

Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de
 Lars Kolbe
lars.kolbe@ikb.de

Im Vorfeld der heutigen EZB-Sitzung wurde spekuliert, ob Draghi weitere Maßnahmen ankündigen würde, um der niedrigen Teuerungsrate im Euroraum entgegenzutreten. Im Raum standen dabei eine mögliche Zinssenkung und die Ankündigung unkonventioneller Maßnahmen. Letztendlich hat die EZB entschieden, Leit- und Einlagenzinssatz unverändert bei 0,25 % bzw. 0 % zu belassen. Unkonventionelle Maßnahmen wurden ebenfalls nicht beschlossen.

Die EZB unterstrich erneut ihre Bereitschaft, weitere Maßnahmen zu ergreifen, wenn die Inflation länger unter dem Richtwert von 2 % liegen sollte als erwartet. Sie bekräftigte ihre „Forward Guidance“, dass die Leitzinsen noch für eine längere Zeitperiode auf dem aktuellen oder niedrigerem Niveau bleiben werden. Draghi betonte, dass es einstimmige Meinung im EZB-Rat war, dass die aktuelle Inflationsprognose nicht zufriedenstellend ist: ein klares Signal für Handlungsbedarf auf Seiten der EZB. In diesem Zusammenhang hob Draghi das Juni-Treffen der EZB hervor, bei dem neue Inflationsprognosen veröffentlicht werden. Da die Inflationsprognosen im Juni zumindest für 2014 (bislang 0,7 % bis 1,3 %) nach unten angepasst werden müssen, ist mit hoher Wahrscheinlichkeit von einer weiteren geldpolitischen Lockerung im Juni auszugehen. Dazu könnten auch unkonventionelle Maßnahmen gehören, was vom EZB-Rat ebenfalls einstimmig unterstützt wird.

Die jüngsten Konjunkturindikatoren haben bestätigt, dass sich die wirtschaftliche Erholung in der Euro-Zone fortsetzt. Risiken für den wirtschaftlichen Ausblick bestehen aber weiterhin. Vor allem Risiken durch eine Verschärfung der Ukraine-Krise bzw. eine mögliche Ausweitung der Sanktionen gegen Russland könnten sich negativ auf die Konjunktur auswirken ([siehe auch IKB Kapitalmarkt News vom 29. April 2014](#)). Die wirtschaftlichen Daten deuten dennoch auf eine längere Phase mit niedriger Inflation hin. Die jährliche Inflationsrate ist im April zwar erstmals seit November 2013 wieder gestiegen (+0,7 % ggb. Vorjahr). Der Anstieg fiel allerdings etwas geringer aus als allgemein erwartet. Der Preisanstieg dürfte auch in den nächsten Monaten verhalten ausfallen, bevor sich die Teuerungsrate Ende 2016 wieder der 2 %-Marke annähern sollte. Die EZB bewertet die Aufwärts- und Abwärtsrisiken für den Inflationsausblick mittelfristig weiterhin als ausgeglichen. Allerdings hob Draghi in dieser Hinsicht erneut hervor, dass geopolitische Risiken und Wechselkursentwicklungen genau beobachtet würden. Wie im Vormonat, versuchte Draghi, den Euro schwach zu reden. Allerdings scheinen die Worte immer klarer zu werden: Die EZB macht sich ernste Sorgen über den aufwertenden Euro, insbesondere im Kontext der niedrigen Inflationsprognosen. Diese Aussage wurde von Draghi mehrmals getätigt.

Die Entwicklung der Geldmenge und Kreditvergabe blieb auch im März schwach. Insbesondere die Kreditvergabe an Unternehmen ist nach wie vor deutlich rückläufig, was gemäß Draghi aber auch mit der verzögerten Reaktion der Kreditnachfrage im Konjunkturzyklus zu tun hat. Ergebnisse des aktuellen Bank Lending Survey der EZB zeigen aber eine Stabilisierung der Kreditbedingungen für Unternehmen und Haushalte. Die Nettokreditnachfrage der Unternehmen ist erstmals seit dem zweiten Quartal 2011 wieder ins Positive gedreht. Und für das zweite Quartal 2014 rechnen die befragten Banken mit einem weiteren Anstieg der Nachfrage. Unterschiede bei den Finanzierungsbedingungen zwischen den einzelnen Mitgliedsländern des Euroraums bestehen allerdings weiterhin.

Fazit: Die EZB hat auf ihrer heutigen Pressekonferenz klare Worte bei der Inflationsprognose und zur anhaltenden Aufwertung des Euro gefunden, die ein Handeln im Juni wahrscheinlich machen. Nur eine spürbare Abwertung des Euro könnte diese Einschätzung in den kommenden Wochen noch verändern. Doch selbst dann besteht wegen der rückläufigen Kreditvergabe grundsätzlich Handlungsbedarf bei der EZB. Zinssenkungen haben allerdings nur einen begrenzten Einfluss auf den Euro. Sollte dieser entgegen den Erwartungen weiter aufwerten, dürfte ein Aufkaufprogramm der EZB zur direkten Ausweitung der Geldmenge immer wahrscheinlicher werden. Für Spannung in den nächsten Wochen ist gesorgt.

Basisszenario	07.05.2014	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 9 Monaten	in 12 Monaten
3-Monats-Euribor	0,34	0,32	0,32	0,32	0,32
USD 3-Monats-Libor	0,22	0,25	0,25	0,25	0,32
10-jährige US-Staatsanleihen	2,59	2,8	2,9	3,0	3,1
10-jährige Bunds	1,47	1,7	1,8	2,0	2,1

Alternatives Szenario	07.05.2014	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 9 Monaten	in 12 Monaten
3-Monats-Euribor	0,34	0,19	0,14	0,14	0,14
USD 3-Monats-Libor	0,22	0,20	0,20	0,20	0,24
10-jährige US-Staatsanleihen	2,59	2,6	2,5	2,2	2,1
10-jährige Bunds	1,47	1,6	1,5	1,4	1,4

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-Bötzkens-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

Volkswirtschaft und Research
Telefon +49 211 8221-4118

8. Mai 2014

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG

Rechtsform: Aktiengesellschaft

Sitz: Düsseldorf

Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Bruno Scherrer

Vorsitzender des Vorstands: Hans Jörg Schüttler

Vorstand: Dr. Dieter Glüder, Claus Momburg, Dr. Michael H. Wiedmann