



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

**Fazit:** Wie erwartet, hat die EZB keine Änderung ihrer Geldpolitik angekündigt. Angesichts weitgehend stabiler Finanzmärkte und einer sich erholenden Konjunktur besteht aktuell wenig Handlungsbedarf. Doch die Unsicherheiten sind nach wie vor groß und die EZB ist bereit für weitere Stützungen.

Nach den umfangreichen Maßnahmen der Notenbank zur Bekämpfung der Coronakrise rückt die Verantwortung der Euro-Staaten mehr und mehr in den Fokus. Eine zügige Einigung über den „Wiederaufbaufonds“ in Form eines vorübergehenden, ausreichend großen, gemeinsamen Fiskalpakets wäre hilfreich, um Sorgen über die Zukunft der Euro-Zone zu entkräften und Einigkeit sowie Solidarität zu demonstrieren. Die Übernahme von Verantwortung durch die Euro-Staaten würde zudem die EZB unterstützen und ihr perspektivisch mehr geldpolitischen Spielraum geben.

## Die heutige Pressekonferenz

Die EZB hat ihre geldpolitische Ausrichtung beibehalten. Einige Konjunkturdaten und Stimmungsbarometer waren zuletzt besser als erwartet ausgefallen. Von daher war die Mehrzahl der Volkswirte davon ausgegangen, dass die EZB nach den massiven Stützungsmaßnahmen eine Atempause einlegt.

Zur Eindämmung der Coronakrise hatte die EZB im Juni ihr Notfall-Anleihenkaufprogramm PEPP um 600 Mrd. € auf 1,35 Bio. € aufgestockt. PEPP soll bis mindestens Mitte 2021 und auf jeden Fall solange fortgesetzt werden, bis der EZB-Rat sicher ist, dass die Coronakrise überwunden ist. EZB-Präsidentin Lagarde betonte, dass die EZB das PEPP-Volumen vermutlich komplett ausgeben werde und nur bei deutlich positiven Überraschungen verringern werde. Über ihre TLTRO-Programme sorgt die EZB außerdem für reichlich Liquidität im Bankensystem, um den Kreditfluss am Laufen zu halten.

Die erhofften Effekte der Stützungsmaßnahmen zeigen sich bereits nach Ansicht der EZB. Die Finanzmärkte haben sich stabilisiert, die Konjunktur erholt sich. Die EZB-Präsidentin erklärte, der stärkste wirtschaftliche Einbruch sei wohl bereits erfolgt. Zugleich hob sie aber hervor, dass die Risiken für den Ausblick nach wie vor abwärtsgerichtet sind. Die Inflationsrate dürfte nach Einschätzung der EZB erst ab dem kommenden Jahr wieder anziehen und zunächst noch sinken. Eine starke geldpolitische Unterstützung sei laut Lagarde weiter notwendig, und die EZB sei bereit, wenn nötig sämtliche Instrumente anzupassen. Die EZB-Präsidentin mahnte zur Vorsicht und signalisierte eine anhaltende Alarmbereitschaft der EZB.

## Wer ist jetzt am Zug?

Die EZB hatte mit ihren Maßnahmen sicherlich einen entscheidenden Beitrag zur Bekämpfung der Coronakrise und ihrer Folgen geleistet. Nun wird zunehmend der Fokus auf den Euro-Staaten liegen müssen und darauf, wie sie Wirtschaftswachstum, die Schuldentragfähigkeit einiger Staaten sowie die finanzielle und realwirtschaftliche Integration der Währungsunion nachhaltig sicherstellen wollen. Die aktuelle EZB-Geldpolitik ist in Anbetracht fehlenden politischen Handelns auf Euro-Ebene alternativlos. So wird EZB-Präsidentin Lagarde auch nicht müde, die Notwendigkeit von fiskalischem und politischem Handeln einzufordern. Eine schnelle Einigung der Euro-Staaten über ein „ambitionierte Fiskalpaket“ wird als sehr wichtig angesehen. Ebenso wurden erneut Strukturreformen in den Euro-Länder gefordert. Denn nur durch entscheidendes politisches Handeln kann die EZB perspektivisch Handlungsspielraum bekommen und sich von ihrer aktuellen geldpolitischen Ausrichtung lösen.

## Überprüfung der geldpolitischen Strategie bleibt entscheidend

Durch die Coronakrise ist die strategische Überprüfung der EZB-Geldpolitik zunehmend in den Hintergrund geraten, zumindest was ihre Kommentierung angeht. Auch in der heutigen Pressekonferenz wurde lediglich in der Fragerunde darauf eingegangen. Die Überprüfung bleibt jedoch für die Glaubwürdigkeit der EZB und damit auch für die Legitimität ihres geldpolitischen Handelns entscheidend. Häufig werden die geldpolitischen Ziele der EZB zu eng gesehen, und die Preisstabilität, eine Inflationsrate nahe, aber unter 2 %, wird als übergeordnetes oder alleiniges Ziel postuliert. Die europäischen Verträge, die die Ziele des europäischen Zentralbanksystems definieren, gehen jedoch von einem umfassenderen Auftrag der EZB aus. So beinhalten die Ziele u. a. die Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik und die Sicherung sowie Stabilität des Bankensystems; Preisstabilität soll das Wirtschaftswachstum unterstützen und Arbeitsplätze schaffen.

Klare Ziele sind notwendig, um effektives Handeln zu ermöglichen und Transparenz zu schaffen. Außerdem muss die Notenbank über ein hohes Maß an Einfluss auf ihre Ziele verfügen, um langfristig ihre Glaubwürdigkeit zu sichern. Beides stellt aktuell eine Herausforderung dar. Der Handlungsspielraum der EZB sollte nicht immer mehr zu einem politischen Thema werden, weil insbesondere die Zukunft der Währungsunion von der Handlungsfähigkeit der EZB abhängt.

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

	16. Juli	in 3M	in 6M	Ende 2021
3M-Euribor	-0,44	-0,41	-0,42	-0,42
3M-USD-Libor	0,27	0,30	0,30	0,30
10-Jahre Bund	-0,45	-0,42	-0,40	-0,40
10-Jahre U.S. Treasury	0,62	0,70	0,72	0,75

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  
Telefon +49 211 8221-4118]

16. Juli 2020

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG

Rechtsform: Aktiengesellschaft

Sitz: Düsseldorf

Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick

Vorstand: Dr. Michael H. Wiedmann (Vorsitzender), Claus Momburg