

Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de

Wie von manchen Marktbeobachtern erwartet, hat die EZB auf ihrer heutigen Sitzung erneut die Zinsen um 10 Basispunkte gesenkt. Allerdings war die Entscheidung – wie die Meinung des Marktes – nicht einstimmig. Entsprechend liegen Leitzins nun bei 0,05 % und Einlagenzinssatz bei -0,2 %. EZB-Präsident Draghi bestätigte heute erneut, dass die Zinsen nun endgültig bei der 0 %-Grenze angekommen seien. Das hatte er allerdings bereits beim Leitzinsniveau von 0,15 % betont.

Die EZB hat zudem angekündigt, dass sie ein Portfolio von privaten Anleihen in Form eines ABS-Aufkaufprogramms ankaufen wird, um die Kreditvergabe an die Realwirtschaft zu stützen. Das Programm beinhaltet neue und existierende Verbriefungen von Unternehmen wie auch Immobilienkredite. Zudem kauft die EZB „Covered Bonds“ auf, die von Finanzinstituten in der Euro-Zone emittiert wurden. Auch das gilt der Stützung und Stimulierung der Liquiditätszuführung an die Realwirtschaft. Diese Schritte in Verbindung mit den anstehenden Repo-Operationen (TLTROs) sollen die Bilanzsumme der EZB gemäß Draghi deutlich ausweiten. Ziel scheint zu sein, die Bilanzsumme auf das Niveau von Mitte 2012 anzuheben, was eine Ausweitung von über 1 Billion € oder ca. 50 % der aktuellen Bilanzsumme beinhaltet. Solch eine Maßnahme sollte wiederum einen deutlich schwächeren Euro zur Folge haben. Draghi äußerte erneut, dass der EZB-Rat einstimmig beschlossen hat, weitere unkonventionelle Maßnahmen einzuführen, sollte dies notwendig werden. Wachstumsrisiken bestehen weiterhin.

Dass die EZB geldpolitische Lockerungsmaßnahmen ankündigen wird, davon war auszugehen. Doch ob eine minimale Zinssenkung sowie Aufkaufprogramme die konjunkturellen Risiken in der Euro-Zone kurzfristig beeinflussen, geschweige denn entscheidend senken, bleibt abzuwarten. So mögen die Finanzmärkte aus den heutigen Ankündigungen Hoffnung und positive Stimmung schöpfen, insbesondere da die Liquidität nicht nur auf den Geld-, sondern auch auf den Kapitalmärkten nun wieder deutlich ansteigen sollte. Für die Realwirtschaft wird sich der Erfolg allerdings erst auf Sicht zeigen. Doch da die IKB eine unterstützende Fiskalpolitik und eine deutliche Abwertung des Euro-Wechselkurses als ein effektives Mittel zur konjunkturellen Erholung ansehen, sind die Beschlüsse der heutigen Sitzung ein wichtiger Schritt für die Euro-Zone. Die deutliche Reaktion des Wechselkurses auf die Ankündigungen der EZB bestätigt diese Einschätzung.

Wie erwartet und wie vielleicht schon gewohnt, musste die EZB auch auf der heutigen Pressekonferenz ihre Wachstums- und Inflationsprognosen für die Euro-Zone zumindest für 2014 nach unten anpassen. So erwartet die EZB nun ein BIP-Wachstum von 0,9 % in 2014, von 1,6 % für 2015 und von 1,9 % in 2016. Die Inflationsprognose für 2014 wurde marginal von 0,7 % auf 0,6 % revidiert. Für 2015 und 2016 erwartet die EZB mit 1,1 % bzw. 1,4 % weiterhin eine Inflationsrate deutlich unterhalb der Zielgröße von 2 %. Draghi hob erneut hervor, dass die gesunkenen Inflationserwartungen des Marktes ein Handeln der Notenbank notwendig gemacht hätten. Dies wurde durch die schwachen Konjunkturdaten im August weiter verstärkt.

Fazit: Die EZB hat verschiedene Maßnahmen angekündigt, die ihre Bilanzsumme um über 1 Billion € aufblähen sollen. Ziel ist letztendlich, Kreditvergabe bzw. Liquiditätszufuhr in die Realwirtschaft anzukurbeln. Kurzfristig dürften sich die wachsende EZB-Bilanzsumme und eine Ausweitung der Geldmenge allerdings vor allem in einer Abwertung des Euro widerspiegeln. In diesem Sinn kann das Programm als sinnvoll angesehen werden. Angesichts all dieser Ankündigungen und Liquiditätsbereitstellungen sind Zinsanhebungen auf Jahre kein Thema.

Basisszenario	02.09.2014	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 9 Monaten	in 12 Monaten
3-Monats-Euribor	0,15	0,05	0,05	0,05	0,05
USD 3-Monats-Libor	0,23	0,24	0,27	0,43	0,78
10-jährige US-Staatsanleihen	2,42	2,5	2,7	2,8	2,9
10-jährige Bunds	0,93	1,05	1,1	1,3	1,4

Alternatives Szenario	02.09.2014	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 9 Monaten	in 12 Monaten
3-Monats-Euribor	0,15	0,0	0,0	0,0	0,0
USD 3-Monats-Libor	0,23	0,16	0,16	0,16	0,16
10-jährige US-Staatsanleihen	2,42	2,3	2,1	2,1	2,1
10-jährige Bunds	0,93	0,8	0,6	0,5	0,6

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

4. September 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