



Auch die EZB beugt sich dem Corona-Virus

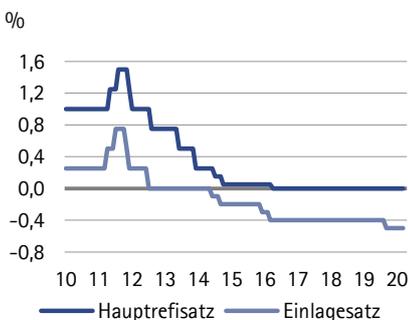
12. März 2020

Dr. Alexander Krüger

+49 211 4952-187

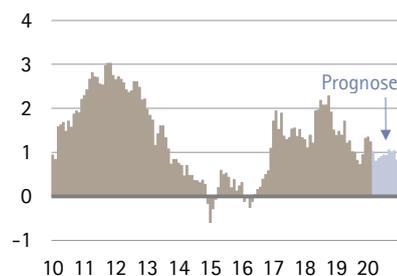
alexander.krueger@bankhaus-lampe.de

EZB-Leitzinsen



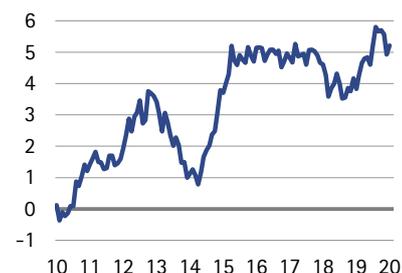
EWU-Verbraucherpreise

HVPI (Gesamt, % zum Vorjahr)



Euroraum: Geldmenge M3

% zum Vorjahr



Mit neuen Liquiditätshilfen und Wertpapierkäufen vor allem für kleine und mittlere Unternehmen hat sich die EZB heute dem Corona-Virus gebeugt. Je nach Pandemieverlauf dürfte sie weitere Maßnahmen ergreifen.

Das Corona-Virus hat den EZB-Rat heute zum Handeln gezwungen. Obwohl Verspannungen im Finanzsystem nicht gesehen werden, beschloss er, zusätzliche Liquiditätshilfen bereitzustellen, die Engpässe vor allem bei kleinen und mittelgroßen sowie vom Virus besonders betroffenen Unternehmen beheben sollen. Dazu werden bestehende Langfristtender mit günstigeren Bedingungen ausgestattet und überdies zusätzliche Tender bereitgestellt. Des Weiteren wird das bestehende Wertpapierkaufprogramm von monatlich 20 Mrd. € vorerst bis Jahresende um 120 Mrd. € aufgestockt. Statt Staaten soll dies vor allem Unternehmen zugutekommen. Die Leitzinsen blieben unangetastet, an der Reinvestitionspolitik wurde festgehalten.

Hinsichtlich der weiteren geldpolitischen Entwicklung hat der EZB-Rat seine bisherige Lockerungsneigung beibehalten. So beinhaltet sein Geldpolitischer Ausblick weiter, dass die Leitzinsen für längere Zeit auf dem aktuellen oder einem tieferen Niveau liegen werden. Wegen der Corona-Krise soll die bis Ende 2020 vorgesehene Überprüfung der geldpolitischen Strategie um sechs Monate aufgeschoben werden.

Wegen des frühen Abgabetermins zeichnen die Projektionen des EZB-Stabs aus unserer Sicht ein viel zu optimistisches Bild. Aufgrund des aus Stab-Sicht bestehenden Corona-Schocks wurde die BIP-Projektion für 2020/21 von 1,1 bzw. 1,4 % auf 0,8 bzw. 1,3 % gesenkt. Für 2022 wird unverändert mit einem Anstieg von 1,4 % gerechnet. Die Inflationsprojektionen verbleiben für 2020/21/22 bei 1,1/1,4/1,6 %. EZB-Chefin Christine Lagarde wies in der Pressekonferenz allerdings auf die Aussicht einer in den nächsten Monaten deutlich nachgebenden Inflationsrate hin.

Die EZB hat heute ein umfangreiches und aus unserer Sicht nachvollziehbares Maßnahmenpaket beschlossen. Dass die Notenbank dabei vollständig auf Liquiditätshilfen setzt zeigt unseres Erachtens auch, dass sie für den bestehenden Krisenfall nicht gerüstet ist. Echten zinspolitischen Handlungsspielraum besitzt sie nicht. Offen ist zudem, inwieweit die neuen Liquiditätsmaßnahmen auch umfangreich angenommen werden. So oder so: Die Geldpolitik kann die Krisenfolgen lediglich lindern, Wachstumsimpulse setzen kann sie nicht mehr. Wir erwarten daher, dass die EZB, je nach Pandemieverlauf, weitere unkonventionelle Maßnahmen beschließen wird – mit dem Ziel, den Konjunkturabschwung und Liquiditätsschwierigkeiten abzufedern und einem weiteren Verfall der langfristigen Inflationserwartungen entgegenzuwirken. Nur im Notfall dürfte auch bei den Leitzinsen eingegriffen werden.

Prognosen	12.03.2020	JUN 20	SEP 20	MÄR 21
Einlagesatz (%)	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Hauptrefinanzierungssatz (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
3-Monats-Euribor (%)	-0,49	-0,50	-0,50	-0,45

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
BIP	Bruttoinlandsprodukt	EZB	Europäische Zentralbank
EWU	Europäische Währungsunion	HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex

Begriff	Erklärung
Bruttoinlandsprodukt	Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden
Einlagesatz	Geldpolitisches Instrument. Er bezieht sich auf die von einer Zentralbank gezahlte Verzinsung für Guthaben, die von Geschäftsbanken bei ihr angelegt werden
Euribor	Referenzzinssatz für Termingelder am Euro-Geldmarkt, den Geschäftsbanken miteinander vereinbaren. Er bezieht sich auf Laufzeiten bis zu zwölf Monaten
Geldmenge M3	Die Definition variiert unter den Zentralbanken. Üblicherweise umfasst sie den Bargeldbestand der Kreditinstitute sowie Spar- und Termineinlagen bis zu zwei Jahren
Geldpolitik	Umfasst sämtliche Maßnahmen, die eine Zentralbank zur Verwirklichung ihrer Ziele ergreifen kann
Harmonisierter Verbraucherpreisindex	Einheitlicher Maßstab zur Messung der Inflation in den Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion
Hauptrefisatz	Zinssatz, den Geschäftsbanken zahlen, wenn sie sich Geld von der Europäischen Zentralbank leihen. Der Hauptrefinanzierungssatz ist der wichtigste Zinssatz zur Steuerung des geldpolitischen Kurses
Inflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise, die in der Regel gegenüber dem Vormonat und dem Vorjahr ermittelt wird
Leitzinsen	Zentrales Element, mit dem eine Zentralbank ihre Geldpolitik steuert. Es beinhaltet den Spitzenrefinanzierungssatz, den Hauptrefinanzierungssatz und den Einlagesatz
Notenbank (auch: Zentralbank)	Eine Notenbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist. Bei unterschiedlichen Unabhängigkeitsgraden gegenüber dem Staat zielt ihr Wirken zumeist auf die Höhe eines bestimmten Beschäftigungsgrades und/oder auf die Wahrung einer festgelegten Preisniveaustabilität ab

Quelle: Bankhaus Lampe

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Bankhaus Lampe KG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Bankhaus Lampe KG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Bankhaus Lampe KG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Bankhaus Lampe KG.

ICE Benchmark Administration Limited Disclaimer

ICE Benchmark Administration Limited makes no warranty, express or implied, either as to results to be obtained from the use of ICE Libor and / or the figure at which ICE Libor stands at any particular time on any particular day or otherwise. ICE Benchmark Administration Limited makes no express or implied warranties of merchantability or fitness for a particular purpose in respect of any use of ICE Libor.

Die folgende deutsche Fassung des ICE Benchmark Administration Limited Disclaimers dient nur der Information des Lesers. Im Falle von Abweichungen zwischen der englischen und der deutschen Fassung gilt daher nur die englische Fassung:

ICE Benchmark Administration Limited übernimmt weder ausdrücklich noch konkludent eine Garantie für die durch die Nutzung von ICE Libor erzielten Ergebnisse und/oder den Wert, den ICE Libor zu einem speziellen Zeitpunkt, einem speziellen Tag oder anderweitig aufweist. ICE Benchmark Administration Limited übernimmt hinsichtlich der Nutzung von ICE Libor weder ausdrücklich noch konkludent Garantien für die Marktfähigkeit oder Eignung zu einem speziellen Zweck.

Herausgeber dieser Studie ist die Bankhaus Lampe KG, Alter Markt 3, 33602 Bielefeld, HRA-Nr. 12924, Amtsgericht Bielefeld.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger

Bankhaus Lampe Economic Research

Jägerhofstraße 10

40479 Düsseldorf

alexander.krueger@bankhaus-lampe.de

Telefon +49 211 4952-187

Telefax +49 211 4952-494

Standorte

BANKHAUS LAMPE KG

BERLIN

Carmerstraße 13
10623 Berlin
Telefon +49 30 319002-0
Telefax +49 30 319002-324

BIELEFELD

Alter Markt 3
33602 Bielefeld
Telefon +49 521 582-0
Telefax +49 521 582-1195

BONN

Heinrich-Brüning-Straße 16
53113 Bonn
Telefon +49 228 850262-0
Telefax +49 228 850262-99

DÜSSELDORF

Jägerhofstraße 10
40479 Düsseldorf
Telefon +49 211 4952-0
Telefax +49 211 4952-111

LAMPE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH

DÜSSELDORF

Jägerhofstraße 10
40479 Düsseldorf
Telefon +49 211 4952-197
Telefax +49 211 4952-188

LAMPE CAPITAL UK LIMITED

LONDON

25 Sackville Street
London W1S 3AX
United Kingdom
Telefon +44 203 405-1037

FRANKFURT/MAIN

Freiherr-vom-Stein-Straße 65
60323 Frankfurt/Main
Telefon +49 69 97119-0
Telefax +49 69 97119-119

HAMBURG

Ballindamm 11
20095 Hamburg
Telefon +49 40 302904-0
Telefax +49 40 302904-18

MÜNCHEN

Briener Straße 29
80333 München
Telefon +49 89 29035-600
Telefax +49 89 29035-799

MÜNSTER

Domplatz 41
48143 Münster
Telefon +49 251 41833-0
Telefax +49 251 41833-50

LAMPE CAPITAL NORTH AMERICA LLC

NEW YORK

712 Fifth Avenue, 28th floor
New York, NY 10019
USA
Telefon +1 212 218-7410

LAMPE CREDIT ADVISORS GMBH

DÜSSELDORF

Jägerhofstraße 10
40479 Düsseldorf
Telefon +49 211 4952-390
Telefax +49 211 4952-849

OSNABRÜCK

Schloßstraße 28/30
49074 Osnabrück
Telefon +49 541 580537-0
Telefax +49 541 580537-99

STUTTGART

Büchsenstraße 28
70174 Stuttgart
Telefon +49 711 933008-0
Telefax +49 711 933008-99

LAMPE ASSET MANAGEMENT GMBH

DÜSSELDORF

Jägerhofstraße 10
40479 Düsseldorf
Telefon +49 211 95742-500
Telefax +49 211 95742-570

FRANKFURT/MAIN

Bockenheimer Anlage 44
60322 Frankfurt/Main
Telefon +49 69 2444878-0
Telefax +49 69 2444878-99

LAMPE PRIVATINVEST MANAGEMENT GMBH

HAMBURG

Speersort 10
20095 Hamburg
Telefon +49 40 688788-0
Telefax +49 40 688788-70

DALE INVESTMENT ADVISORS GMBH

WIEN

Mariahilfer Straße 17/6
1060 Wien
Österreich
Telefon +43 1 8903507-0
Telefax +43 1 8903507-50