

ALEXANDER SCHWARZ

# Die Nullzinspolitik der EZB

Ursachen und Auswirkungen der Niedrigzinsphase

Econobooks

**Alexander Schwarz**

**Die Nullzinspolitik der EZB**

**Ursachen und Auswirkungen der  
Niedrigzinsphase**

**Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:**

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

**Impressum:**

Copyright © EconoBooks 2020

Ein Imprint der GRIN Publishing GmbH, München

Druck und Bindung: Books on Demand GmbH, Norderstedt, Germany

Covergestaltung: GRIN Publishing GmbH

# Inhaltsverzeichnis

<b>Abbildungsverzeichnis</b> .....	<b>V</b>
<b>Tabellenverzeichnis</b> .....	<b>VII</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b> .....	<b>VIII</b>
<b>Zusammenfassung</b> .....	<b>X</b>
<b>Abstract</b> .....	<b>XI</b>
<b>Einführung</b> .....	<b>1</b>
Ziele und Aufbau der Arbeit .....	2
<b>1 Grundlagen der Geldpolitik</b> .....	<b>4</b>
1.1 Zur Bedeutung der Preisniveaustabilität.....	4
1.2 Quantitätstheorie .....	6
1.3 Einfluss geldpolitischer Maßnahmen.....	7
1.4 Transmissionskanäle .....	10
1.5 Störungen der Transmissionskanäle .....	11
<b>2 Die Europäische Zentralbank</b> .....	<b>13</b>
2.1 Die Europäische Zentralbank.....	13
2.2 Geldpolitik der EZB .....	14
2.3 Instrumente der EZB .....	16
<b>3 Ursachen des Nullzins</b> .....	<b>22</b>
3.1 Krisen und wirtschaftliche Schocks seit 2007.....	22
3.2 Die Geldpolitik der EZB als Ursache des Nullzins.....	23
3.3 Säkulare Stagnation als Ursache für den Niedrigzins.....	35

---

<b>4 Auswirkungen des Niedrigzins</b> .....	<b>50</b>
4.1 Förderung der Ungleichheit.....	50
4.2 Auswirkungen auf die Sparer und die Altersvorsorge .....	52
4.3 Auswirkungen auf die Wirtschaft.....	55
4.4 Destabilisation des Finanzmarktes und Bankensektors .....	56
4.5 Auswirkungen auf die öffentlichen Haushalte.....	60
4.6 Auswirkungen auf die europäische Gesellschaft .....	63
<b>5 Bedeutung für die Geldpolitik der EZB</b> .....	<b>65</b>
5.1 Ist die EZB für das Niedrigzinsumfeld verantwortlich und sind ihre Maßnahmen wirkungslos?.....	65
5.2 Bedeutung für die Geldpolitik der EZB und Ausblick.....	68
<b>Literaturverzeichnis</b> .....	<b>69</b>

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1-1: Verschiebung der Gesamtwirtschaftlichen Nachfrage bzw. des gesamtwirtschaftlichen Angebots .....	9
Abbildung 2-1: Die stabilitätsorientierte geldpolitische Strategie der EZB .....	15
Abbildung 2-2: Der monetäre Sektor .....	17
Abbildung 2-1: Zins- und Liquiditätspolitik der EZB .....	18
Abbildung 3-1: Einwicklung des Zinssatzes der EZB für das Hauptrefinanzierungsgeschäft.....	24
Abbildung 3-2: Maßnahmen der EZB 2008/2009.....	25
Abbildung 3-3: Durchschnittliche Inflation Europa (HVPI) – pro Jahr.....	26
Abbildung 3-4: Fluss neuer Kredite an Haushalte und Unternehmen in der Eurozone....	27
Abbildung 3-5: Staatsverschuldung in Europa 2010.....	28
Abbildung 3-6: Maßnahmen der EZB 2011-2013.....	29
Abbildung 3-7: Ausbreitung der Zinsen für Staatsanleihen.....	30
Abbildung 3-8: Maßnahmen der EZB seit 2014.....	32
Abbildung 3-9: Entwicklung der Geldmenge und Gegenposten - Veränderung zum Vorjahr [%] .....	34
Abbildung 3-10: Vorausgeschätzte Alterslastquote in der EU (inkl. Großbritannien) .....	37
Abbildung 3-11: Investitionsquoten der Unternehmen in verschiedenen Ländern.....	40
Abbildung 3-12: Schulden der BRD.....	42
Abbildung 3-13: Entwicklung der Verzinsung laufender deutscher 9/10-jährigen Staatsanleihen und des BIP.....	43
Abbildung 3-14: Öffentliche und private Verschuldungen in % bezogen auf das BIP .....	44
Abbildung 3-15: Produktivitätsgewinne für Europa, USA und Japan.....	46
Abbildung 3-16: Tertiärisierung der Wirtschaft am Beispiel Deutschlands .....	48
Abbildung 4-1: Aktienkurse des DAX und Dow Jones .....	51
Abbildung 4-2: Preisentwicklung von Eigenheimen in Deutschland .....	52
Abbildung 4-3: Anteil des Zinsüberschusses an den operativen Erträgen deutscher Banken 2017.....	58

Abbildung 4-4: Zinserträge und -aufwendungen der Kreditinstitute im Zinszyklus .....	59
Abbildung 4-5: Öffentlicher Schuldenstand in Abhängigkeit des BIP ausgewählter EU-Staaten.....	61
Abbildung 4-6: IWP Index der politischen Destabilisierung .....	64

## Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Zuteilung des Kreditvolumens nach dem Zinstenderverfahren (\*GE=  
Geldeinheiten) ..... 19

## Abkürzungsverzeichnis

APP	Asset purchase programme
ABSPP	Asset-backed securities purchase programme
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der europäischen Union
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BRD	Bundesrepublik Deutschland
c.p.	ceteris paribus
CBPP	Covered bond purchase programme
DAX	Deutscher Aktienindex
DSGV	Deutscher Sparkassen- und Giroverband
EFSF	Europäische Finanzstabilisierungsfazilität
ESM	Europäischer Stabilitätsmechanismus
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
EZB	Europäische Zentralbank
EWU	Europäische Währungsunion
EU	Europäische Union
FED	Federal Reserve Board
GN	Gesamtwirtschaftliche Nachfrage
GLRG	Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
LTRO	Longer-term refinancing operation
MRO	Main refinancing operation
OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
OPEC	Organization of the petroleum exporting countries