

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

In der letzten EZB-Sitzung im Dezember 2018 hatte EZB-Präsident Draghi von zunehmenden bzw. hohen konjunkturellen Risiken gesprochen. Hätte die EZB in der heutigen Sitzung neue Wachstumsprognosen vorlegen müssen, sie wären womöglich weniger positiv als im Dezember ausgefallen, denn die Risiken bestehen nach wie vor, bzw. sie zeigen sich zunehmend in der realwirtschaftlichen Entwicklung. Da die nächsten offiziellen Prognosen erst im März 2019 fällig sind, musste die EZB in der heutigen Sitzung folglich keine offizielle Revision ihres Ausblickes vornehmen. Draghi musste sich dennoch der Herausforderung stellen, auf der einen Seite erneut seine grundsätzliche Zuversicht im Hinblick auf die europäische Konjunktur zu bekräftigen, und auf der anderen Seite keine Zweifel aufkommen zu lassen, dass die EZB reagieren wird, wenn sich die Konjunktur tatsächlich eintrüben sollte. In der Tat ist es die Betonung der EZB-Handlungsbereitschaft, die angesichts der aktuellen Stimmung und der Revisionen der Wachstumsprognosen nach unten eine bevorstehende geldpolitische Anpassung der EZB signalisiert. So hat die EZB zwar nichts an ihrer offiziellen Pressemitteilung geändert. EZB-Präsident Draghi stützt allerdings durch seine Kommentare die Einschätzung, dass die erste Zinsanhebung erst in 2020 stattfinden könnte.

In der Pressekonferenz wurde betont, dass die wirtschaftlichen Daten schwächer als erwartet ausgefallen sind. Grund war unter anderem eine schwache internationale Nachfrage. Auch bleibt die Unsicherheit in Folge geopolitischer Risiken hoch und belastet die Stimmung in der Realwirtschaft. Das gilt insbesondere angesichts des bevorstehenden Brexit. Draghi betonte, dass selbst die mittelfristige Konjunkturlage weniger überzeugend zu sein scheint, als dies noch vor ein paar Monaten der Fall war. Damit ist das Prognoserisiko nicht mehr ausgeglichen, sondern eher nach unten gerichtet. Hierüber scheint Konsens im EZB-Rat geherrscht zu haben. Angesichts dieser Risiken steht die EZB bereit, alle ihre Handlungsmöglichkeiten neu zu bewerten, sollten anhaltend schwache volkswirtschaftliche Daten es erfordern. Allerdings deuten ein stabiler Arbeitsmarkt und solide Lohnsteigerungen auf eine grundsätzlich robuste Konjunktur hin. Die EZB sieht aktuell die Eintrittswahrscheinlichkeit für eine Rezession als niedrig an, auch weil Banken über robuste Bilanzen verfügen und eine ausreichende Kreditzufuhr in die Realwirtschaft sichern sollten. Die Fiskalpolitik ist gemäß Draghi ebenfalls leicht expansiv ausgerichtet. Die Inflationsrate sollte dennoch in den kommenden Monaten weiter sinken. Dies bestätigt die Erwartung, dass die EZB nicht nur ihre Wachstumsprognose, sondern auch ihre Inflationsprognose für 2019 im März nach unten anpassen muss. Noch befände sich die EZB gemäß Draghi hierzu in der „Findungsphase“. Er betonte allerdings heute, dass die Verflachung der Zinskurve bereits für eine geldpolitische Lockerung gesorgt hat und dass der Notenbank weiterhin alle Instrumente für eine effektive Geldpolitik zur Verfügung stehen.

**Fazit:** Noch zögert die EZB, geldpolitische Konsequenzen aus der sich eintrübenden Konjunkturlage abzuleiten. Doch aktuelle Konjunkturlagen und die Kommentare von EZB-Präsident Draghi deuten darauf hin, dass die europäische Notenbank im März ihre Inflations- und BIP-Wachstumsprognosen nach unten anpassen wird. Dies sollte eine Veränderung der Forward-Guidance mit sich bringen und Erwartungen bestätigen, die von einer ersten Zinsanhebung erst im Jahr 2020 ausgehen.

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

	24-Jan	in 3M	in 6M	Ende 2019
3M-Euribor	-0,31	-0,30	-0,27	-0,25
3M-USD-Libor	2,78	2,80	3,00	3,00
10-Jahre Bund	0,23	0,30	0,35	0,50
10-Jahre U.S. Treasury	2,74	2,80	3,00	2,90

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

24. Januar 2019  
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