

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

Die heutige Sitzung kann unter der Überschrift „nichts Neues“ zusammengefasst werden. Die EZB hat ihren Konjunktur- und Inflationsausblick bestätigt, will weiterhin das Ankaufprogramm bis Jahresende beenden und erwägt Zinserhöhungen ab Sommer 2019. Dementsprechend hat sich die offizielle Pressemitteilung im Vergleich zur letzten Sitzung kaum geändert. Neu ist lediglich, dass die EZB das Ankauf-Volumen ab Oktober 2018 auf 15 Mrd. € reduzieren wird und dies nicht mehr von der Datenlage abhängig macht. Überraschend war dieses Statement jedoch nicht. Schließlich hat die EZB in ihren vorangegangenen Aussagen bereits weit vor gegriffen. Dennoch hält sie sich weiterhin die Option offen, das Ankaufprogramm bei schlechteren volkswirtschaftlichen Daten fortzuführen. Die Wahrscheinlichkeit hierfür hat sich allerdings seit dem letzten EZB-Treffen reduziert, da die aktuellen Konjunkturdaten die Erwartung einer Wachstumsbeschleunigung stützen.

Allerdings haben mögliche Zollerhebungen sowie Volatilitäten in Schwellenländern das Risiko erhöht. Dennoch bleibt die EZB-Risikoeinschätzung für die europäische Konjunktur insgesamt ausgeglichen und unverändert. EZB-Präsident Draghi betonte in diesem Zusammenhang insbesondere die sinkende Arbeitslosenquote, die den privaten Konsum in der Euro-Zone nachhaltig stützen sollte. Die grundsätzlich unveränderte Einschätzung dokumentieren auch die aktuellen Wachstumsprognosen der EZB. Sie erwartet in diesem Jahr ein BIP-Wachstum in der Euro-Zone von 2,0 %, 1,8 % im Jahr 2019 sowie 1,7 % in 2020. Im Vergleich zu den Prognosen im Juni wurde das erwartete Wirtschaftswachstum für 2018 und 2019 leicht nach unten korrigiert. Verantwortlich dafür ist der etwas weniger positive Ausblick für die Exporte. Die Inflationsprognosen bleiben unverändert bei jeweils 1,7 % für 2018, 2019 und 2020. So sieht die EZB weiterhin keine bedeutende Beschleunigung der Inflationsdynamik, was angesichts des Geldmengenwachstums nicht überrascht (s. [IKB-Kapitalmarkt-News 10. September 2018](#)). Deshalb ist nach Meinung der EZB weiterhin ein großes Maß an geldpolitischer Unterstützung notwendig. Wie immer in den letzten Jahren, betont die EZB die Notwendigkeit von Strukturreformen sowie die Einführung einer Bankenunion. Bzgl. Italien hofft die EZB auf Fakten und nicht auf Versprechungen der italienischen Regierung. Die sich ausweitenden Risikoprämien scheinen die EZB noch nicht zu beunruhigen, vor allem weil diese Entwicklung bisher nicht auf andere Länder übergeschwappt ist.

Draghi sieht keine Gefahr, dass sich aus der aktuellen Entwicklung in den Schwellenländer Ansteckungseffekte ergeben könnten. Er betonte auch, dass sich die krisenhafte Entwicklung bisher auf wenige Schwellenländer beschränkt. Es seien vor allem Länder, die eine grundsätzlich fragwürdige Wirtschaftspolitik betreiben, die besonders affektiert seien. In den aufkommenden Protektionismus sieht Draghi eine größere Gefahr für die Weltwirtschaft. Auch IKB-Studien (s. [IKB-Kapitalmarkt-News 24. Juli 2018](#)) zeigen die weitreichenden, negativen Effekte eines weltweit zunehmenden Protektionismus.

**Fazit:** Die EZB dürfte ihr Aufkaufprogramm, wie angekündigt, bis Ende 2018 vollständig beenden. Die Chancen für einen ersten Zinsanstieg in der zweiten Jahreshälfte von 2019 bleiben damit weiterhin bestehen. Entscheidend für weitere Maßnahmen bleibt die Konjunktorentwicklung in der Euro-Zone, die zwar an Dynamik zulegt, während gleichzeitig allerdings auch die Risiken wachsen. Die EZB rechnet nicht mit einer Zunahme des Inflationsdrucks bis Ende 2020, was aufgrund des geringen Geldmengenwachstums durchaus nachvollziehbar ist. Deshalb steht die EZB auch nicht unter Handlungsdruck – auch wenn sie noch weit von einer neutralen Geldpolitik entfernt ist.

**Tabelle 1: IKB-Zinsausblick, in %**

	13-Sep	in 3M	in 6M	Ende 2019
3M-Euribor	-0,32	-0,30	-0,27	0,10
3M-USD-Libor	2,33	2,60	2,90	3,50
10-Jahre Bund	0,41	0,50	0,60	0,70
10-Jahre U.S. Treasury	2,96	2,95	3,10	3,20

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

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 Entscheidungen über ihre Geldanlage und die Inanspruchnahme von Wertpapier(neben)dienstleistungen 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 eine (i) Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung oder (iii) eine Einladung zur Zeichnung oder (iv) ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Es wird darauf hingewiesen, dass die steuerliche Behandlung einer Transaktion von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann. Stellungnahmen 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.

**Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.**

Bei der Unterlage handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse i.S.d. Art. 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 oder Empfehlung i.S.d. Art. 3 Abs. 1 Nr. 35 Verordnung (EU) 596/2014.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Werbemitteilung ist untersagt. Die Verwendung oder Weitergabe der Unterlage in jeglicher Art und Weise an Dritte (z.B. Geschäftspartner oder Kunden) 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-Bötzkens-Straße 1  
Telefon +49 211 8221-0

Volkswirtschaft und Research  
Telefon +49 211 8221-4118

13. September 2018

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