

Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de

Wie erwartet, hat die EZB auf ihrer heutigen Sitzung keine weiteren Maßnahmen beschlossen. Entsprechend bleiben Leitzins bei 0,15 % und Einlagenzinssatz bei -0,1 %. EZB-Präsident Draghi bestätigte die „Forward Guidance“ der EZB, dass die Zinsen noch für eine längere Zeit auf dem aktuellen Niveau verharren werden. Die Notenbank hat erneut betont, dass – wenn nötig – unkonventionelle Maßnahmen ergriffen werden. Ein Aufkaufprogramm von Anleihen ist somit weiterhin möglich, insbesondere wenn sich der Konjunkturausblick in der Euro-Zone aufgrund geopolitischer Risiken, die von Draghi mehrmals erwähnt wurden, erneut verschlechtern sollte. Darin scheint sich der EZB-Rat einig zu sein. Draghi hob zwar hervor, dass der realwirtschaftliche Einfluss geopolitischer Risiken, gemessen an den Handelsströmen, überschaubar sein sollte; allerdings äußerte er auch, dass die Unsicherheit rund um die Entwicklungen insbesondere in der Ukraine die Prognoserisiken deutlich erhöht haben. Ein Aufkaufprogramm würde gemäß Draghi nicht nur öffentliche, sondern auch private Wertpapiere wie ABS beinhalten.

Die EZB spricht weiter von einer langsamen konjunkturellen Entspannung in der Euro-Zone, auch wenn die Erholung mehr und mehr ungleich verläuft, was mit den jüngsten BIP-Wachstumszahlen von Spanien (+0,6 %) und Italien (-0,2 %) zu tun hat, aber auch mit dem schwachen ifo-Index für Deutschland. Draghi betonte, dass die bereits angekündigten Maßnahmen die Geldpolitik deutlich gelockert haben, was durch die TLTROs in den nächsten Monaten verstärkt werden dürfte. Die EZB erhofft sich eine Nutzung ihres neuen Tenders im Umfang zwischen 450 und 850 Mrd. €. Dann wäre genug Liquidität vorhanden, um den sich abzeichnenden Anstieg in der Kreditnachfrage sicherzustellen.

Draghi hat nicht versäumt, die positiven Anzeichen aus dem jüngsten Bank Lending Survey zu betonen. Die Ergebnisse des aktuellen Bank Lending Survey der EZB zeigen erstmals seit sieben Jahren eine Lockerung der Standards für Unternehmenskredite. Noch ist die Kreditvergabe zwar in vielen Euro-Ländern deutlich rückläufig, die europäischen Banken verzeichnen laut Umfrage aber eine insgesamt steigende Kreditnachfrage. Sowohl Unternehmen als auch Haushalte haben demnach im zweiten Vierteljahr 2014 mehr Kredite aufgenommen. Allerdings bleiben die Wachstumsrisiken gemäß Draghi bestehen. Dies könnte sich auch durch eine negative Anpassung der EZB-Wachstumsprognosen bestätigen, die im September veröffentlicht werden. Mit der sich abzeichnenden aktuellen Abwertung des Euro scheint der Wechselkurs weniger stark im Rampenlicht zu stehen. Draghi hob in diesem Zusammenhang hervor, dass die realen Zinsen in der Euro-Zone deutlich länger negativ sein werden als dies in den USA der Fall sein wird, was eine tendenzielle Euro-Schwäche sicherstellen sollte. Die momentane Inflationsrate scheint ebenfalls weniger im Fokus zu stehen, da die EZB nur die zukünftige Inflation beeinflussen kann. Zudem war die aktuell niedrige Inflationsrate nicht völlig unerwartet und hatte somit keinen direkten Einfluss auf die Inflationseinschätzung der EZB.

Fazit: Die EZB ist weiterhin davon überzeugt, dass die zahlreichen Maßnahmen, die sie im Juni angekündigt hatte, ausreichend sein werden, die Kreditvergabe in der Realwirtschaft wiederzubeleben. Zwar hat sich die aktuelle Lage rund um die Kreditvergabe etwas entspannt und der Euro ist tendenziell zum US-Dollar abgewertet. Allerdings könnte mit ansteigenden geopolitischen Risiken der Handlungsdruck auf die EZB erneut zunehmen. Die Europäische Notenbank lässt jedoch keinen Zweifel daran, dass sie einer erneuten konjunkturellen Eintrübung entschieden entgegenwirken würde, unter anderem durch ein Aufkaufprogramm. Das sollte dann auch zur weiteren Schwächung des Euro führen. Erhöhte geopolitische Risiken in einem Umfeld von bereits schwachem Wachstum, niedriger Inflation und Zinsen nahe der Nullgrenze sind allerdings keine gute Voraussetzung für eine einflussreiche Notenbankpolitik.

Basisszenario	05.08.2014	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 9 Monaten	in 12 Monaten
3-Monats-Euribor	0,21	0,20	0,20	0,20	0,20
USD 3-Monats-Libor	0,24	0,24	0,25	0,32	0,70
10-jährige US-Staatsanleihen	2,48	2,6	2,9	3,0	3,1
10-jährige Bunds	1,17	1,3	1,5	1,6	1,8

Alternatives Szenario	05.08.2014	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 9 Monaten	in 12 Monaten
3-Monats-Euribor	0,21	0,17	0,15	0,15	0,15
USD 3-Monats-Libor	0,24	0,16	0,16	0,16	0,16
10-jährige US-Staatsanleihen	2,48	2,3	2,1	2,1	2,1
10-jährige Bunds	1,17	1,1	1,0	1,1	1,1

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

7. August 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