobachteten Renditeerhöhungen seien hauptsächlich durch Terminprämien und nicht durch die Erwartungskomponente bedingt gewesen. Die Märkte für Aktien und Unternehmensanleihen profitierten von den Erwartungen sich aufhellender Wachstumsaussichten. Insgesamt seien die Finanzierungsbedingungen weitgehend unverändert. Ein Blick auf die Erwartungen zur Leitzinsentwicklung zeige, dass die EONIA-Terminzinskurve am kurzen Laufzeitende nach wie vor stabil sei.

Was die monetäre Entwicklung anbelange, so habe sich das jährliche M3-Wachstum im Februar zwar geringfügig verringert, liege aber mit 12,3 % immer noch auf hohem Niveau. Die Unternehmen und privaten Haushalte hätten weiterhin in ähnlichem Umfang wie in den Vorquartalen Einlagen gebildet. In Bezug auf die Quellen der Geldschöpfung sei das Niveau der vom Eurosystem durchgeführten Ankäufe von Vermögenswerten und der an den nichtfinanziellen privaten Sektor ausgereichten Bankkredite im Februar nach wie vor ähnlich hoch wie in der zweiten Jahreshälfte 2020. Zwar hätten sich die Unternehmenskredite dem Volumen nach im Februar marginal erhöht, aber die jährliche Wachstumsrate der Bankkredite an Unternehmen (7,1 % im Februar) bleibe nur deshalb hoch, weil sie immer noch durch die von März bis Mai 2020 beobachteten sehr umfangreichen Zuflüsse beeinflusst werde. Die Zinsen für Bankkredite an Unternehmen lägen weiterhin in der Nähe ihrer historischen Tiefstände.

Der jüngsten Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet zufolge verzeichneten die Banken abermals eine rückläufige Nachfrage nach Unternehmenskrediten. Erklärbar sei diese vor allem durch die schwache Nachfrage nach Finanzierungsmitteln für Investitionen und den gesunkenen Finanzierungsbedarf für Betriebsmittel, was wiederum darauf zurückzuführen sei, dass Liquiditätspuffer und direkte staatliche Hilfen zur Verfügung stünden. Per saldo habe ein geringer Prozentsatz der Banken für das erste Quartal 2021 eine weitere Verschärfung der Kreditrichtlinien gemeldet, nachdem diese in den beiden vorangegangenen Jahresvierteln deutlich stärker gestrafft worden seien. Die Banken hätten ihre Bedingungen jedoch weniger stark verschärft, als im Vorquartal erwartet. Bei den Wohnungsbaukrediten an private Haushalte habe der Wettbewerb zwischen den

Kreditgebern im ersten Quartal 2021 zu einer leichten Lockerung der Kreditrichtlinien geführt, die zuvor vier Quartale in Folge gestrafft worden seien.

Im Bereich der Finanzpolitik hätten einige Länder vor Kurzem ihre fiskalischen Hilfen im Zuge der Ausweitung der Lockdown-Maßnahmen erhöht. Im Euroraum hätten die stärker betroffenen Länder im Schnitt umfangreichere fiskalische Unterstützung gewährt, wobei es zwischen den einzelnen Euro-Ländern allerdings zum Teil erhebliche Unterschiede gebe. Im Jahr 2020 seien bereits kräftige Fiskalimpulse gesetzt worden, und auch im laufenden Jahr sei im Eurogebiet mit beträchtlichen fiskalischen Stützungsmaßnahmen zu rechnen.

Geldpolitische Erwägungen und Handlungsoptionen

Zusammenfassend stellte Herr Lane fest, dass die Erholung der globalen Nachfrage und zusätzliche finanzpolitische Maßnahmen die Konjunktur weltweit und im Euro-Währungsgebiet unterstützten. Zugleich schränkten Rückschläge bei den Impfkampagnen im Zusammenspiel mit anhaltend hohen Zahlen an Corona-Neuinfektionen in mehreren Ländern sowie der damit verbundenen Verschärfung der Eindämmungsmaßnahmen die Wirtschaftstätigkeit auf kurze Sicht ein. Insgesamt wiesen die neuen Daten einschließlich der hochfrequenten Indikatoren darauf hin, dass die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal erneut geschrumpft sein dürfte. Sie deuteten aber auch auf eine Wachstumserholung im zweiten Jahresviertel hin. Fortschritte bei den Impfkampagnen und die Aussicht auf eine allmähliche Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen untermauerten die Erwartung, dass sich die Wirtschaftstätigkeit insbesondere in der zweiten Jahreshälfte kräftig erholen werde.

Die Risiken für die Wachstumsaussichten des Euroraums seien auf kurze Sicht zwar noch immer abwärtsgerichtet, auf mittlere Sicht jedoch weiterhin ausgewogener. Aufwärtsrisiken ergäben sich aus den besseren Aussichten für die globale Nachfrage, die durch umfangreiche fiskalische Impulse gestützt werde, sowie aus den rascheren Impffortschritten und einem unerwartet zügigen Abbau der Ersparnisse privater Haushalte nach Aufhebung der Kontakt- und Reisebeschränkungen. Allerdings stellten die neue Pandemiewelle mit den sich ausbreitenden Virusmutationen und eine langsamere Bereitstellung von Impfstoffen Abwärtsrisiken für die Wachstumsaussichten in den kommenden Quartalen dar.

Die Gesamtinflation habe sich im März auf 1,3 % erhöht, nachdem sie im Januar und Februar bei 0,9 % gelegen hatte. Grund hierfür sei vor allem der starke Anstieg der Teuerungsrate für Energie. Zugleich entwickle sich der zugrunde liegende Preisdruck vor dem Hintergrund einer schwachen Nachfrage und einer deutlichen Unterauslastung an den Arbeits- und Gütermärkten verhalten, dürfte sich aber im laufenden Jahr angesichts kurzfristiger Angebotsengpässe und der Erholung der Binnennachfrage leicht erhöhen. Im weiteren Jahresverlauf werde die Inflation gewisse

Schwankungen aufweisen. Umfrage- und marktbasierte Indikatoren der längerfristigen Inflationserwartungen verharrten im Vergleich zum Inflationsziel der EZB auf einem niedrigen Niveau, wobei die marktbasierten Indikatoren allerdings – vor allem aufgrund höherer Inflationsrisikoprämien – weiter gestiegen seien.

Die Finanzierungsbedingungen im Euroraum seien vor dem Hintergrund der anhaltend soliden Risikostimmung an den globalen Finanzmärkten zuletzt weitgehend stabil geblieben. So hätten sich die risikofreien Zinssätze sowie die Staatsanleiherenditen seitwärts entwickelt und anscheinend von der Neubewertung der Zinssätze in den Vereinigten Staaten abgekoppelt. Zugleich stelle der zuvor beobachtete Anstieg dieser zentralen Indikatoren in den frühen Stufen des Transmissionsprozesses nach wie vor ein Risiko für die weiter gefassten Finanzierungsbedingungen dar, was wiederum eine genaue Beobachtung erfordere.

In Anbetracht dieser Lage schlug Herr Lane vor, dass der EZB-Rat den geldpolitischen Kurs unverändert beibehalte und dessen sehr akkommodierende Ausrichtung bestätige. Da die neuen Daten die bei der geldpolitischen Sitzung im März vorgenommene gemeinsame Beurteilung der Finanzierungsbedingungen und der Inflationsaussichten bestätigten, solle der EZB-Rat im laufenden Quartal die Nettoankäufe im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (PEPP) weiterhin in deutlich stärkerem Umfang durchführen als während der ersten Monate dieses Jahres.

Im Hinblick auf die externe Kommunikation seien zwei Aspekte wichtig: Erstens müsse der EZB-Rat seine aktuelle Vorgehensweise bekräftigen, die darin bestehe, dass auf den geldpolitischen Sitzungen, bei denen auch jeweils die neuesten Projektionen in die Beratungen einfließen, eine umfassende gemeinsame Beurteilung der Finanzierungsbedingungen und der Inflationsaussichten vorgenommen werde. Im Einklang mit dieser Vorgehensweise solle bei der nächsten geldpolitischen Sitzung im Juni eine neue umfassende gemeinsame Beurteilung durchgeführt werden. Zweitens sei es wichtig hervorzuheben, dass die Kalibrierung der PEPP-Ankäufe zur Abfederung der negativen Folgen der Pandemie für die mittelfristigen Inflationsaussichten nur ein Element zur Erreichung des Ziels sei, die Inflation auf mittlere Sicht auf einem Niveau unter, aber nahe 2 % zu stabilisieren. Eine umfassende Unterstützung durch die Geldpolitik sei auch über die Phase der Pandemie hinaus von entscheidender Bedeutung, um die Inflation zu stützen und die Rückkehr zum Inflationsziel zu gewährleisten. Daher müsse der EZB-Rat weiterhin bereit sein, alle seine Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sein Mandat zu erfüllen.

2. Diskussion und geldpolitische Beschlüsse des EZB-Rats

Wirtschaftliche und monetäre Analyse

Im Hinblick auf die wirtschaftliche Analyse teilten die Ratsmitglieder allgemein die von Herrn Lane in seiner Einführung vorgetragene Einschätzung der aktuellen Lage im Euro-Währungsgebiet und der Risiken für die Konjunktur. Zwar unterstützten die Erholung der globalen Nachfrage und die umfangreichen fiskalischen Impulse die Konjunktur weltweit und im Euroraum. Auf kurze Sicht würden die wirtschaftlichen Aussichten aber weiterhin durch Unsicherheit im Hinblick auf das Wiederaufleben der Pandemie und die weitere Entwicklung bei den Impfkampagnen getrübt. Fortschritte bei den Impfkampagnen und die Aussicht auf eine allmähliche Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen untermauerten die Erwartung, dass sich die Wirtschaftstätigkeit im Laufe des Jahres kräftig erholen werde. Die Inflation habe in den letzten Monaten angezogen. Dies sei auf idiosynkratische und temporäre Faktoren sowie einen Anstieg der Energiepreise zurückzuführen. Zugleich entwickle sich der zugrunde liegende Preisdruck vor dem Hintergrund einer erheblichen wirtschaftlichen Unterauslastung und einer nach wie vor schwachen Nachfrage weiter verhalten.

Mit Blick auf das außenwirtschaftliche Umfeld fand die von Herrn Lane dargelegte Einschätzung, dass sich die weltwirtschaftlichen Aussichten trotz der neuen globalen Infektionswelle weiter aufhellten, breite Zustimmung. In diesem Zusammenhang wurde auf die jüngsten Prognosen internationaler Institutionen verwiesen. So habe der IWF in seinem World Economic Outlook vom April 2021 seine Erwartungen für das Weltwirtschaftswachstum im laufenden Jahr auf 6 % nach oben revidiert und eine Zunahme des Welthandels um mehr als 8 % prognostiziert. Insbesondere wurden die positiven Meldungen zur wirtschaftlichen Entwicklung in den Vereinigten Staaten und zu dem am Jahresanfang beobachteten weiteren Wachstum in China hervorgehoben. Beides stelle gegenüber der Situation zu Beginn der Pandemie vor einem Jahr eine außergewöhnliche Erholung dar. Mit Blick auf die jüngste Wechselkursentwicklung wurde angemerkt, dass der Euro seit der letzten geldpolitischen Sitzung des EZB-Rats geringfügig aufgewertet habe. Diesbezüglich wurde unterstrichen, dass ein weiterer Anstieg des Wechselkurses negative Auswirkungen auf die Inflationsaussichten haben könnte.

Hinsichtlich der Entwicklung im Euro-Währungsgebiet wurde festgestellt, dass sich das reale BIP im Schlussquartal 2020 um 0,7 % verringert habe und nach wie vor deutlich niedriger sei als vor der Pandemie. Die neuen Wirtschaftsdaten, Umfrageergebnisse und hochfrequenten Indikatoren deuteten darauf hin, dass das Wiederaufflammen der Pandemie und die damit einhergehende Verschärfung der Eindämmungsmaßnahmen wahrscheinlich zu einem Konjunkturrückgang im ersten Quartal 2021 geführt hätten. Sie ließen aber auch auf eine Wachstumserholung im zweiten Quartal schließen.

Die Ratsmitglieder erörterten die Konjunkturaussichten für den Euroraum und befanden, dass die Lage zwar fragil bleibe und von hoher Unsicherheit geprägt sei, die jüngsten Daten jedoch insgesamt als Bestätigung dafür angesehen werden könnten, dass sich das BIP-Wachstum weitgehend im Einklang mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom März 2021 entwickle. Diese Einschätzung werde auch durch aktuelle Prognosen des IWF und der OECD untermauert. Insbesondere in der jungen Bevölkerung sei die Zahl der Neuinfektionen mit dem Coronavirus gestiegen. Was die Impfkampagnen betreffe, so habe es einige Verzögerungen sowie Bedenken zur Sicherheit von Impfstoffen gegeben. Durch die Verlängerung der Eindämmungsmaßnahmen sei das Wachstum im ersten Quartal 2021 gebremst worden. Die an Fahrt aufnehmenden Impfkampagnen in den Ländern des Euroraums und die Erwartung, dass daraufhin die Eindämmungsmaßnahmen allmählich gelockert werden könnten, hätten indes für einen positiven Nachrichtenfluss gesorgt. Somit werde insbesondere die Erholung im Dienstleistungssektor, der am stärksten von der Krise betroffen sei, gestützt. Ermutigend sei auch, dass sich die Belege für die Effizienz der Impfkampagnen mehrten und dass der Anteil der Bevölkerung, der die erste oder sogar schon die zweite Impfung erhalten habe, immer schneller wachse. Das Lernverhalten der privaten Haushalte und Unternehmen im Zusammenhang mit den pandemiebedingten Einschränkungen wurde als weiterer positiver Faktor für das Wirtschaftswachstum betrachtet.

Gleichwohl wurde unterstrichen, dass die Aussichten noch immer davon bestimmt würden, in welchem Tempo die Impfungen voranschritten und wie sich die Verbreitung und Übertragung von Coronavirus-Varianten darstelle. Bezüglich des zeitlichen Verlaufs und der Stärke der wirtschaftlichen Erholung im Euroraum herrsche weiterhin Unsicherheit. Zurückhaltung sei auch wegen der Folge von Abwärtskorrekturen der Wachstumsrate geboten, die für das erste Quartal zu erwarten sei. Es wurde darüber hinaus betont, dass die Wachstums- und Inflationsaussichten noch immer von den unterstützenden Maßnahmen der Finanzpolitik und der sehr akkommodierenden Ausrichtung der Geldpolitik abhingen. Ferner wurde darauf hingewiesen, dass die Auswirkungen der Pandemie in den einzelnen Ländern des Euroraums unterschiedlich seien. So werde in einigen Volkswirtschaften bis zum Jahresende eine Rückkehr der konjunkturellen Aktivität zum Vorpandemieniveau erwartet, während eine solche Entwicklung in anderen Ländern – vor allem dort, wo der Dienstleistungssektor besonders stark betroffen gewesen sei, – wohl auch Ende 2022 noch nicht vollständig abgeschlossen sein dürfte.

Allgemein gingen die Ratsmitglieder für die zweite Jahreshälfte 2021 von einer kräftigeren Erholung aus. Sie machten jedoch deutlich, dass die kurzfristigen Wachstumsaussichten nach wie vor mit hoher Unsicherheit behaftet seien. Eine zentrale Frage sei, wie die Verbraucher auf eine Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen reagieren würden. Es wurde daran erinnert, dass die Projektionen der EZB vom März 2021 auf der Annahme beruht hätten, dass die Sparquote der privaten Haushalte

allmählich wieder ihr Vorkrisenniveau erreichen werde, ohne dass jedoch die während der Pandemie gebildeten überschüssigen Ersparnisse substantiell abgebaut würden.

Mit Blick auf die Einschätzung der Wachstumsrisiken wurden unterschiedliche Ansichten bezüglich des wahrscheinlichen Verhaltens der Verbraucher vorgebracht. Es wurde angeführt, dass zwangsweise gebildete Ersparnisse schneller als erwartet abgebaut werden könnten. Aufgrund der Beobachtungen vom Sommer 2020, als rückläufige Infektionszahlen und die Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen zu einer Konsumbelebung geführt hätten, sei es denkbar, dass die Ausgaben der Verbraucher im auch späteren Jahresverlauf 2021 vorübergehend kräftig anstiegen. Es bestehe aber auch die Möglichkeit, dass der Nachfragestau ganz allmählich über zusätzlichen Konsum abgebaut werde. Zugleich wurde argumentiert, dass sich die Verbraucher in diesem Jahr als zurückhaltender erweisen könnten, was ihre Ausgaben betreffe.

Vor diesem Hintergrund wurde allgemein die Auffassung vertreten, dass sich die Risiken in Bezug auf die Wirtschaftsentwicklung auf mittlere Sicht ausgewogener darstellten. Es wurde auch die Ansicht geäußert, dass diese nun leicht aufwärtsgerichtet seien. Dennoch waren sich die Sitzungsteilnehmer weitgehend einig, die auf der geldpolitischen Sitzung vom März getroffene Risikobewertung beizubehalten und diese im Zuge der Erstellung der gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Juni 2021 einer umfassenderen Überprüfung zu unterziehen. Dementsprechend wurden die kurzfristigen Risiken für die Wachstumsaussichten des Euroraums weiterhin als abwärtsgerichtet und die mittelfristigen Risiken weiterhin als eher ausgewogen erachtet. Einerseits sei es ermutigend, dass sich der Ausblick für die globale Nachfrage, gestützt durch die umfangreichen fiskalischen Impulse, verbessert habe und die Impfkampagnen voranschritten. Andererseits ergäben sich nach wie vor Abwärtsrisiken aufgrund der anhaltenden Pandemie und der Ausbreitung von Virusmutationen sowie der Folgen für die Wirtschafts- und Finanzlage.

Was die Finanzpolitik betreffe, so sei noch immer ein ambitionierter und koordinierter Kurs erforderlich. Denn eine verfrühte Rücknahme der fiskalischen Unterstützung berge die Gefahr, dass die Erholung später einsetze und Langzeitfolgen verstärkt würden. Die dringend benötigte Unterstützung durch die nationale Finanzpolitik für jene Unternehmen und privaten Haushalte, die am härtesten von der anhaltenden Pandemie und den damit verbundenen Eindämmungsmaßnahmen betroffen seien, sollte beibehalten und zeitnah bereitgestellt werden. Zugleich sollten finanzpolitische Maßnahmen, die aufgrund der Pandemie ergriffen worden seien, weiterhin möglichst befristet und zielgerichtet sein, um Schwachstellen wirksam anzugehen und eine rasche Erholung der Wirtschaft des Euroraums zu unterstützen. Den Erwartungen der Ratsmitglieder zufolge dürfte die fiskalische Unterstützung in den meisten europäischen Ländern im laufenden Jahr zunehmen, und das Risiko von Klippeneffekten werde sich verringern.

Die Sitzungsteilnehmer bekräftigten auch die zentrale Rolle des Pakets „Next Generation EU“ und wiesen erneut auf die Dringlichkeit hin, dessen Einsatzfähigkeit unverzüglich herzustellen. Sie forderten die EU-Mitgliedstaaten auf, eine zeitnahe Ratifizierung des Eigenmittelbeschlusses sicherzustellen, die nationalen Aufbau- und Resilienzpläne zügig zu finalisieren und die Mittel für produktive öffentliche Ausgaben einzusetzen, die mit strukturpolitischen Maßnahmen zur Produktivitätssteigerung einhergingen. Die Regierungen sollten angehalten werden, die Umsetzung zu beschleunigen, was als wichtiger angesehen wurde als die Höhe der fiskalischen Unterstützung. So könnte „Next Generation EU“ zu einer schnelleren, stärkeren und einheitlicheren Erholung beitragen, die wirtschaftliche Widerstandskraft und das Wachstumspotenzial in den Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten erhöhen und so die Wirksamkeit der Geldpolitik im Euroraum unterstützen. Darüber hinaus wurde darauf hingewiesen, dass begleitende Reformen zur Gewährleistung eines tragfähigen Wachstums ebenso wichtig seien wie finanzpolitische Maßnahmen zur Überwindung der wirtschaftlichen Fragmentierung.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so traf die eingangs von Herrn Lane vorgetragene Einschätzung auf breite Zustimmung. Die jährliche Inflation im Euroraum habe sich im März 2021 auf 1,3 % erhöht, verglichen mit 0,9 % im Februar. Die Sitzungsteilnehmer waren sich grundsätzlich darin einig, dass es wichtig sei, den kurzfristigen – und vermutlich vorübergehenden – Anstieg der Teuerung sowie die für die kommenden zwölf Monate erwartete erhöhte Volatilität außer Acht zu lassen. Zugleich wurde angemerkt, dass der Inflationsausblick für 2021 und 2022 seit dem Stichtag für die von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom März 2021 nochmals nach oben korrigiert worden sei. Die Inflation werde nicht nur von der Energiepreisentwicklung beeinflusst. Störungen in den Lieferketten – bei gleichzeitiger Belebung der Nachfrage – könnten ebenfalls für einen gewissen kurzfristigen Aufwärtsdruck sorgen. Es wurde jedoch betont, dass die zugrunde liegende Inflation und der Preisdruck weiterhin allgemein verhalten seien. Die Unterauslastung am Arbeitsmarkt sei nach wie vor beträchtlich. Auch gebe es keine Hinweise auf eine deutlich zunehmende Lohnsetzungsdynamik. Es wurde daran erinnert, dass die Inflation im Jahr 2023 den Projektionen der EZB vom März 2021 zufolge nur 1,4 % betragen werde. Vor diesem Hintergrund wurde die Ansicht geäußert, dass der für die Geldpolitik relevante mittelfristige Inflationsausblick seit der Sitzung im März zwar weitgehend unverändert geblieben sei, die Risiken für diesen Ausblick aber als aufwärtsgerichtet angesehen werden könnten.

Mit Blick auf die aktuelle Entwicklung der Inflationserwartungen konstatierten die Ratsmitglieder, dass die längerfristigen Erwartungen dem Survey of Professional Forecasters zufolge unverändert bei 1,7 % lägen, während die marktbasieren Messgrößen der Inflationserwartungen gestiegen seien. Obwohl dieser Anstieg hauptsächlich auf höhere Risikoprämien zurückzuführen sei, habe es auch eine tatsächliche, wenn auch geringe Zunahme der Inflationserwartungen gegeben. Es wurde hervorgehoben, dass die Erwartungen privater Haushalte von jenen der Finanzmarktteilnehmer und

professionellen Prognostiker abwichen. Es wäre jedoch begrüßenswert, wenn sich dies allgemein in höheren Inflationserwartungen niederschlagen würde. Aktuell zeichne sich kein Risiko einer Entankerung der Inflationserwartungen nach oben ab. Allerdings müssten die Folgen beobachtet werden, die eine höhere Gesamtinflation im laufenden Jahr für die Inflationserwartungen und mögliche Zweitrundeneffekte mit sich bringe.

In Bezug auf die monetäre Analyse teilten die Sitzungsteilnehmer die von Herrn Lane in seiner Einleitung dargelegte Einschätzung. Das starke Geldmengenwachstum sei weiterhin von den laufenden Ankäufen von Vermögenswerten durch das Eurosystem bestimmt worden. Diese stellten nach wie vor die größte Geldschöpfungsquelle dar. Die Kreditvergabe an den privaten Sektor sei weitgehend unverändert geblieben. Zugleich wurde darauf hingewiesen, dass die Ablehnungsrate bei Kreditanträgen von Unternehmen gestiegen sei und sich die Richtlinien für Unternehmenskredite das dritte Quartal in Folge verschärft hätten. Dies könne die Transmission der geldpolitischen Maßnahmen der EZB auf die Realwirtschaft behindern. Es wurde jedoch auch betont, wie die aktuelle Umfrage zum Kreditgeschäft für das erste Quartal 2021 gezeigt habe, sei die Verschärfung moderater als ursprünglich erwartet ausgefallen. In diesem Zusammenhang wurde unterstrichen, dass die gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRGs) bei der Stützung der Bankkreditvergabe an Unternehmen und private Haushalte nach wie vor eine wesentliche Rolle spielten, denn sie milderten „Klippeneffekte“ ab. Beim jüngsten GLRG sei es zu einer umfangreichen Mittelaufnahme gekommen. Zudem scheine der zu Jahresbeginn beobachtete Anstieg der Marktzinsen im ersten Quartal 2021 nicht auf das Kreditangebot und die Kreditzinsen der Banken durchgewirkt zu haben.

Geldpolitischer Kurs und geldpolitische Erwägungen

Im Hinblick auf die Einschätzung der Finanzierungsbedingungen und der Finanzlage waren sich die Ratsmitglieder weitgehend darin einig, dass die Finanzierungsbedingungen im Euroraum seit der letzten geldpolitischen Sitzung im März im Wesentlichen stabil geblieben seien. Dies sei über den gesamten geldpolitischen Transmissionsprozess hinweg – von den vorgelagerten Indikatoren (wie etwa den Marktzinsen) bis zu den nachgelagerten Indikatoren (wie den Kreditvergabebedingungen der Banken) – zu beobachten gewesen. Wie Frau Schnabel eingangs erläutert habe, hätten sich die risikofreien Zinssätze und Staatsanleiherenditen, die im früheren Jahresverlauf angestiegen seien, seit Ende Februar von der Marktentwicklung in den Vereinigten Staaten abgekoppelt und bewegten sich seit der Sitzung des EZB-Rats vom März im Großen und Ganzen seitwärts. Gemäß den Ausführungen von Herrn Lane seien ferner die allgemeinen Kreditkonditionen günstig geblieben, wenngleich sich die Richtlinien der Banken für Unternehmenskredite laut der aktuellen Umfrage zum Kreditgeschäft noch etwas verschärft hätten.

Es bestand weitgehend Einigkeit darüber, dass dadurch der im März getroffene Beschluss des EZB-Rats bestätigt worden sei, das Tempo der Nettoankäufe von Vermögenswerten im Rahmen des PEPP deutlich zu erhöhen und so die im Euroraum vorherrschenden Finanzierungsbedingungen wirksam gegenüber globalen Übertragungseffekten abzusichern sowie deren verfrühte Verschärfung zu verhindern. Es wurde jedoch zugleich zur Vorsicht geraten, da nach wie vor Risiken für die weiter gefassten Finanzierungsbedingungen bestünden. Die Marktzinsen seien noch immer höher als im Dezember und hätten zuletzt erneut leicht zugelegt. Dies sei zum Teil auf die Wahrnehmungen der Marktteilnehmer bezüglich des künftigen geldpolitischen Kurses in den Vereinigten Staaten und auf die hoffnungsvoller stimmenden Nachrichten über den Verlauf der Impfungen im Euroraum zurückzuführen. Darüber hinaus seien die Finanzierungsbedingungen den meisten Indikatoren zufolge auch in einer Reihe anderer Märkte weiter gelockert worden, auch wenn der Euro leicht aufgewertet und 0,5 % über dem Stand am Stichtag der März-Projektionen der EZB gelegen habe. Es wurde nochmals darauf hingewiesen, dass die Entwicklung des Wechselkurses im Hinblick auf deren mögliche Auswirkungen auf die Inflationsaussichten genau beobachtet werden müsse.

Die Ratsmitglieder äußerten breite Zustimmung zu dem von Herrn Lane unterbreiteten Vorschlag, den geldpolitischen Kurs der EZB unverändert zu belassen und die sehr akkommodierende Ausrichtung erneut zu bestätigen. Die im Dezember und März gefassten geldpolitischen Beschlüsse wurden als wirkungsvoll und angemessen erachtet, um die günstigen Finanzierungsbedingungen aufrechtzuerhalten und die notwendige Unterstützung für die Wirtschaft im Euroraum zu leisten. Auch wenn die neuen Daten die Einschätzung aus der geldpolitischen Sitzung vom März weitgehend bestätigt hätten, bleibe die Unsicherheit hoch. Die Konjunktur- und Inflationsaussichten hingen weiterhin vom sehr akkommodierenden geldpolitischen Kurs und den finanzpolitischen Impulsen ab. In diesem Umfeld müsse der geldpolitische Kurs stabil gehalten werden, um so dazu beizutragen, die Unsicherheit abzubauen, das Vertrauen zu stärken und damit die Konjunktur zu unterstützen sowie auf mittlere Sicht Preisstabilität zu gewährleisten. Da die in der geldpolitischen Sitzung vom März erfolgte gemeinsame Beurteilung der Finanzierungsbedingungen und der Inflationsaussichten durch die aktuellen Daten und Marktentwicklungen weitgehend bestätigt worden seien, sei der im März gefasste Beschluss des EZB-Rats, die Ankäufe im Rahmen des PEPP im Vergleich zu den ersten Monaten des Jahres deutlich auszuweiten, weiterhin angemessen.

Mit Blick auf die Zukunft wurde betont, dass die hinsichtlich der Ankäufe im Rahmen des PEPP bestehende „Reaktionsfunktion“ des EZB-Rats nach wie vor von dessen Entschlossenheit bestimmt werde, günstige Finanzierungsbedingungen aufrechtzuerhalten. Die Basis hierfür bilde eine gemeinsame Beurteilung der Finanzierungsbedingungen und der Inflationsaussichten unter Berücksichtigung umfassender und vielfältiger Indikatoren. In diesem Zusammenhang wurde auch erneut darauf hingewiesen, dass eine flexible Umsetzung der Ankäufe ein wichtiger Eckpfeiler der Ankaufstrategie des PEPP sei. Die PEPP-Ankäufe würden weiterhin flexibel in Abhängigkeit von den

Marktbedingungen und mit dem Ziel durchgeführt, eine Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen zu vermeiden, die nicht damit vereinbar sei, dem Abwärtsdruck der Pandemie auf die projizierte Inflationsentwicklung entgegenzuwirken. Dies bedeute für den Fall, dass mit Ankäufen, die den Gesamtumfang des PEPP über den Zeithorizont der Nettoankäufe hinweg nicht voll ausschöpften, günstige Finanzierungsbedingungen aufrechterhalten werden könnten, dieser Gesamtumfang nicht vollständig genutzt werden müsse. Genauso könne der Gesamtumfang erforderlichenfalls auch rekali­briert werden, um günstige Finanzierungsbedingungen aufrechtzuerhalten und so dem negativen Schock der Pandemie auf die Inflationsentwicklung entgegenzuwirken.

In Bezug auf die jüngste Entwicklung wurde hervorgehoben, dass die Nettoankäufe im März das höchste monatliche Ankaufvolumen seit Juli 2020 erreicht hätten. Im Vergleich zum Durchschnitt der Monate Januar und Februar des laufenden Jahres sei dies ein erheblicher Anstieg, obwohl die Entscheidung, das Ankauftempo zu steigern, erst Mitte März getroffen worden sei. Die Sitzungsteilnehmer erinnerten daran, dass anlässlich der geldpolitischen Sitzung im Juni die nächste gründliche Beurteilung der Finanzierungsbedingungen und der Inflationsaussichten erfolgen werde, in die dann die neuen gesamtwirtschaftlichen Projektionen des Eurosystems einfließen. Es wurde betont, dass eine solche umfassende Beurteilung, für die unter anderem die Projektionen von Experten des Eurosystems herangezogen würden, zwar normalerweise vierteljährlich erfolge, das PEPP aber weiterhin flexibel durchgeführt werde, um das Tempo der Ankäufe an die Marktbedingungen anzupassen und die reibungslose Transmission der Geldpolitik zeitnah zu unterstützen.

Mit Blick auf die Kommunikation stimmten die Ratsmitglieder weitgehend den von Herrn Lane eingangs unterbreiteten Ausführungen zu. Es müsse deutlich gemacht werden, dass die geldpolitischen Beschlüsse vom März zeitnah und angemessen gewesen seien. Nach dem zu Jahresbeginn verzeichneten Anstieg der Marktzinsen hätten sie erfolgreich zur Stabilisierung der Finanzierungsbedingungen beigetragen, wenngleich noch immer Risiken für die weiter gefassten Finanzierungsbedingungen bestünden. Die Entschlossenheit des EZB-Rats, während der Pandemie günstige Finanzierungsbedingungen für alle Wirtschaftssektoren aufrechtzuerhalten, sei nach wie vor eine wichtige Voraussetzung, um Unsicherheit abzubauen und Vertrauen zu stärken. Überdies waren sich die Sitzungsteilnehmer weitgehend einig, dass zu unterstreichen sei, dass das künftige Ankauftempo im Rahmen des PEPP datenabhängig sei und weiterhin auf der gemeinsamen Beurteilung der Finanzierungsbedingungen und der Inflationsaussichten basiere.

Geldpolitische Beschlüsse und Kommunikation

Unter Berücksichtigung der vorangegangenen Beratungen beschloss der EZB-Rat auf Vorschlag der Präsidentin, seinen sehr akkommodierenden geldpolitischen Kurs nochmals zu bestätigen.

Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität würden unverändert bei 0,00 %, 0,25 % bzw. -0,50 % belassen. Der EZB-Rat gehe davon aus, dass die Leitzinsen der EZB so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau blieben, bis er feststelle, dass sich die Inflationsaussichten in seinem Projektionszeitraum deutlich einem Niveau annäherten, das hinreichend nahe, aber unter 2 % liege, und dass sich diese Annäherung in der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation durchgängig widerspiegeln würde.

Der EZB-Rat werde die Nettoankäufe im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (PEPP), das einen Gesamtumfang von 1 850 Mrd € habe, mindestens bis Ende März 2022 und in jedem Fall so lange fortsetzen, bis die Phase der Coronakrise seiner Einschätzung nach überstanden sei. Da die neuen Daten die bei der geldpolitischen Sitzung im März vorgenommene gemeinsame Beurteilung der Finanzierungsbedingungen und der Inflationsaussichten bestätigten, gehe der EZB-Rat davon aus, dass die Ankäufe im Rahmen des PEPP während des laufenden Quartals weiterhin deutlich umfangreicher ausfallen würden als in den ersten Monaten des Jahres.

Der EZB-Rat werde die Ankäufe flexibel in Abhängigkeit von den Marktbedingungen und mit dem Ziel durchführen, eine Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen zu vermeiden, die nicht damit vereinbar sei, dem Abwärtsdruck der Pandemie auf die projizierte Inflationsentwicklung entgegenzuwirken. Darüber hinaus werde die Flexibilität der Ankäufe über den Zeitverlauf, die Anlageklassen und die Länder hinweg weiterhin die reibungslose Transmission der Geldpolitik unterstützen. Wenn mit Ankäufen, die den Gesamtumfang des PEPP über den Zeithorizont der Nettoankäufe hinweg nicht voll ausschöpften, günstige Finanzierungsbedingungen aufrechterhalten werden könnten, müsse dieser Gesamtumfang nicht vollständig genutzt werden. Ebenso könne der Gesamtumfang erforderlichenfalls auch rekali­briert werden, um günstige Finanzierungsbedingungen aufrechtzuerhalten und so dem negativen Schock der Pandemie auf die Inflationsentwicklung entgegenzuwirken.

Der EZB-Rat werde die Tilgungsbeträge der im Rahmen des PEPP erworbenen Wertpapiere mindestens bis Ende 2023 weiterhin bei Fälligkeit wieder anlegen. Das zukünftige Auslaufen des PEPP-Portfolios werde in jedem Fall so gesteuert, dass eine Beeinträchtigung des angemessenen geldpolitischen Kurses vermieden werde.

Die Nettoankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) würden in einem monatlichen Umfang von 20 Mrd € fortgesetzt. Der EZB-Rat gehe weiterhin davon aus, dass

die monatlichen Nettoankäufe von Vermögenswerten im Rahmen des APP so lange fortgesetzt würden, wie dies für die Verstärkung der akkommodierenden Wirkung seiner Leitzinsen erforderlich sei, und dass sie beendet würden, kurz bevor er mit der Erhöhung der EZB-Leitzinsen beginne.

Zudem beabsichtige der EZB-Rat, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem er mit der Erhöhung der Leitzinsen beginne, bei Fälligkeit weiterhin vollumfänglich wieder anzulegen und in jedem Fall so lange wie erforderlich, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten.

Überdies werde der EZB-Rat weiterhin reichlich Liquidität über seine Refinanzierungsgeschäfte zur Verfügung stellen. Insbesondere beim jüngsten Geschäft der dritten Reihe gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) sei eine hohe Inanspruchnahme der Mittel zu verzeichnen gewesen. Die Finanzierung über GLRG III spiele eine wesentliche Rolle bei der Unterstützung der Bankkreditvergabe an Unternehmen und private Haushalte.

Der EZB-Rat sei bereit, alle seine Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Teuerungsrate – im Einklang mit seiner Verpflichtung auf Symmetrie – auf nachhaltige Weise seinem Ziel annähere.

Anschließend finalisierten die Ratsmitglieder die „Einleitenden Bemerkungen“, die die Präsidentin und der Vizepräsident wie üblich in der Pressekonferenz nach der EZB-Ratssitzung vortrugen.

Einleitende Bemerkungen

[22. April 2021 – Einleitende Bemerkungen](#)

Pressemitteilung

[22. April 2021 – Geldpolitische Beschlüsse](#)

Sitzung des EZB-Rats, 21.-22. April 2021

Mitglieder

Frau Lagarde, Präsidentin

Herr de Guindos, Vizepräsident

Herr Centeno
Herr Elderson
Herr Hernández de Cos*
Herr Herodotou
Herr Holzmann
Herr Kazāks
Herr Kažimír
Herr Knot
Herr Lane
Herr Makhlouf
Herr Müller
Herr Panetta
Herr Rehn
Herr Reinesch*
Frau Schnabel
Herr Scicluna*
Herr Stournaras
Herr Šimkus*
Herr Vasle
Herr Villeroy de Galhau
Herr Visco
Herr Weidmann
Herr Wunsch

* Mitglieder, die im April 2021 gemäß Artikel 10.2 der ESZB/EZB-Satzung nicht stimmberechtigt waren.

Sonstige Teilnehmende

Frau Senkovic, Sekretärin, Generaldirektorin Sekretariat
Herr Smets, Sekretär für Geldpolitik, Generaldirektor Volkswirtschaft
Herr Winkler, Stellvertretender Sekretär für Geldpolitik, Senior-Berater, GD Volkswirtschaft

Begleitpersonen

Herr Arce

Herr Aucremanne

Herr Bradeško

Frau Buch

Herr Demarco

Frau Donnery

Herr Gaiotti

Frau Goulard

Herr Haber

Herr Kaasik

Herr Kuodis

Herr Kyriacou

Herr Lünnemann

Herr Novo

Herr Ódor

Herr Rutkaste

Herr Sleijpen

Herr Tavlás

Herr Välimäki

Sonstige Beschäftigte der EZB

Herr Proissl, Generaldirektor Kommunikation

Herr Straub, Berater der Präsidentin

Frau Rahmouni-Rousseau, Generaldirektorin Finanzmarktoperationen

Herr Rostagno, Generaldirektor Geldpolitik

Herr Sousa, Stellvertretender Generaldirektor Volkswirtschaft

Die Veröffentlichung der nächsten Zusammenfassung der geldpolitischen Sitzung ist für Donnerstag, den 8. Juli 2021 vorgesehen.

Europäische Zentralbank

Generaldirektion Kommunikation

Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland

Tel.: +49 69 1344 7455, E-Mail: media@ecb.europa.eu

Internet: www.ecb.europa.eu

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.