

# **Die europäische Geldpolitik zwischen Corona und Inflation**

Workshop bei der Wirtschaftsphilologentagung in Bayreuth

29. September 2022

**Thomas Schneider, Hauptverwaltung in Bayern, Stab des Präsidenten**

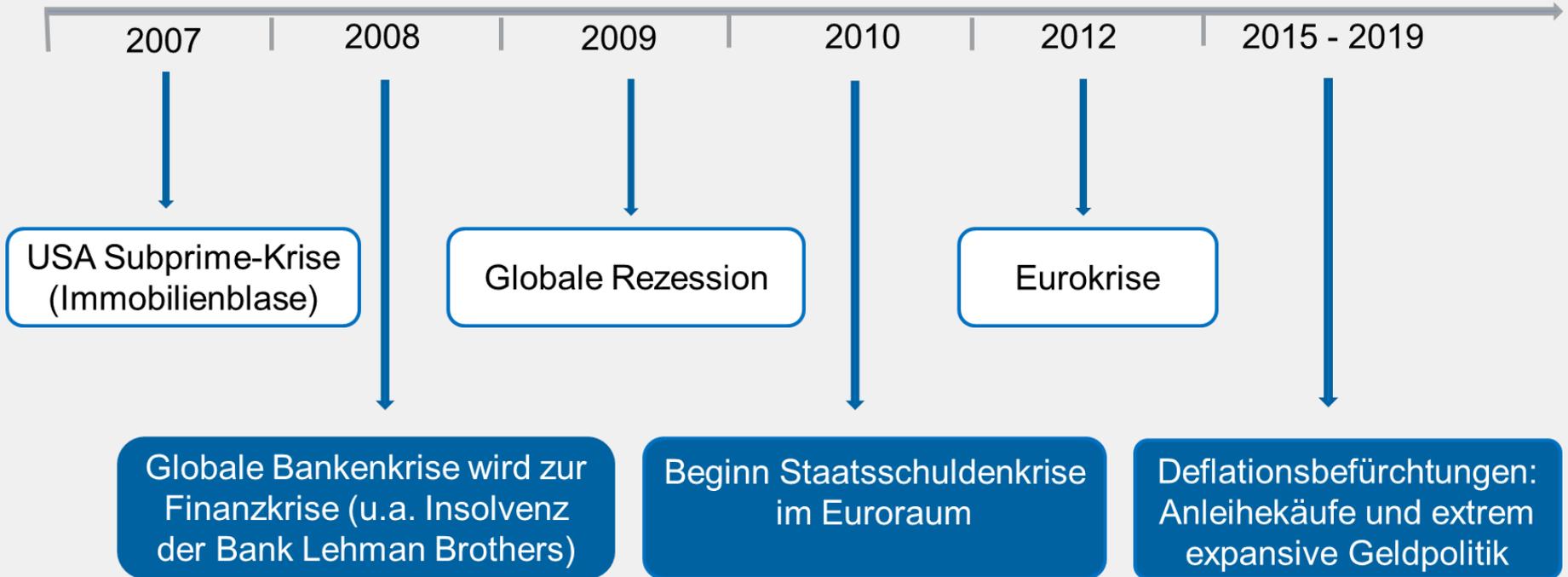


## Ausgangssituation vor Corona

# Ausgangssituation vor Corona

## Finanz- und Staatsschuldenkrise

Die Geldpolitik im permanenten Krisenmodus

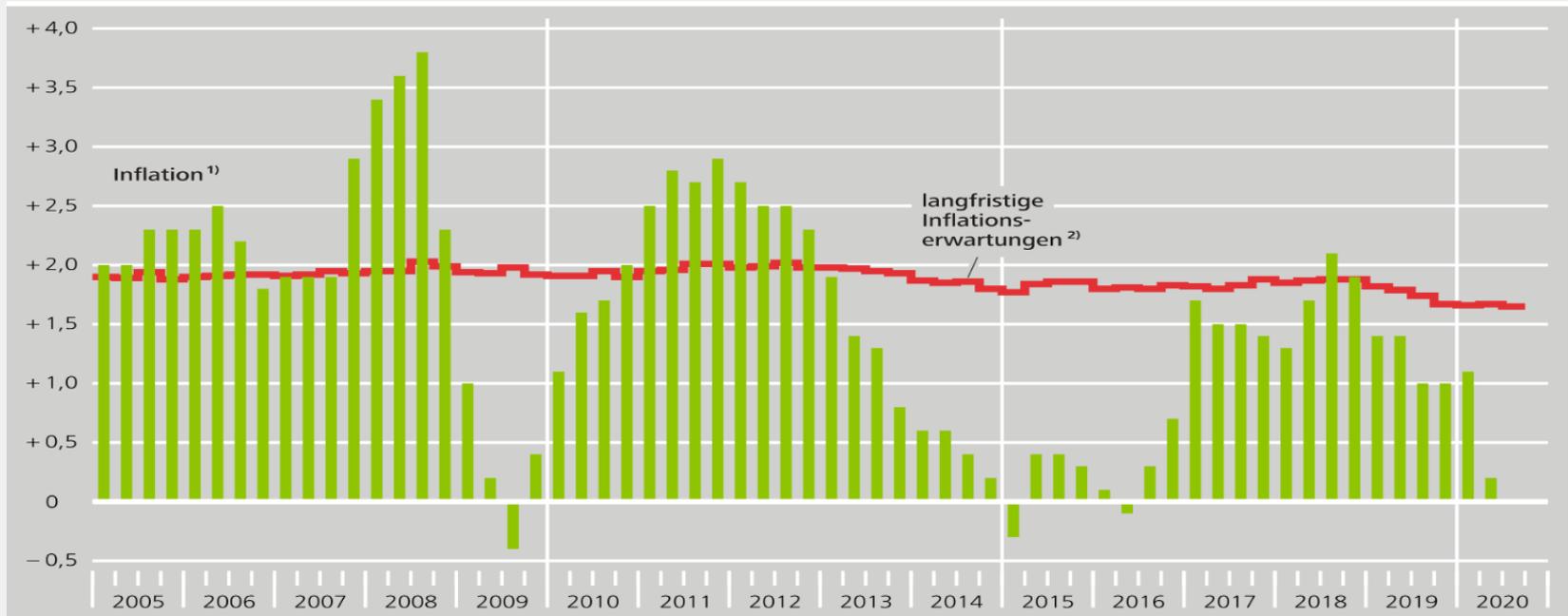


# Ausgangssituation vor Corona

## Geldpolitik bereits im Krisenmodus – Niedrige Inflationsraten

### Inflation und langfristige Inflationserwartungen im Euroraum

in %



Quelle: EZB. **1** Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI), Vierteljahresdurchschnitte, Veränderung gegenüber Vorjahr. **2** Vierteljährliche Umfrageergebnisse des Survey of Professional Forecasters der EZB zur erwarteten Inflationsrate in 4 bis 5 Jahren.

Deutsche Bundesbank

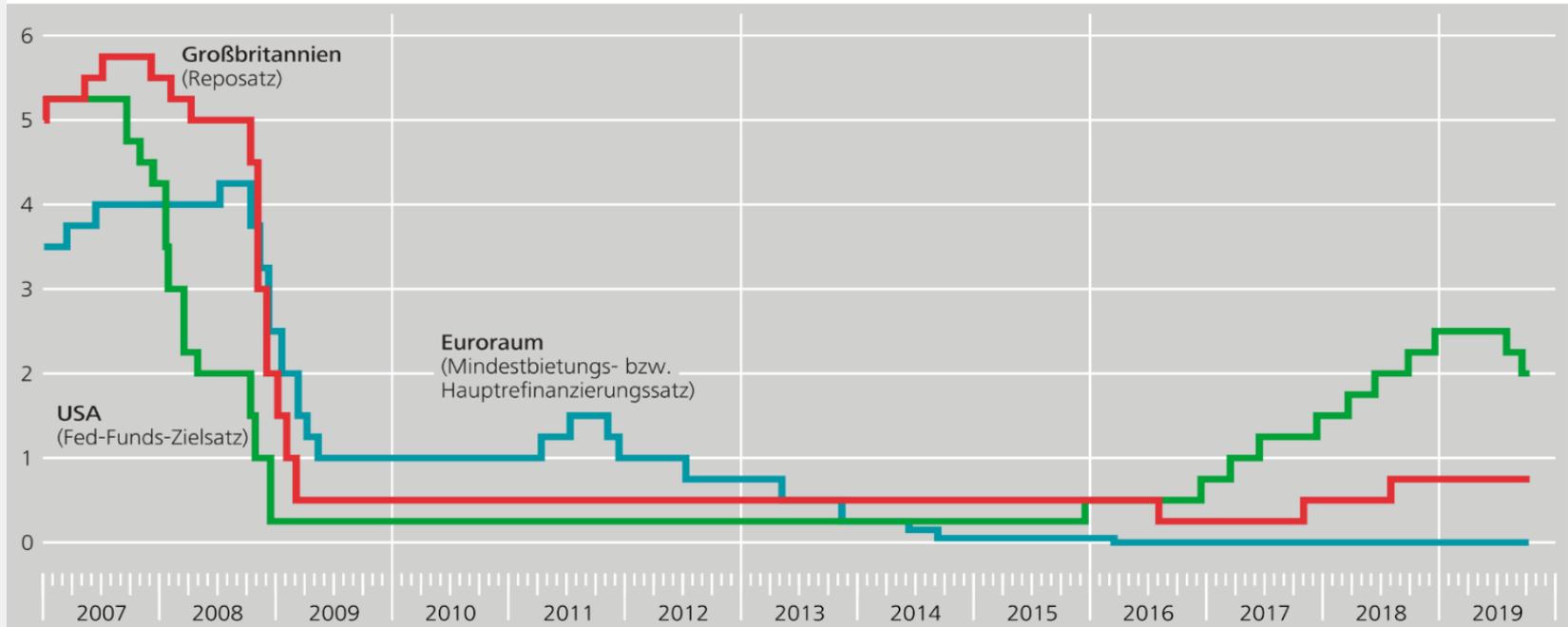
4 Sep 2020

# Ausgangssituation vor Corona

## Geldpolitik bereits im Krisenmodus - Niedrigzinsen

### Notenbankzinsen

in %



Quelle: Jeweilige Zentralbank.  
Deutsche Bundesbank

14 Okt 2019, 09:39:18, HVBYPR0003.Chart

## Ausgangssituation vor Corona

Geldpolitik bereits im Krisenmodus - Quantitative Easing (QE) im Euroraum

**Programm zum Ankauf von Vermögenswerten**  
– Asset Purchase Programme (APP) –

**Covered Bond  
Purchase  
Programme 3**  
(CBPP 3)

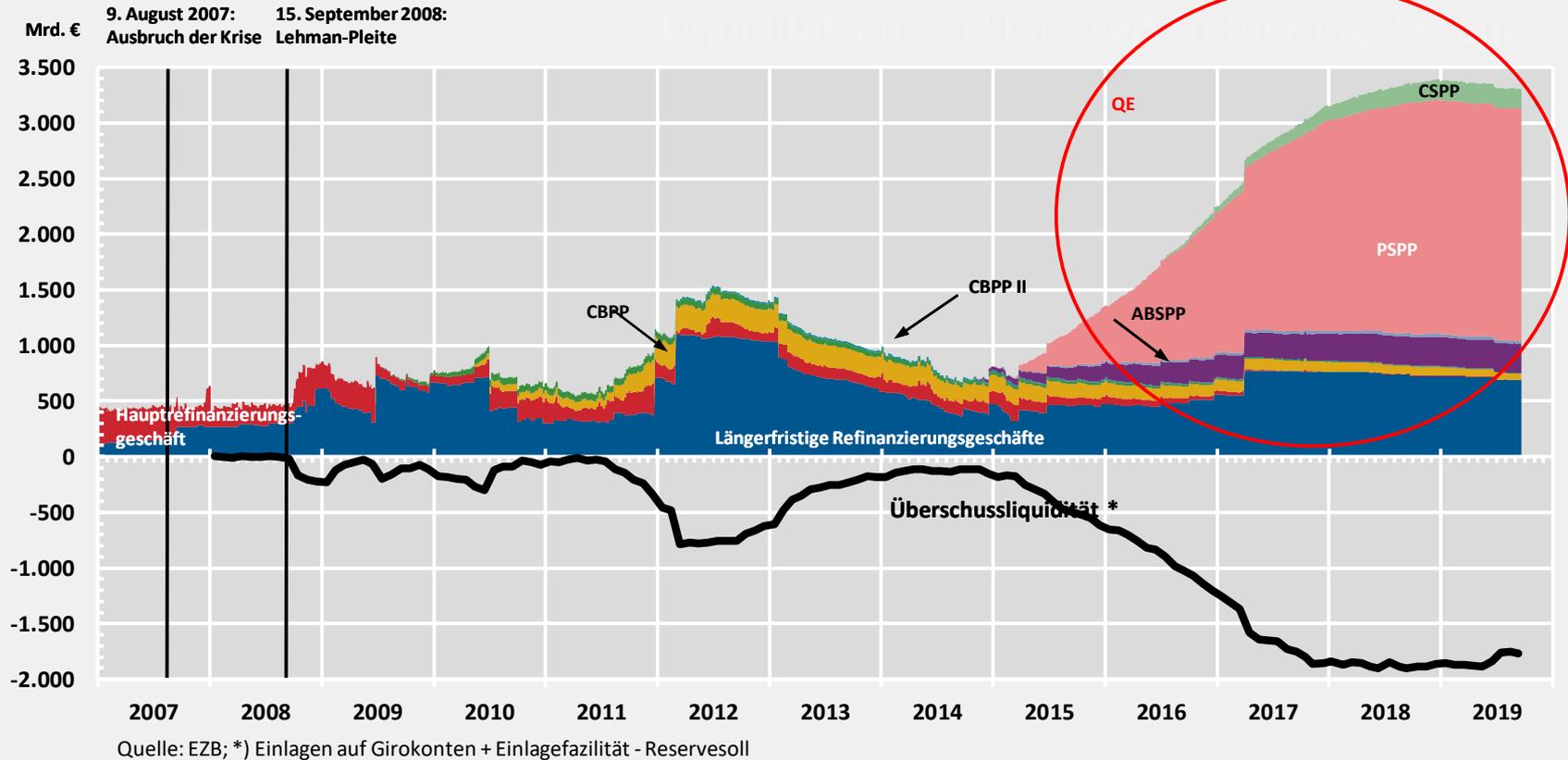
**Asset-Backed  
Securities Purchase  
Programme**  
(ABSPP)

**Public Sector  
Purchase  
Programme**  
(PSPP)

**Corporate Sector  
Purchase  
Programme**  
(CSPP)

# Ausgangssituation vor Corona

## Liquidität im Eurosystem sowie Überschussliquidität





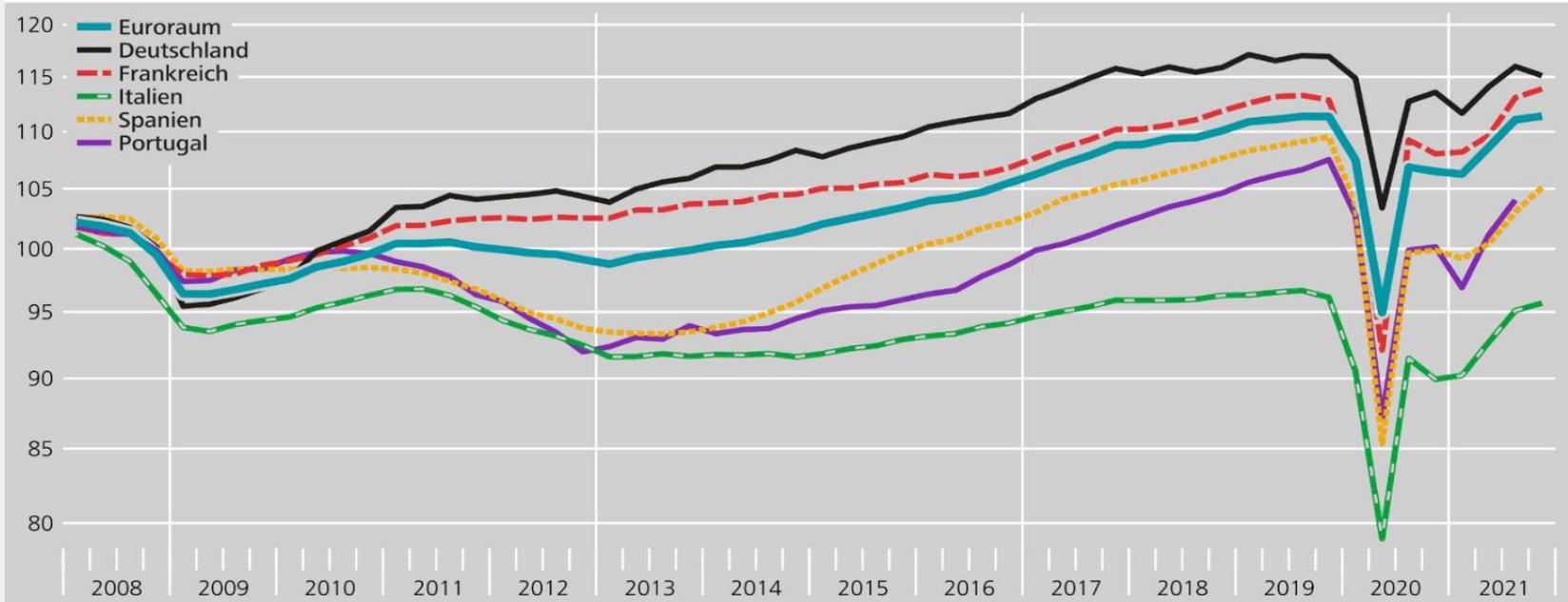
## **Corona und die Reaktion der Geldpolitik**

# Auswirkungen der Corona-Krise auf die Wirtschaft

## Bruttoinlandsprodukt in Europa

### Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Euroraum

1. Vj. 2007 = 100, preis- und saisonbereinigt, log. Maßstab



Quelle: Eurostat.

Weitere aktuelle Informationen in den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank im Februar, Mai, August und November.

Deutsche Bundesbank

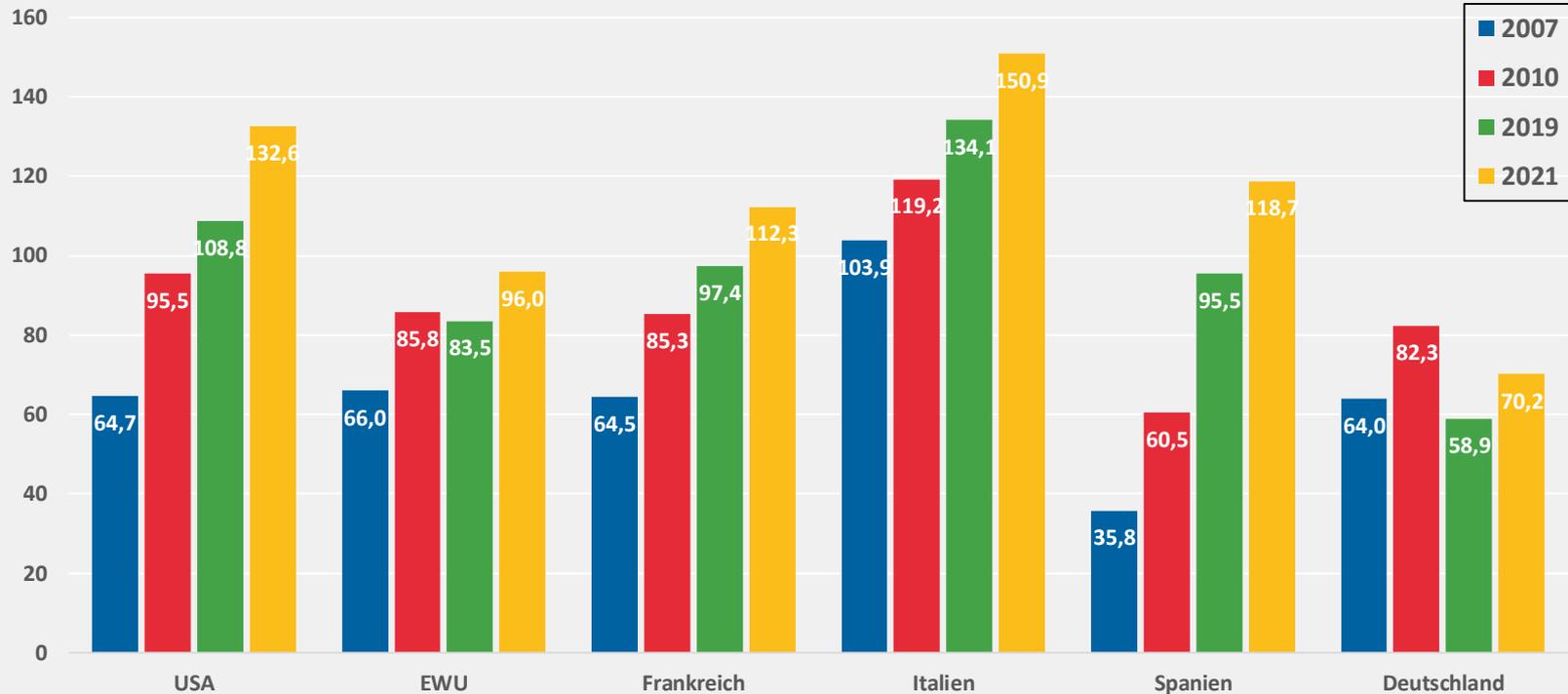
7 Feb 2022, ÖB2PR0003.Chart

# Fiskalische Rettungsmaßnahmen in Deutschland und Europa

## Corona-Rettungspakete haben ihren Preis

### Staatsverschuldung

in % des BIP

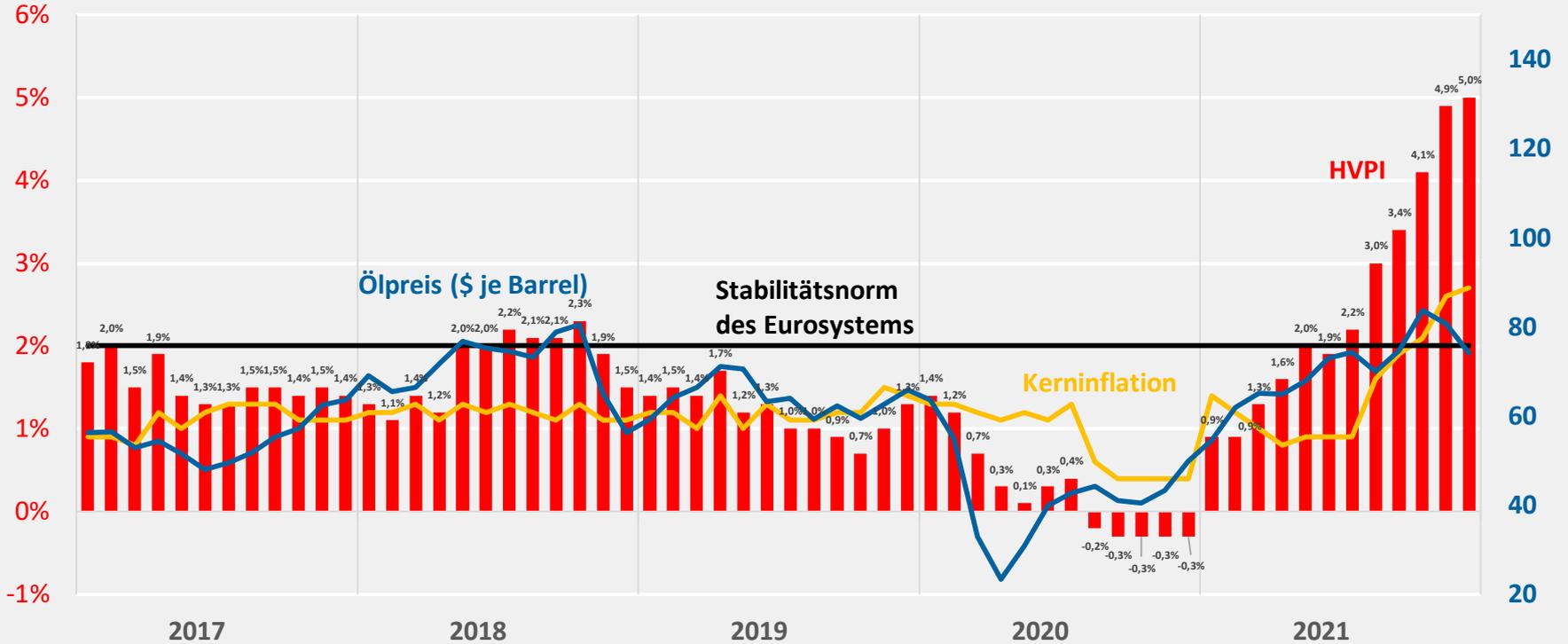


Quelle: IWF World Economic Outlook April 2022

# Reaktion der Geldpolitik

## Inflationsraten 2020 zunächst auf Talfahrt

### Inflationsraten im Euroraum



Quelle: Eurostat

Letzter Wert: Dezember 2021

Thomas Schneider, Hauptverwaltung in Bayern, Stab des Präsidenten

29. September 2022

Seite 11

# Reaktion der Geldpolitik

## Maßnahmen der EZB (1)

### ➤ Anpassungen am ASSET PURCHASE PROGRAMME (APP)

- Ankäufe von 20 Mrd. € monatlich wurden fortgesetzt
- **Aktuell:** Seit Juli 2022 sind die **Nettoankäufe auf Null** zurückgefahren.

### ➤ PANDEMIC EMERGENCY PURCHASE PROGRAMME (PEPP)

- Am **18. März 2020** hat EZB-Rat das neue Ankaufsprogramm **PEPP** beschlossen;
- **Ziel: reibungslose Transmission** der **Geldpolitik** sicherstellen.
- Gesamtumfang des Programms: 1,85 Bio. € (Ursprünglich 750 Mrd. Euro)
- **Aktuell: Nettoankäufe seit Ende März 2022 beendet;** Reinvestition bis mind. Ende 2024;

# Reaktion der Geldpolitik

## Maßnahmen der EZB (2)

### ➤ Bedingungen für die **TLTRO-III-Geschäfte** wurden gelockert:

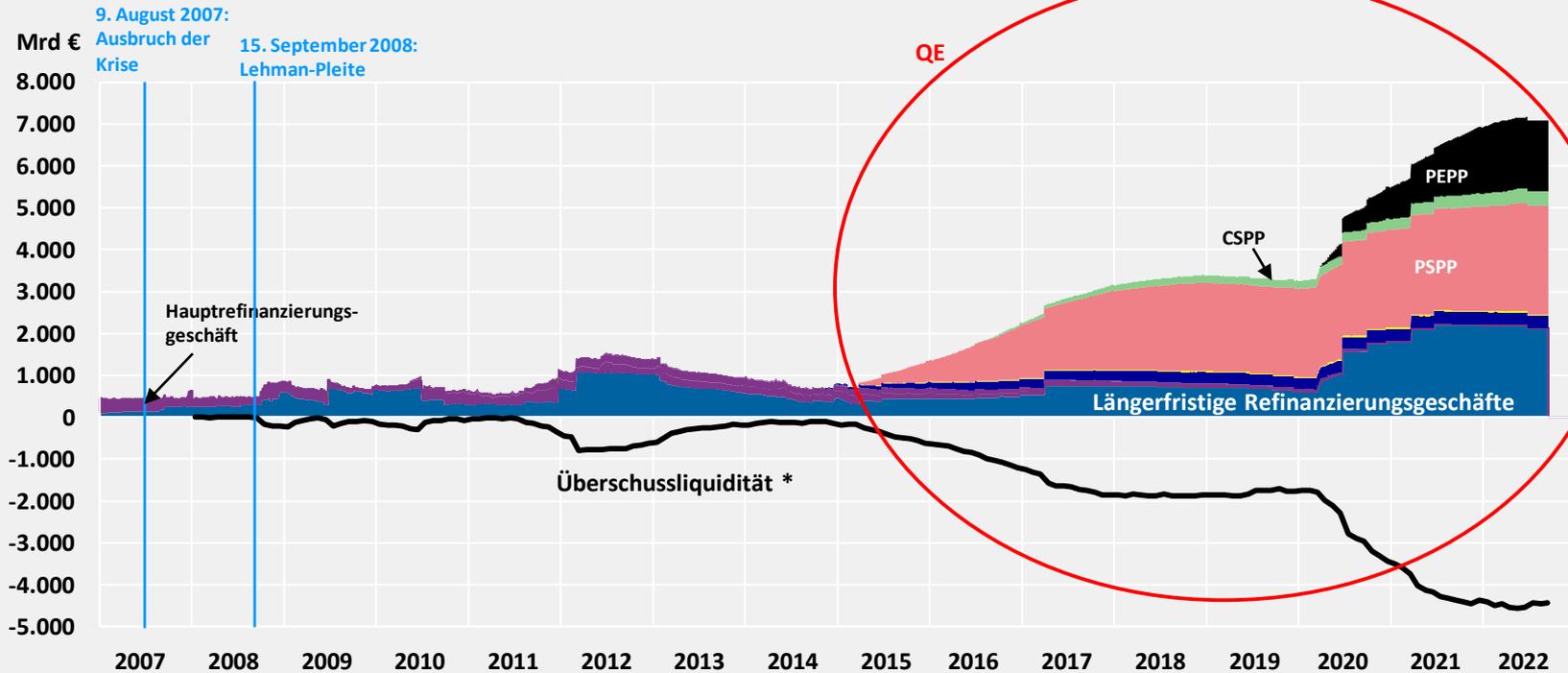
- Zinssatz ab Juli 2020 auf **50 Basispunkte unter durchschnittlichen Zinssatz** für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte gesenkt
- Bei Ausweitung der Kreditvergabe ggü. einem Benchmark zusätzliche Prämie von 50 BP; d.h. aktuell ist ein **Zinssatz von bis zu -1,0 %** möglich.
- Die insgesamt **10 (zwischen September 2019 und Dezember 2021) durchgeführten TLTRO-III-Geschäfte** beliefen sich zusammen auf ca. **2,3 Billionen Euro**.

### ➤ **PANDEMIC EMERGENCY LONGER TERM REFINANCING OPERATIONS (PELTROs)**

- Am **30. April 2020** hat der EZB-Rat **nicht gezielte längerfristige Pandemie-Notfallrefinanzierungsgeschäfte (Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations - PELTROs)**.
- Zinssatz: 25 Basispunkte unter dem durchschnittlichem Hauptrefinanzierungssatz
- Die insgesamt **11 PELTROs** hatten insgesamt ein Volumen von ca. **30 Mrd. Euro (Zeitraum Mai 2020 bis Dezember 2021)**

# Reaktion der Geldpolitik

## Liquiditätsbereitstellung des Eurosystems in der Krise

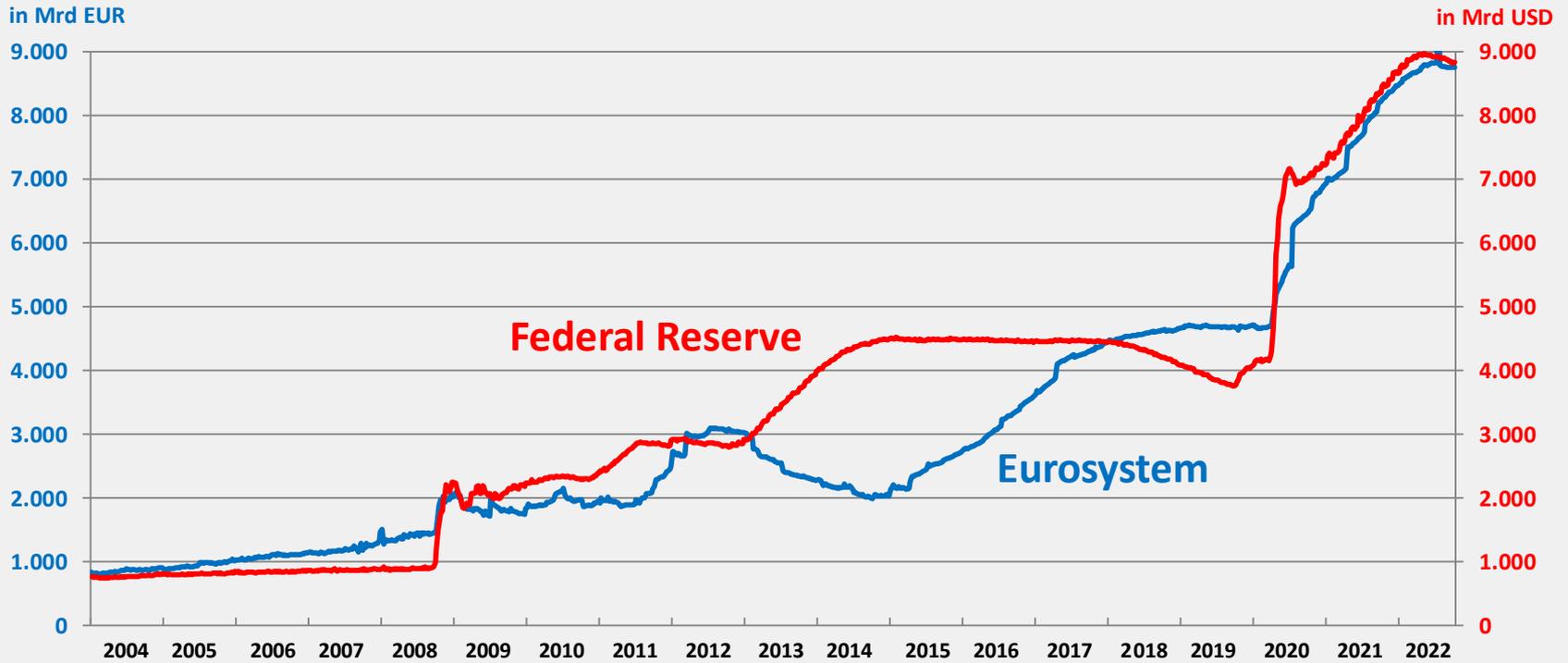


Quelle: EZB; \*) Einlagen auf Girokonten + Einlagefazilität - Reservesoll

Letzte Angaben vom 16. September 2022

# Reaktion der Geldpolitik

## Entwicklung der Bilanzsummen des Eurosystems und der Federal Reserve



Quelle: EZB, Federal Reserve Bank of St. Louis



## **Gefahr der steigenden Inflation**

## Gefahr der steigenden Inflation

Steigende Inflation erhitzt seit Herbst 2021 die Gemüter

INFLATION UM 3,9 PROZENT GESTIEGEN

**Wir kriegen immer weniger für unser Geld!**

VERBRAUCHERPREISE

Inflation im Euro-Raum steigt auf Rekordhoch – Investoren wetten auf Zinserhöhung

Freitag, 07. Januar 2022

**Mit 5 Prozent über Erwartungen**

**Inflation in Eurozone erreicht Rekordhoch**

Inflation

**Preise so stark gestiegen wie seit 28 Jahren nicht mehr**

NEUE ZAHLEN ZEIGEN

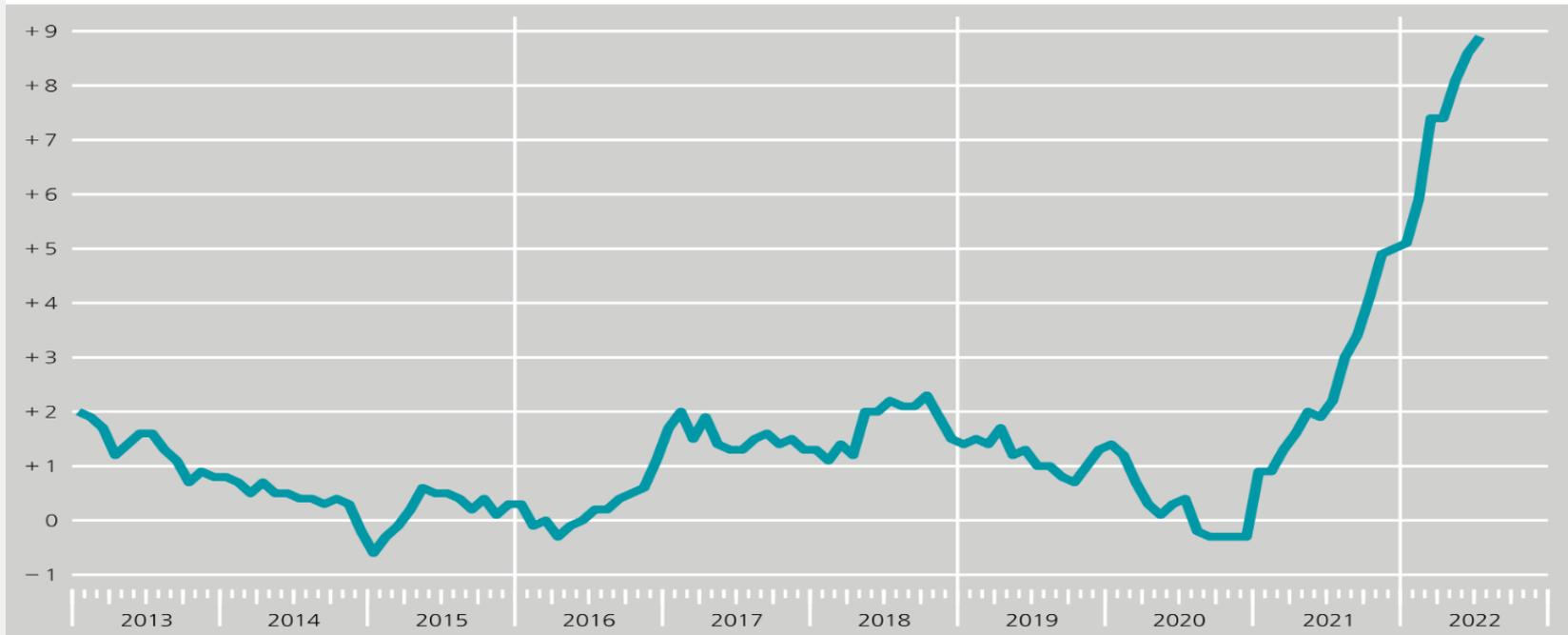
**Inflation frisst unsere Löhne auf!**

# Gefahr der steigenden Inflation

Inflationsraten im Euroraum und in Deutschland massiv angestiegen

## Inflationsrate im Euroraum\*)

% p. a.



Quelle: Eurostat. \* Veränderung gegenüber Vorjahr des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI).  
Deutsche Bundesbank

23 Aug 2022

Thomas Schneider, Hauptverwaltung in Bayern, Stab des Präsidenten

29. September 2022

Seite 18

## Gefahr der steigenden Inflation

### 2021 Unsicherheit: Gründe für den aktuellen Inflationsanstieg kurz- oder langfristig?

#### ➤ **Vorübergehende Sondereffekte tragen zum Inflationsanstieg bei**

- Ende der befristeten Mehrwertsteuersenkung;
- Einführung einer CO<sub>2</sub>-Abgabe zu Jahresbeginn 2021;
- Niedrige Energiepreise im Jahr 2020, hohe Energiepreise im Jahr 2021, stark steigende Energiepreise auch in 2022.

#### ➤ **Weitere Treiber der Inflation temporär oder persistent?**

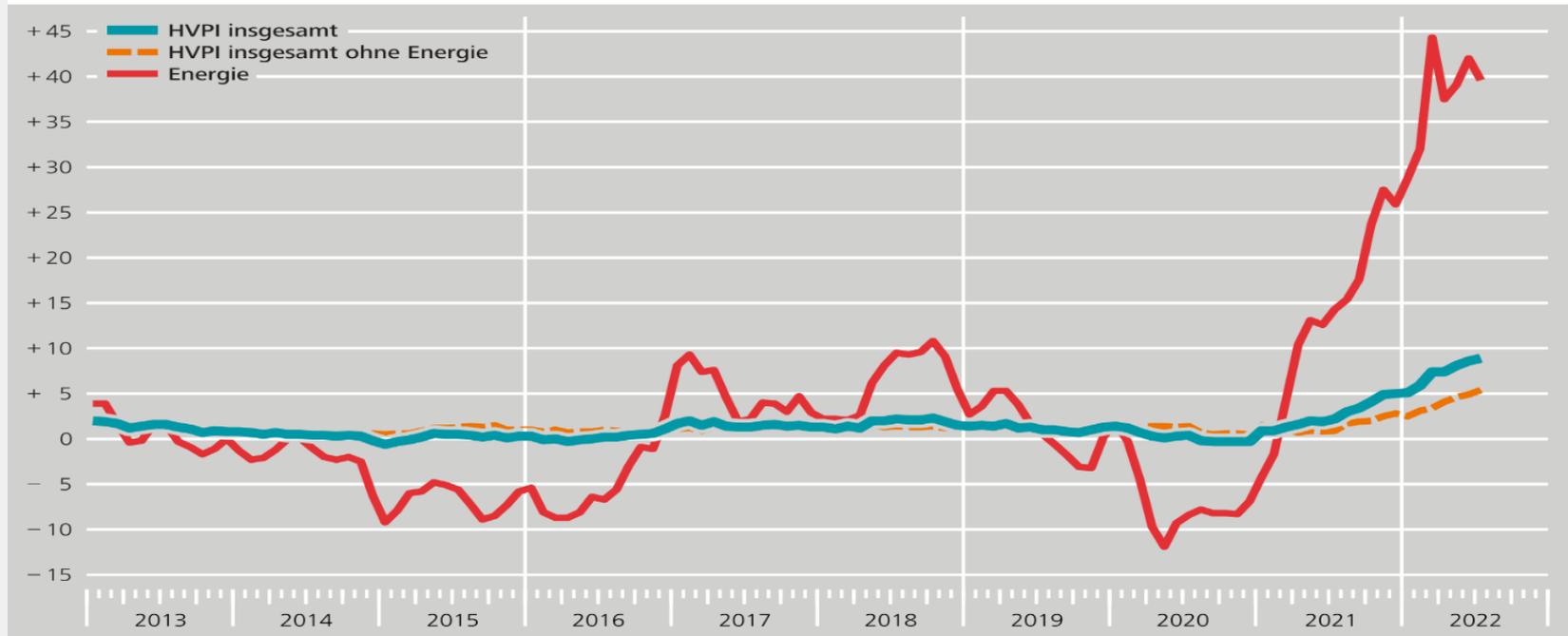
- Material-/Rohstoffengpässe nur vorübergehend oder doch längerfristig?
- Wie lange bleiben internationale Lieferketten noch gestört?
- Wie stark wirkt der „**Post-Corona-Boom**“:  
→ Aufholeffekte durch „erzwungenes“ Sparen in der Pandemie könnte preiswirksam werden
- Reaktion der Gewerkschaften auf aktuellen Inflationsanstieg?  
→ Lohn-/Preisspirale bisher nicht ausgeprägt

# Gefahr der steigenden Inflation

## Energiepreise dominieren den Anstieg der Inflation

### Inflationsrate im Euroraum\*)

% p. a.



Quelle: Eurostat. \* Veränderung gegenüber Vorjahr des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI).  
Deutsche Bundesbank

23 Aug 2022

# Gefahr der steigenden Inflation

Einschätzungen gehen auseinander

## Christine Lagarde, EZB-Präsidentin:

*„Die Inflationsrate wird von vorübergehenden Schocks bestimmt. Mittelfristig wird der Preisdruck wieder abnehmen.“ ... „Die Notenbank darf angesichts vorübergehender oder angebotsseitiger Inflationsschocks **nicht zu einer vorzeitigen Straffung der Geldpolitik übergehen.**“*

Auszüge aus einer Rede von Frau Lagarde vom 19.11.2021 (Frankfurt European Banking Congress)

## Jens Weidmann, bis Jahresende 2021 Präsident der Deutschen Bundesbank:

*„Wir sollten das Risiko einer zu hohen Inflation nicht ignorieren und daher wachsam bleiben. Zudem sollte sich die Geldpolitik angesichts der beträchtlichen Unsicherheit bezüglich der Inflationaussichten **nicht zu lange auf ihren derzeitigen sehr expansiven Kurs verpflichten.** Damit die Inflationserwartungen fest verankert bleiben, müssen wir immer und immer wieder bekräftigen: **Wenn es zur Wahrung der Preisstabilität erforderlich ist, wird die Geldpolitik insgesamt wieder normalisiert werden müssen.**“*

Auszüge aus einer Rede von Herrn Weidmann vom 19.11.2021 (Frankfurt European Banking Congress)

## Gefahr der steigenden Inflation

Pressekonferenz im Rahmen der EZB-Ratssitzung vom 03. Februar 2022



*"Die Inflation ist im Januar auf 5,1 % gestiegen. Sie dürfte **auf kurze Sicht hoch** bleiben. Hauptgrund für die erhöhte Inflationsrate sind weiterhin die Energiepreise. Zudem steigen die Preise nun auf breiterer Front."*

*"Aufgrund des Einflusses temporärer Pandemiefaktoren ist weiterhin **unsicher, wie lange dieser Anstieg anhält**. Marktbasierte Indikatoren lassen darauf schließen, dass sich die Energiepreisentwicklung im Laufe des Jahres 2022 verlangsamt. Der von weltweiten Angebotsengpässen ausgehende Preisdruck dürfte ebenfalls nachlassen."*

*"Wir sind bereit, alle unsere Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Inflation mittelfristig bei unserem Zielwert von 2 % stabilisiert."*

# Gefahr der steigenden Inflation

ab 2022: Veränderte Bewertung der Inflationsgefahren durch den Ukrainekrieg

## Vor Kriegsbeginn (24. Februar 2022):

- Sondereffekte (MwSt-Effekt, CO2-Bepreisung) und aufholende Nachfrage bei eingeschränktem Angebot verursachen Preisanstieg.
  - Temporärer Preisbuckel, durch den die Zentralbank hindurchschauen muss

## Seit Kriegsbeginn:

- Bestehende Inflationstreiber deutlich verstärkt: Energie-/Rohstoffpreise steigen weiter an; Lieferkettenproblematik/Angebotsengpässe nehmen zu
- Inflationsrisiken durch Chinas No-Covid-Strategie spürbar verschärft
- Deutliche Verbreiterung des Preisanstiegs
  - **Neue Einschätzung der Situation durch EZB-Rat**

## Gefahr der steigenden Inflation

Reaktion vom 10. März 2022: EZB-Rat verschärft den Kurs der Normalisierung

- Nettoankäufe **der** Ankaufsprogramme werden schneller als zuvor geplant reduziert
- Ende der Nettoankäufe zum ersten Juli 2022
- Zinsanhebung einige Zeit nach dem Ende der Nettoankäufe angekündigt

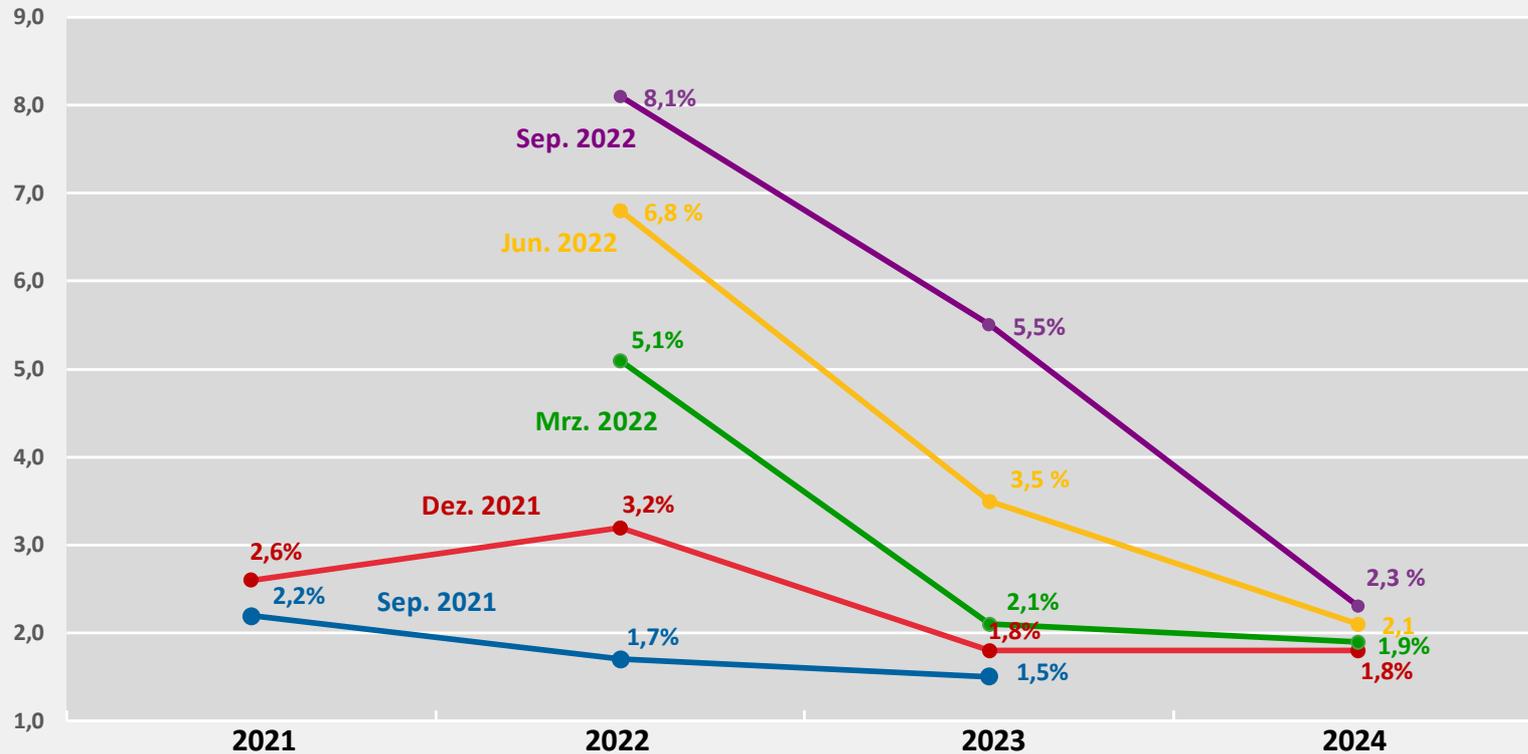
(annual percentage changes)

	March 2022 projections				Adverse scenario				Severe scenario			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
<b>Real GDP</b>	5.4	3.7	2.8	1.6	5.4	2.5	2.7	2.1	5.4	2.3	2.3	1.9
<b>HICP inflation</b>	2.6	5.1	2.1	1.9	2.6	5.9	2.0	1.6	2.6	7.1	2.7	1.9

# Gefahr der steigenden Inflation

Prognosen werden deutlich nach oben korrigiert

## Projektionen der EZB-Experten für die Inflationsrate der EWU



## Gefahr der steigenden Inflation

Zitate von der EZB-Pressekonferenz am 14. April 2022

- *Die Inflation ist im März auf 7,5 % gestiegen, nachdem sie im Februar 5,9 % betragen hatte. Nach Kriegsbeginn haben sich die **Energiepreise erhöht und liegen nun 45 % über dem Vorjahresniveau**. Sie sind nach wie vor der **Hauptgrund für die hohe Inflationsrate**. Marktbasierte Indikatoren deuten darauf hin, dass die Energiepreise auf kurze Sicht hoch bleiben, dann aber in gewissem Umfang nachgeben werden.*
- *Die **Preise steigen nun auf breiterer Front**. Die Energiekosten treiben die Preise in vielen Sektoren in die Höhe. Auch **Angebotsengpässe und die Normalisierung der Nachfrage** durch die Wiederöffnung der Wirtschaft wirken weiterhin **preistreibend**. Die Messgrößen der zugrunde liegenden Inflation sind in den letzten Monaten auf Werte über 2 % gestiegen. Angesichts der Rolle temporärer pandemiebedingter Faktoren und der indirekten Auswirkungen höherer Energiepreise ist ungewiss, wie lange der Anstieg dieser Indikatoren anhalten wird.*

# Gefahr der steigenden Inflation

Geldpolitische Beschlüsse vom 9. Juni 2022

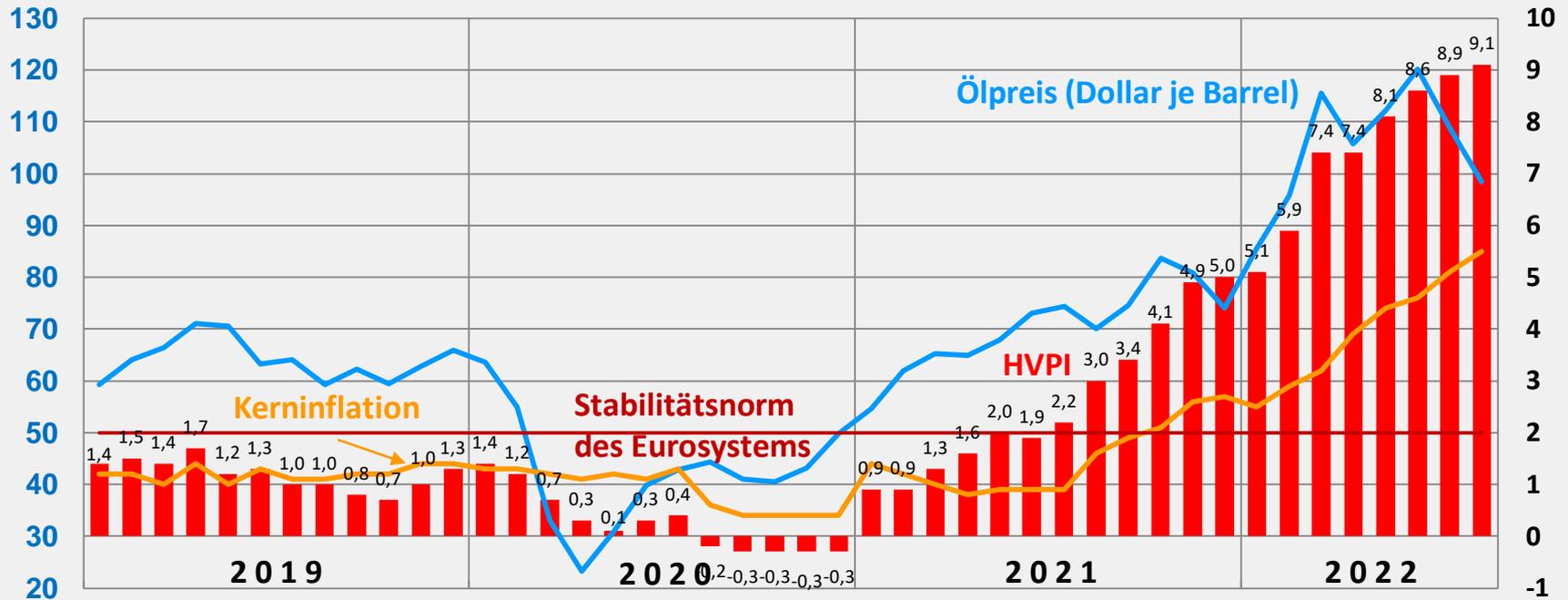
- Den neuen von Fachleuten des Eurosystems erstellten Projektionen zufolge wird die jährliche Inflationsrate **2022 bei 6,8 %** liegen, bevor sie in den Jahren **2023 und 2024 auf 3,5 % bzw. 2,1 %** zurückgehen wird.
- Der **Nettoerwerb von Vermögenswerten** im Rahmen seines Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) wird **zum 1. Juli 2022** eingestellt.
- Der EZB-Rat beabsichtigt die **Leitzinsen** auf der geldpolitischen Sitzung **im Juli um 25 Basispunkte zu erhöhen.**
- **Sonderkonditionen der GLRG III** werden **zum 23. Juni 2022** eingestellt.

# Gefahr der steigenden Inflation

Geldpolitische Beschlüsse vom 21. Juli 2022

- Erste **Anhebung der Leitzinsen seit 2011 um 50 Basispunkte**. Weitere Zinsschritte in Aussicht gestellt.
- Damit **endet** auch die Phase **negativer Einlagezinsen**.
- *Aber: Einrichtung eines neuen Instruments zur Absicherung der Transmission (**Transmission Protection Instrument – TPI**). Das neue Instrument soll die effektive Transmission der Geldpolitik zu unterstützen, während der EZB-Rat die Normalisierung seiner Geldpolitik fortsetzt und Zinsen erhöht. Es soll „**ungerechtfertigten, ungeordneten Marktdynamiken**“ entgegenwirken, „die eine **ernsthafte Bedrohung für die Transmission der Geldpolitik im Euroraum darstellen**“.*

# Gefahr der steigenden Inflation



Quelle: Eurostat

# Gefahr der steigenden Inflation

Geldpolitische Beschlüsse vom 8. September 2022

- Deutlich angehobene Inflationsprognose: Die Eurosystem-Projektionen schätzen die jährliche Inflationsrate **2022 auf 8,1 %**, in den Jahren **2023 und 2024 auf 5,5 % bzw. 2,3 %**.
- Zweite **Anhebung der Leitzinsen um 75 Basispunkte** auf jetzt **1,25 %**. Weitere Zinsschritte in Aussicht gestellt.
- *„Grund für den Beschluss des EZB-Rats ist, dass die **Inflation** nach wie vor **deutlich** zu hoch ist **und voraussichtlich für längere Zeit über dem Zielwert** bleiben wird. Aus demselben Grund geht der EZB-Rat davon aus, dass er die **Zinsen weiter anheben** wird. Der Schnellschätzung von Eurostat zufolge erreichte die **Inflationsrate im August 9,1 %**. Getrieben wird die Inflation weiterhin von stark **steigenden Energie- und Nahrungsmittelpreisen**, dem in einigen Sektoren herrschenden Nachfragedruck infolge der Wiederöffnung der Wirtschaft sowie von Lieferengpässen. Der **Preisdruck hat in der gesamten Wirtschaft weiterhin an Stärke und Breite** gewonnen. Auf kurze Sicht könnte die Inflation zudem weiter anziehen. Wenn die derzeitigen Inflationstreiber mit der Zeit nachlassen und die Normalisierung der Geldpolitik auf die Wirtschaft und die Preisbildung durchschlägt, wird die Inflation sinken.“*

**Geldpolitik in der Zukunft? -**

**Strategieüberprüfung der EZB / Neue geldpolitische Strategie**

# Geldpolitik in der Zukunft?

## Strategieüberprüfung der EZB

- Im Januar 2020 hat der EZB-Rat mit der **Überprüfung seiner geldpolitischen Strategie innerhalb seines Mandats** begonnen – „**Alles kommt auf den Prüfstand!**“
- **Nicht das „Was?“** (Mandat) wurde überprüft, **sondern das „Wie?“** (Strategie)
- Was wurde überprüft?
  - Überprüfung umfasste **quantitative Formulierung** von Preisstabilität, das **geldpolitisches Instrumentarium**, die **wirtschaftliche** und **monetäre Analyse** sowie die **Kommunikationspolitik**
  - Weitere Überlegungen, beispielsweise zu Finanzstabilität, Beschäftigung und ökologischer Nachhaltigkeit, waren ebenfalls Teil der Überprüfung
- Ursprünglicher Zeitrahmen bis Ende 2020 (Ende wg. Corona in das zweite Halbjahr 2021 verschoben)
- Überprüfung basierte auf **gründlicher Analyse und Offenheit**, alle Interessenträger sollten eingebunden werden, z.B. gab es auch öffentliche Anhörungen

# Geldpolitik in der Zukunft?

## Strategieüberprüfung der EZB (2)

### ➤ Warum gerade jetzt?

- Aktuelle Geldpolitische Strategie wurde bereits 1998 festgelegt und 2003 präzisiert (unter, aber nahe 2%).
- **Historisch niedrige Zinsen**, u.a. wegen geringerem Wachstumstempo, geringerem Produktivitätswachstum und alternder Bevölkerung, aber auch den Auswirkungen der Finanzkrise
- **Untergrenze für Zinssenkungen** in den letzten Jahren erreicht → zur Erreichung der geldpolitischen Ziele mussten Zentralbanken, auch die EZB, schon auf Sondermaßnahmen zurückgreifen.
- **Klimawandel**, anhaltende **Globalisierung**, rasche **Digitalisierung** können **Auswirkung auf Wirtschaft und Geldpolitik** haben.

→ Anpassung der Strategie, um diesen Veränderungen Rechnung zu tragen.

## Geldpolitik in der Zukunft?

### Strategieüberprüfung der FED als Vorbild?

- Fed hatte zwischen 2018 und 2020 ebenfalls einen Strategy Review
- Ähnlich wie die EZB hat auch die Fed die Öffentlichkeit dazu befragt.
- Wesentliches Ergebnis des Review der Fed:

Übergang zum **Average Inflation Targeting (AIT)**: Ziel der Geldpolitik ist es fortan nicht mehr, zur Zielquote der Inflation von 2 % zurückzukehren, sondern durchschnittlich sollen 2% Inflation angepeilt werden.

→ Erlaubt Überschießen der Inflationsraten (und damit länger expansive Geldpolitik) nach Phasen niedrigerer Inflation, wie wir sie aktuell haben.

## Geldpolitik in der Zukunft?

### Ergebnis der Überprüfung – Eine neue geldpolitische Strategie der EZB (1)

- Größte Neuerung: Symmetrisches mittelfristiges Inflationsziel von 2%
  - Preisstabilität ist laut EZB-Rat am besten gewährleistet bei einem **mittelfristigen Inflationsziel von 2 %**
  - Bisher war durch die Formulierung „unter aber nahe 2 %“ eine Abweichung nach unten vom Ziel abgedeckt, eine Abweichung nach oben nicht (=> implizite Asymmetrie)
  - **Neues Inflationsziel ist symmetrisch**: Abweichungen der Inflationsrate nach unten ebenso unerwünscht wie Abweichungen nach oben
  - **Einfach und klar** zu kommunizieren
  - Punktziel von 2 % **beseitigt Unklarheiten über die genaue Höhe** („unter, aber nahe“) des Inflationsziels
  - Ziel ist **mittelfristig**, d.h. die Geldpolitik muss nicht auf jede Datenänderung sofort reagieren
  - Ziel ist zudem **vorwärtsgerichtet**; das heißt vergangene Abweichungen vom Zielwert spielen für die Bestimmung des geldpolitischen Kurses keine Rolle (**kein „Average Inflation Targeting“**).

# Geldpolitik in der Zukunft?

## Ergebnis der Überprüfung – Eine neue geldpolitische Strategie der EZB (2)

### ➤ Berücksichtigung von selbst genutztem Wohneigentum im HVPI

- EZB-Rat bestätigt, dass der „**HVPI die geeignete Messgröße für die Preisentwicklung**“ bleibt
- ABER: **Selbst genutztes Wohneigentum** soll schrittweise berücksichtigt werden, um die für **private Haushalte relevante Inflation** und damit die **Lebenswirklichkeit** vieler Menschen besser abzubilden
- **Nicht die Immobilienpreise**, sondern die **Kosten für die Nutzung** von Wohneigentum sollen berücksichtigt werden (HVPI berücksichtigt grundsätzlich keine Vermögenspreise)
- Aus dieser Anpassung sind nur **moderate Abweichungen** zum aktuell berechneten HVPI zu erwarten
- **Problem**: Bestehende Indizes, die Wohnkosten abbilden, sind nur mit **geringer Frequenz** verfügbar und **unterscheiden sich zwischen den Ländern**
- Ziel: Vollständige Integration der Kosten des selbstgenutzten Wohneigentums in den HVPI; soll in mehreren **Zwischenschritten** erreicht werden („Roadmap“); in der Übergangsphase bleibt HVPI zentraler Indikator für die Geldpolitik; Prozess wird **mehrere Jahre** dauern (u.a. auch Anpassungen des europäischen Rechtsrahmens nötig)

# Geldpolitik in der Zukunft?

## Ergebnis der Überprüfung – Eine neue geldpolitische Strategie der EZB (3)

### ➤ Berücksichtigung von Klimaaspekten in der Geldpolitik

- **Vorrangiges Ziel** des Eurosystems ist **Preisstabilität**; EZB hat **kein Mandat** unmittelbar oder pro-aktiv **Klimaschutzpolitik** zu betreiben => Aufgabe der politisch legitimierten Institutionen; gleichwohl müssen Notenbanken **klimabezogene Risiken** stärker berücksichtigen
- Der EZB-Rat erkennt an, dass der **Klimawandel** weitreichende **Folgen für die Preisstabilität** haben kann und hat Maßnahmenplan beschlossen:
  - Es gilt besser zu verstehen, wie der Klimawandel das **Finanzsystem** treffen kann, deshalb sollen **Analysekapazitäten** in den Bereichen makroökonomische Modelle, Statistik und Geldpolitik **im Hinblick auf den Klimawandel ausgebaut** werden
  - **Klimarisikobewertung** der Notenbankbilanz; Denkbar: **Ankauf** von Wertpapieren des **Unternehmenssektors** oder **Akzeptanz** als Sicherheiten nur dann, wenn deren Emittenten bestimmte **klimabezogene Berichtspflichten** erfüllen; außerdem möglich nur noch Ratings von **Ratingagenturen** zu akzeptieren, die **klimabezogene Risiken angemessen berücksichtigen**



Bundesbank

Aufgaben

Statistiken

Service

Presse

Publikationen

Karriere

## Monatsbericht: Anzeichen für eine Rezession mehren sich

19.09.2022

Die Fachleute der Bundesbank sehen immer mehr Anzeichen dafür, dass die deutsche Wirtschaft in eine Rezession rutscht. Die Wirtschaftsleistung dürfte im laufenden Quartal etwas zurückgehen und im Winterhalbjahr deutlich schrumpfen, heißt es im aktuellen Monatsbericht der Bundesbank. Als Grund dafür führen die Ökonominen und Ökonomen vor allem die äußerst angespannte Lage bei der Energieversorgung an. >



@ robertdiering / AdobeStock

# Ausbildungsmöglichkeiten bei der Deutschen Bundesbank

## Hochschule der Deutschen Bundesbank - Schloss Hachenburg

Nähere Informationen unter [www.bundesbank.de/Karriere](http://www.bundesbank.de/Karriere)



Ausbildungsmöglichkeiten  
allgemein:



Hochschule Hachenburg:





**Für Rückfragen:  
bildung.hv-by@bundesbank.de**