

# Neue Narrative über die Geldpolitik: das Gespenst der Inflation

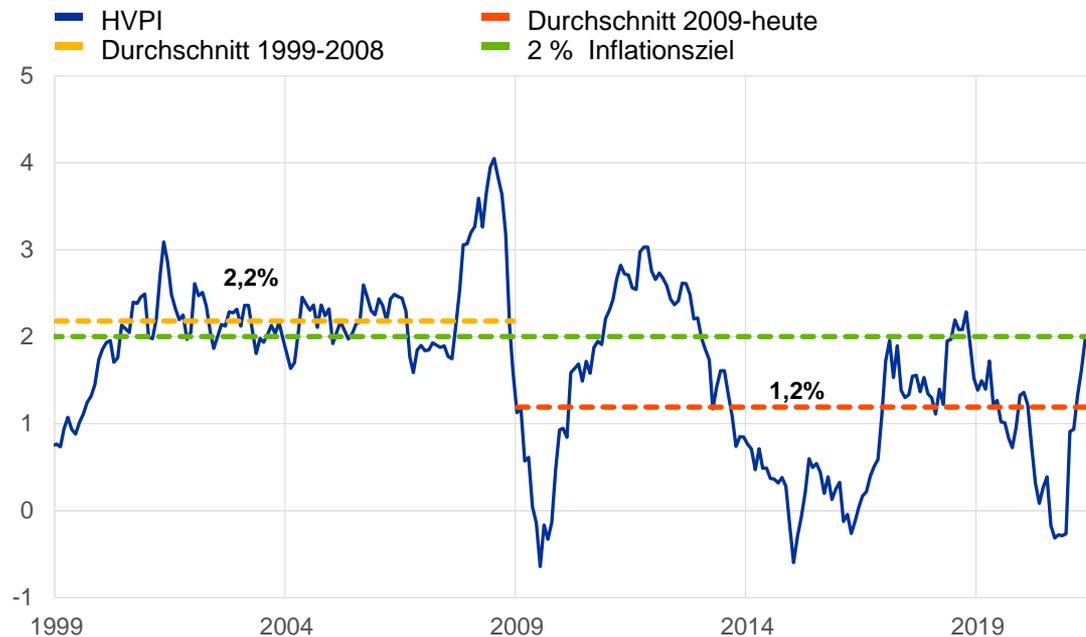
Prof. Dr. Isabel Schnabel, Mitglied des Direktoriums der EZB

*148. Baden-Badener Unternehmergespräch, 13. September 2021*

# Rascher Anstieg der Verbraucherpreise im Euroraum nach Jahren niedriger Inflation

## Inflation im Euroraum

(jährliche Veränderung in %)



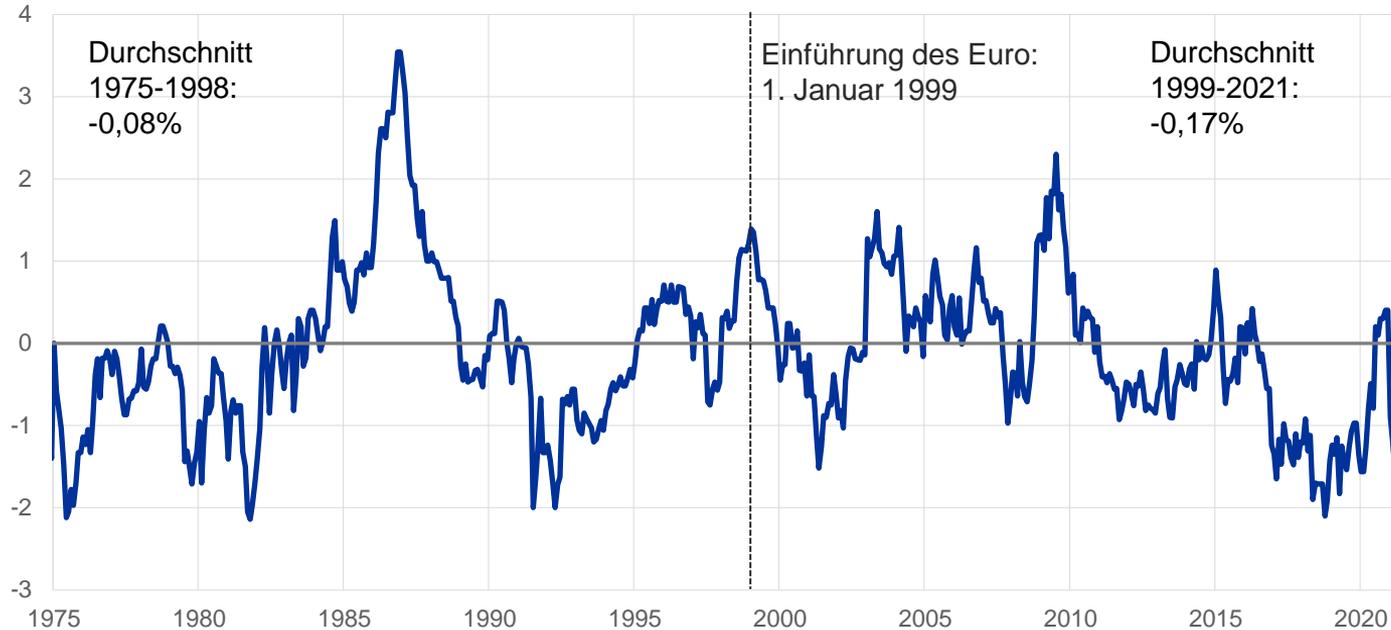
Quelle: EZB.

Letzte Beobachtung: August 2021.

# Negative Realzinsen auf Spareinlagen sind ein häufiges Phänomen

## Inflationsbereinigte Erträge aus Spareinlagen in Deutschland

(jährliche Veränderung in %)

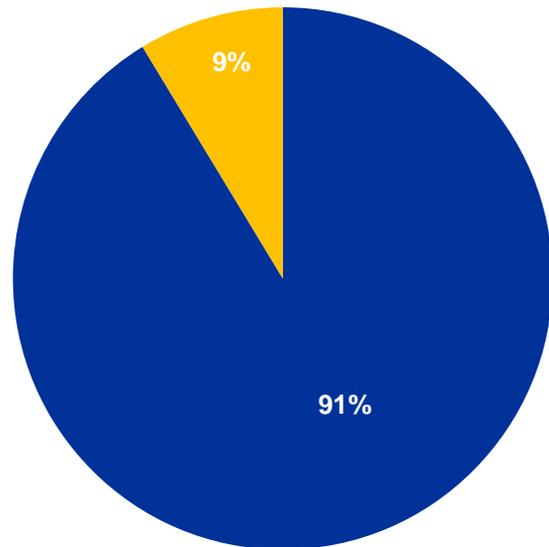


Quelle: Deutsche Bundesbank und EZB-Berechnungen. Anmerkung: Einlagenzinsen von Banken für Spareinlagen mit Mindestverzinsung, mit vereinbarter Kündigungsfrist von 3 Monaten bis 2003, danach Effektivzinsen deutscher Banken auf Einlagen von Privathaushalten mit einer Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten. Deflationiert mit der HVPI-Inflation für Deutschland 1991 für die gesamte Zeitreihe. Zur Messung der Kaufkraftentwicklung wird der vom Statistischen Bundesamt auf monatlicher Basis berechnete Verbraucherpreisindex (VPI) verwendet. Letzte Beobachtung: Juni 2021.

# Banken im Euroraum geben negative Nominalzinsen zunehmend an Kunden weiter

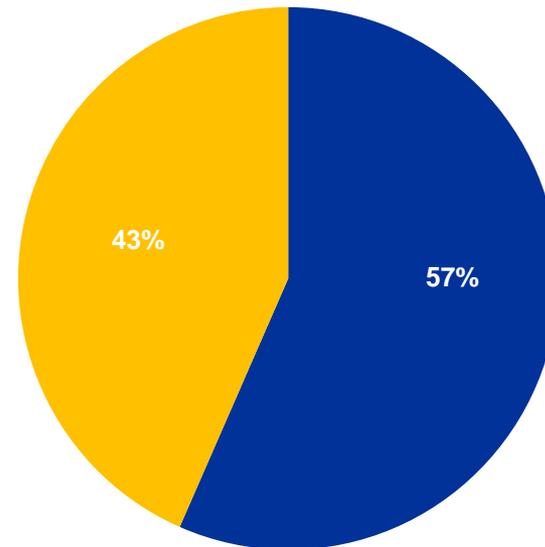
## Anteil der Einlagen von privaten Haushalten mit negativem Zinssatz in ausgewählten Ländern

(Anteil der Einlagen)



## Anteil der Einlagen von Unternehmen mit negativem Zinssatz in ausgewählten Ländern

(Anteil der Einlagen)



■ Nullzinsen oder positive Zinsen ■ Negative Zinsen

Quellen: EZB (iMIR, iBSI) und Berechnungen der EZB.

Anmerkungen: Die Länderauswahl umfasst Österreich, Belgien, Estland, Finnland, Frankreich, Deutschland, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande und Slowakei. Die Zinssätze auf Einlagen beziehen sich auf den ausstehenden Bestand und basieren auf Meldungen von Banken für die verfügbaren Produktkategorien. Die Werte wurden mit dem jeweiligen Volumen des ausstehenden Bestands gewichtet. Einlagen der Haushalte enthalten Einlagen der privaten Haushalte (entsprechend ESA 2010, S. 14) und Einlagen von Haushalten, die als gemeinnützige Einrichtung eingestuft sind (S. 15). Die Angaben beziehen sich auf den Durchschnittswert des Zeitraums Januar bis Juni 2021.



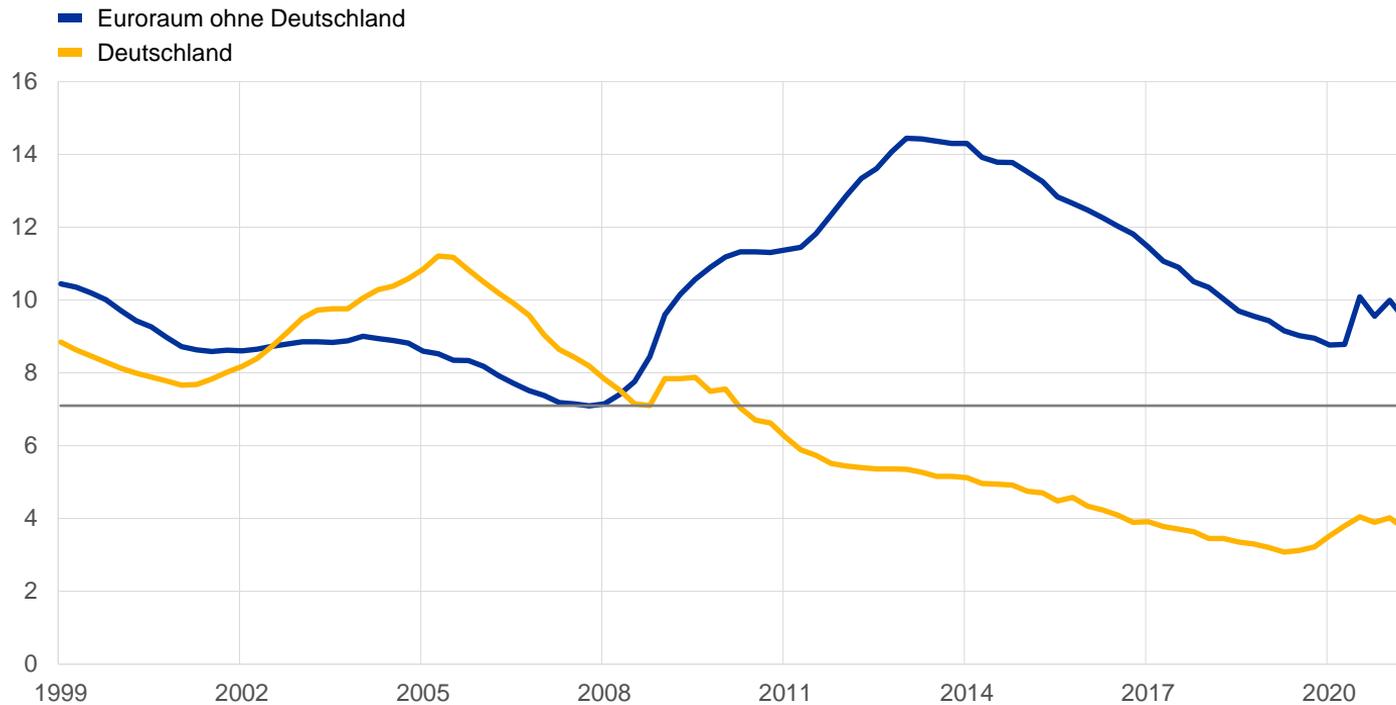
# Deutlicher Rückgang der Inflationserwartungen vor der Pandemie

## Marktbasierte langfristige Inflationserwartungen (Prozent p.a.)



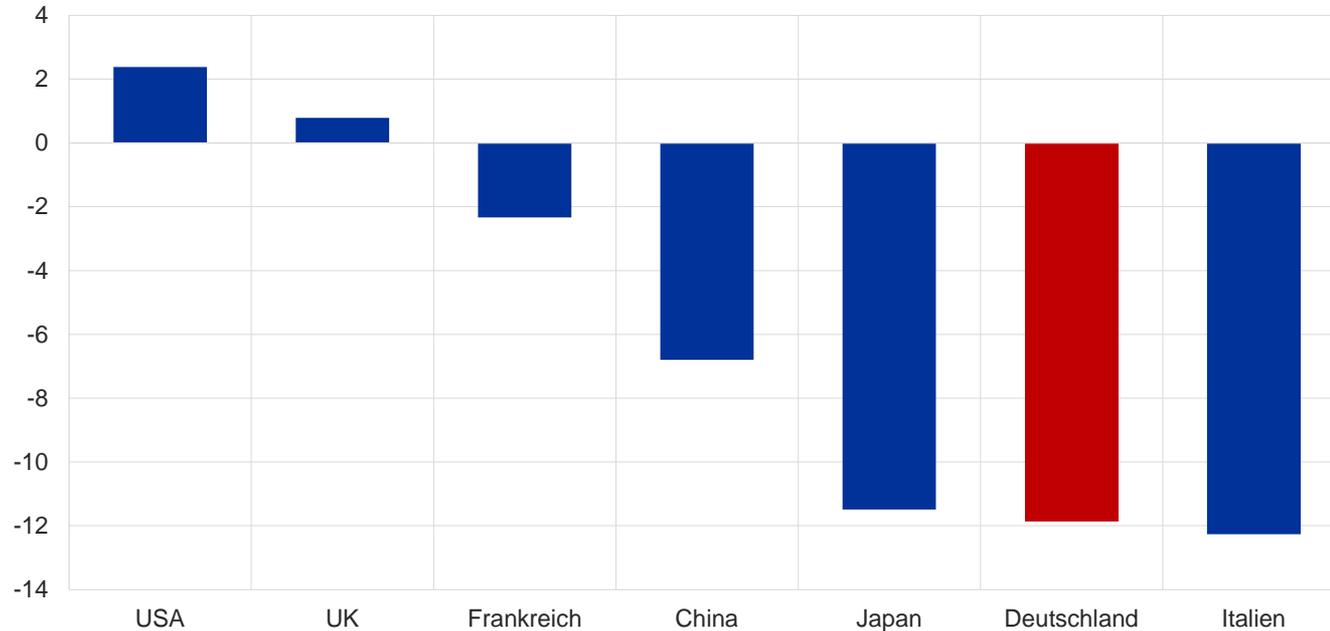
Quellen: Refinitiv und EZB Berechnungen.  
Letzte Beobachtung: 9 September 2021.

## Arbeitslosenquote (in % der Erwerbspersonen)



Quelle: Eurostat  
Letzte Beobachtung: 2.Quartal 2021.

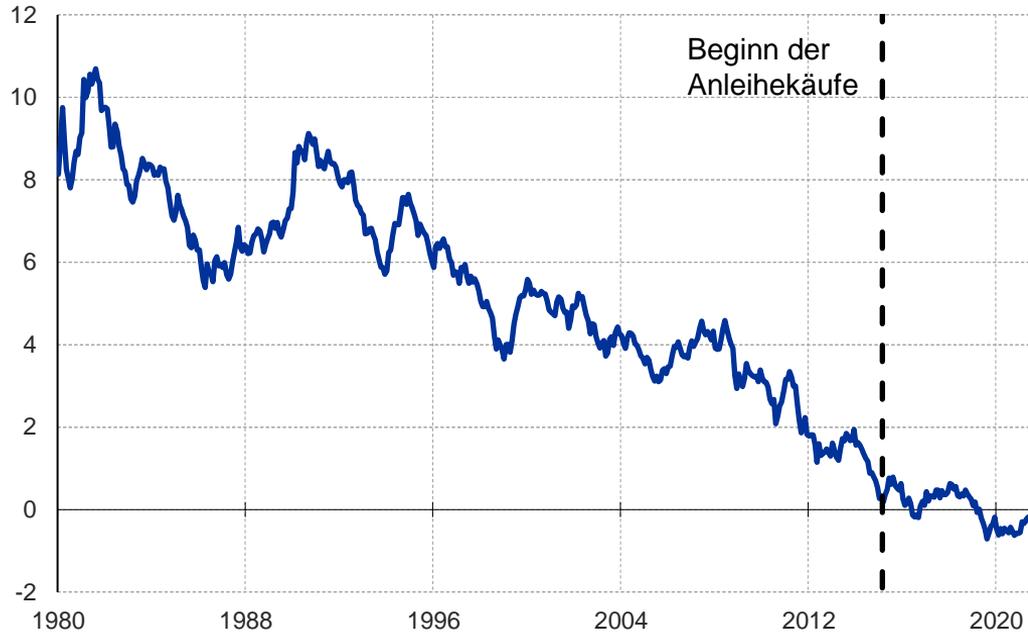
## Erwartetes Wachstum der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter (16-64 Jahre): 2020 – 2035 (Prozent)



Quellen: Vereinte Nationen, Haver Analytics.

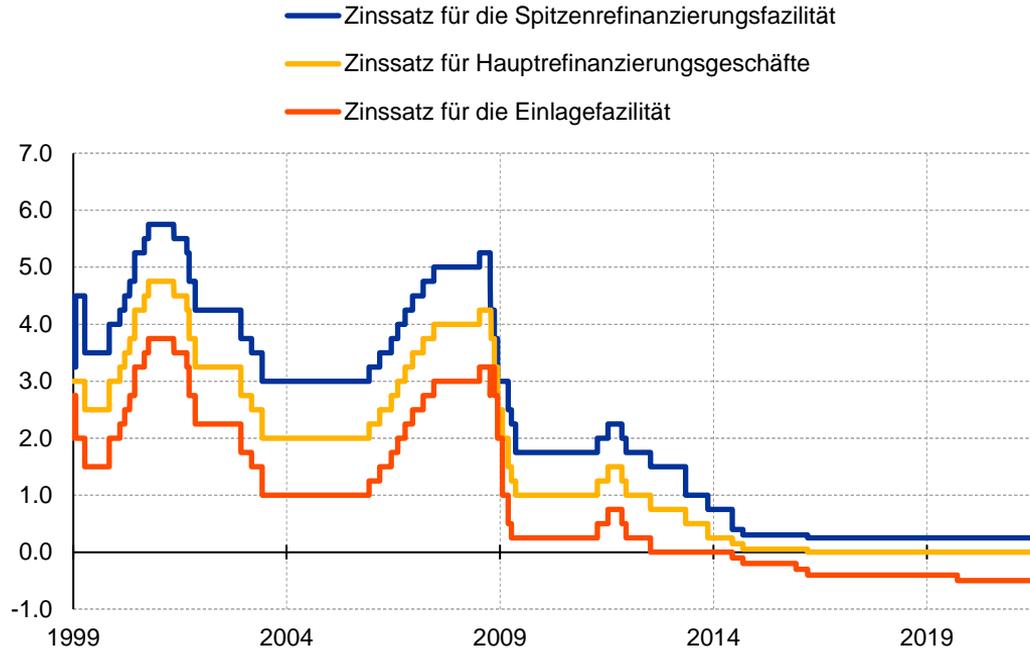
# Spürbarer Rückgang des Zinsniveaus lange vor Anleihekäufen der EZB

## Rendite einer 10-jährigen deutschen Staatsanleihe (Prozent)



Quelle: GFD economic data und Refinitiv.  
Letzte Beobachtung: August 2021 (monatliche Daten).

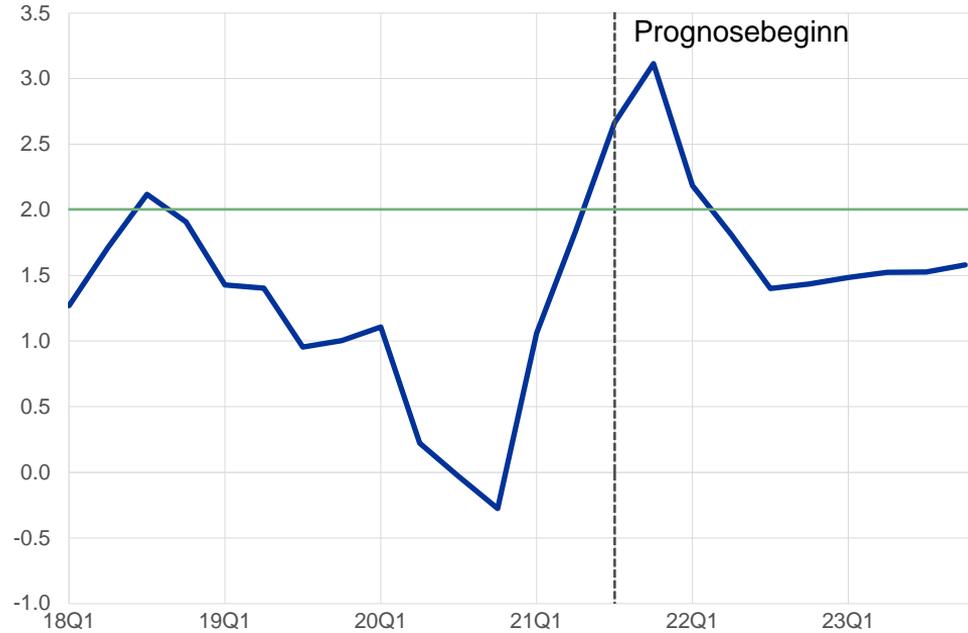
## EZB-Leitzinsen (Prozent)



Quelle: EZB.  
Letzte Beobachtung: 9 September 2021.

## September 2021 HVPI-Prognose der Experten des Eurosystems

(jährliche Veränderung in %)



Quelle: EZB.

## Zweijahresveränderung der Inflation im Euroraum (%)

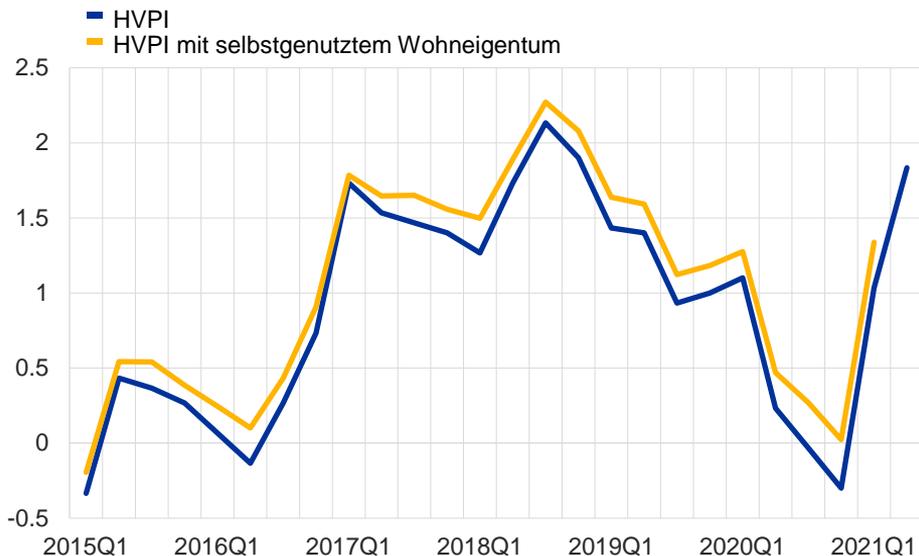


Quelle: EZB.  
Letzte Beobachtung: August 2021.

# Stärkerer Preisauftrieb unter Berücksichtigung von selbstgenutztem Wohneigentum

## HVPI und HVPI mit selbstgenutztem Wohneigentum

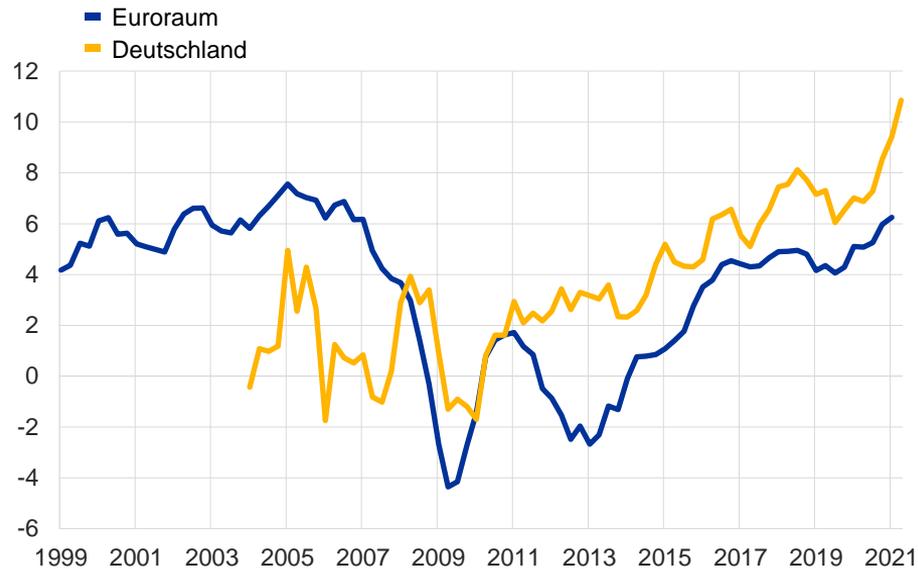
(jährliche prozentuale Veränderung)



Quelle: EZB.  
Letzte Beobachtung: Juli 2021.

## Preisentwicklung von Wohnimmobilien

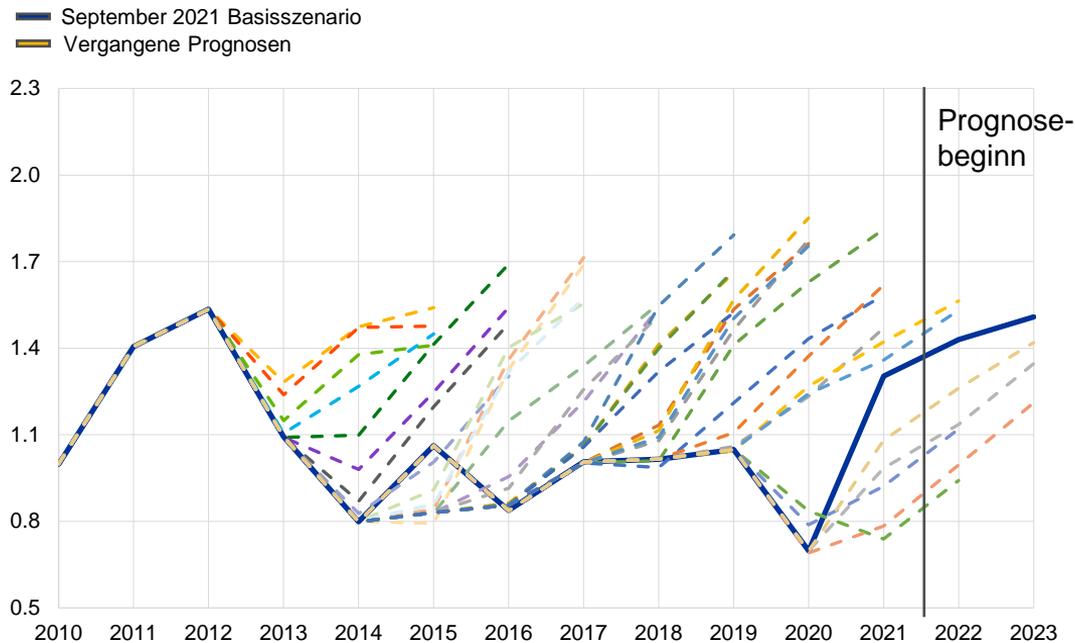
(jährliche prozentuale Veränderung)



Quelle: EZB.  
Letzte Beobachtung: Juli 2021.

## Kerninflationsprognosen der Experten des Eurosystems im Zeitverlauf

(jährliche Veränderung in %)

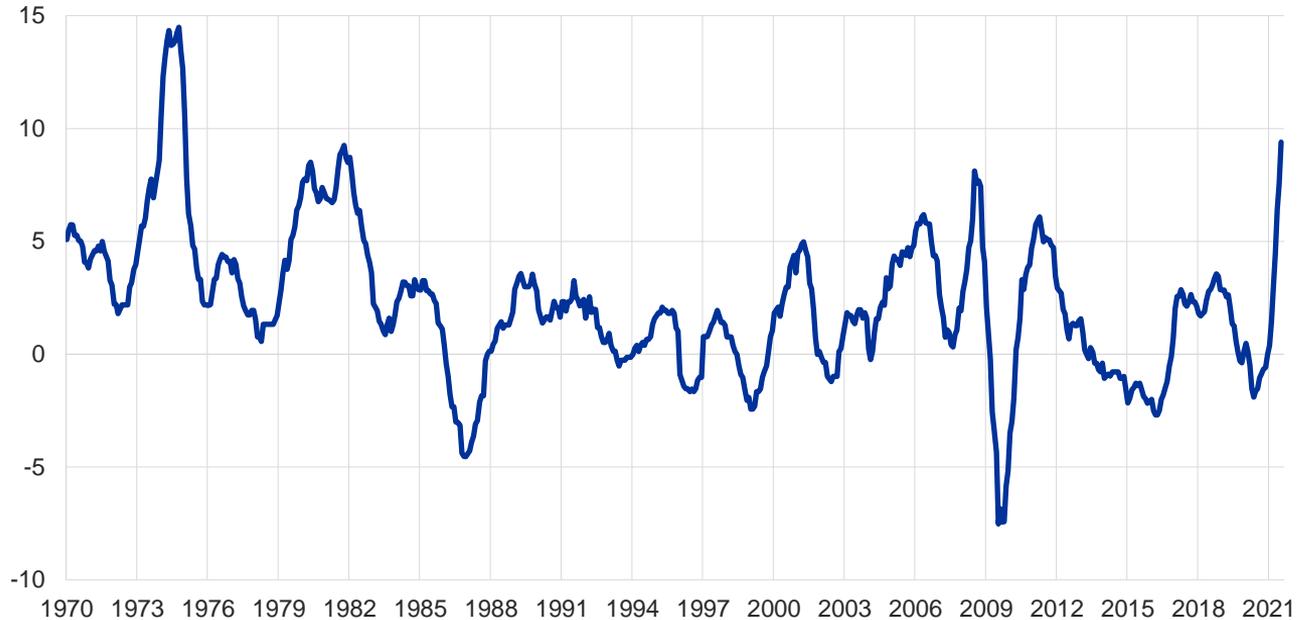


Quelle: EZB.

# Stärkster Anstieg der Produzentenpreise in Deutschland seit 1975

## Erzeugerpreise in Deutschland

(jährliche Veränderung in %; gesamte Industrie ohne Baugewerbe; Inlandsmarkt)



Quelle: EZB.  
Letzte Beobachtung: Juli 2021.

## Einkaufsmanagerindex für den Euroraum: Output-Preise

(50 = keine Veränderung gegenüber dem Vormonat)



Quelle: EZB.  
Letzte Beobachtung: August 2021.

**Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!**