

Dr. Klaus Bauknecht  
[klausdieter.bauknecht@ikb.de](mailto:klausdieter.bauknecht@ikb.de)

Die EZB hat – wie erwartet – ihre aktuelle geldpolitische Ausrichtung bekräftigt. Sie bestätigte, wie bereits im Oktober angekündigt, das Aufkaufvolumen ab Januar 2018 auf 30 Mrd. € monatlich zu reduzieren wird und frühestens im September 2018 auslaufen zu lassen. Auch beibehalten wurde die Ankündigung, das Aufkaufvolumen ggf. auszuweiten sowie die Laufzeiten der Ankäufe zu verlängern, wenn die EZB hierfür die Notwendigkeit sieht, etwa bei einer sich eintrübenden Konjunktur. Die EZB erwartet, dass die Zinsen noch lange auf dem aktuellen Niveau bleiben werden und sich dies erst deutlich nach der Beendigung des Aufkaufprogramms ändern wird. Über die Beendigung des Aufkaufprogramms – einmalig oder graduell – hat sich Draghi nicht äußern wollen.

Die EZB sieht weiterhin die Notwendigkeit einer anhaltend unterstützenden Geldpolitik, um die Inflationsrate gemäß ihres Mandats nachhaltig auf ein stabiles Niveau anzuheben. Hierzu gehört auch das Reinvestieren von Fälligkeiten der aufgekauften Anleihen. Die gute Konjunktorentwicklung und schrumpfende Überkapazitäten im Euro-Raum sollten ebenfalls helfen, auch wenn sich aktuell noch kein Inflationsdruck aufbaut. Grundsätzlich sind die Konjunkturdaten laut EZB positiv zu sehen. Sie geht von einem ausgeglichenen Risiko für ihre Wachstumsprognosen aus und hat diese vor allem für 2018 deutlich nach oben angepasst. So erwartet die EZB nun ein BIP-Wachstum von 2,4 % in 2017 (vorher 2,2 %) und 2,3 % in 2018 (vorher 1,8 %). In den Jahren danach rechnet sie mit einem Wachstum unter 2 %. Grundsätzlich ist die EZB optimistisch, dass die Inflationsrate mittelfristig knapp unter 2 % erreichen wird. EZB-Präsident Draghi hält es für unwahrscheinlich, dass die Konjunktur kurzfristig abkühlt und die Notenbank sich Sorgen über ausreichende Gegenmaßnahmen machen muss.

Die EZB hat kaum Veränderungen an ihrer Inflationsprognose vorgenommen. Die Teuerung sollte weiterhin nur graduell ansteigen. Die EZB erwartet nun eine Inflationsrate von 1,5 % für 2017, 1,4 % für 2018 (vorher 1,2 %), 1,5 % für 2019 und 1,7 % für 2020. Angesichts dieser Erwartungen ist in der Tat mit keiner schnellen Wende der geldpolitische Ausrichtung zu rechnen. Allerdings bleibt abzuwarten, in welchem Maße die globale Konjunktur die Inflationsrate vor allem im Jahr 2019 nach oben treiben könnte. Draghi hob in diesem Zusammenhang hervor, dass Lohnkosten zu steigendem Inflationsdruck führen sollten, es jedoch noch zu früh ist, von einem zunehmenden Inflationsrisiko zu sprechen.

**Fazit:** Die EZB hat in der heutigen Sitzung ihre angekündigte vorsichtige Wende in der Geldpolitik bestätigt. Auch wenn sie betont das Aufkaufprogramm könne nach 2018 weiter laufen, erwarten die meisten Marktakteure aufgrund der guten Konjunktur ein Auslaufen des Programms im kommenden Jahr, gefolgt von einer Abkehr von der Negativzinspolitik in 2019.

In den letzten Jahren lag das Prognoserisiko beim Wirtschaftswachstum, und die Inflationsrate war geringer als erwartet. Nun scheint sich angesichts der globalen und europäischen Konjunkturentwicklung das Risiko für 2019/20 zu drehen, es liegt eher bei einer höheren Inflationsrate – trotz der nur moderaten Inflationsprognose der EZB für 2019.

[Prognosen 2018/19: Euro-Zone und Deutschland – Branchen, Wechselkurse und Zinsen](#), 14. Dezember 2017

[Ausblick USA: Robustes Wirtschaftswachstum gibt der Fed Handlungsspielraum](#), 9. Dezember 2017

[Ausblick Weltwirtschaft: Den Pessimisten gehen die Argumente aus](#), 6. Dezember 2017

	14.12.2017	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 9 Monaten	Ende 2018
3-Monats-Euribor	-0,33	-0,32	-0,32	-0,30	-0,25
USD 3-Monats-Libor	1,56	1,65	1,80	2,10	2,30
10-jährige Bunds	0,31	0,40	0,55	0,60	0,65
10-jährige US-Staatsanleihen	2,37	2,45	2,60	2,90	3,00

Quellen: Deutsche Bundesbank; Federal Reserve Economic Data; IKB-Schätzungen

Disclaimer:

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Informationen begründen weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung und sind von der IKB Deutsche Industriebank AG ausschließlich für (potenzielle) Kunden mit Sitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes/ Aufgabenstellung mit Finanzinstrumenten vertraut sind und über gewisse Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügen, um unter Berücksichtigung der Informationen der IKB Deutsche Industriebank AG ihre Anlage- und Wertpapier(neben)dienstleistungsentscheidungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken unter Berücksichtigung der Hinweise der IKB Deutsche Industriebank AG angemessen beurteilen zu können. Außerhalb Deutschlands ist eine Verbreitung untersagt und kann gesetzlich eingeschränkt oder verboten sein.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder (i) eine Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung, (iii) noch eine Einladung zur Zeichnung (iv) noch eine Willenserklärung oder Aufforderung an den Kunden ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten abzugeben oder einen Vertrag über eine Wertpapier(neben)dienstleistung zu schließen, dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar. Die Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage. Eine Änderung der Meinung des Verfassers ist daher jederzeit möglich, ohne dass dies notwendigerweise publiziert wird. Die in der Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der IKB wider. Prognosen zur zukünftigen Entwicklung geben Annahmen wieder, die sich in Zukunft als nicht richtig erweisen können; für Schäden, die durch die Verwendung der Unterlage oder von Teilen davon entstehen, wird nicht gehaftet.

Bei der Unterlage handelt es sich auch nicht um eine Finanzanalyse im Sinne des WpHG. Sie unterliegt daher nicht den aufsichtsrechtlichen Anforderungen an eine Finanzanalyse. Die inhaltlichen und organisatorischen Vorgaben an eine Finanzanalyse sind nicht anwendbar. Ein Verbot des Handelns vor Veröffentlichung besteht nicht.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Unterlage ist untersagt. Eine Verwendung der Unterlage für gewerbliche Zwecke, auch auszugsweise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB Deutsche Industriebank AG zulässig.

Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG

40474 Düsseldorf  
Wilhelm-Böttkes-Straße 1  
Telefon +49 211 8221-0

Volkswirtschaft und Research  
Telefon +49 211 8221-4118

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG  
Rechtsform: Aktiengesellschaft  
Sitz: Düsseldorf  
Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130  
Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick  
Vorsitzender des Vorstands: Dr. Michael H. Wiedmann  
Vorstand: Claus Momburg, Dr. Jörg Oliveri del Castillo-Schulz, Dirk Volz