

EZB: Zwist hinsichtlich QE-Programm

Description

Die EZB hat auf ihrer gestrigen Sitzung überraschend den Leitzins von 0,15% auf 0,05% gesenkt, aber sonst keine neuen geldpolitischen Abenteuer beschlossen. Damit war auch nicht gerechnet worden. Allerdings zeigten sich die Liquiditätssüchtigen enttäuscht darüber, dass keine weiteren Details zu einem weithin erwarteten QE-Programm bekannt gegeben wurden.

Stattdessen wurde noch einmal deutlich, dass es innerhalb des EZB-Direktoriums offenbar erhebliche Meinungsverschiedenheiten in dieser Frage gibt. Das dürfte nicht zuletzt auch mit der Rechtslage zusammenhängen, nach der der EZB der Kauf von Staatsanleihen am Primärmarkt, sowie generell eine Staatsfinanzierung verboten ist.

Dennoch steht (ziemlich) fest, dass die EZB früh im nächsten Jahr ein QE-Programm nach dem Vorbild der Fed auflegen wird. Die Mehrheit im EZB-Rat gilt als sicher. Vermeintlicher Rückenwind kommt auch von den schwachen Prognosen der EZB-Ökonomen hinsichtlich Inflation und Konjunktur. Das Inflationsziel von knapp 2% wird noch auf Jahre hinaus deutlich verfehlt werden – 2015 soll die Teuerung bei 0,7% liegen, 2016 soll sie auf 1,3% steigen. Das BIP der Eurozone soll in 2015 um lediglich 1% zulegen. Zum Vergleich: Im November lag die jährliche Teuerungsrate im Euroraum nach Angaben von Eurostat bei 0,3%.

Der nachfolgende Chart zeigt den Verlauf der Inflation und der Rohstoffpreise in der Eurozone.

Euro zone inflation and commodities



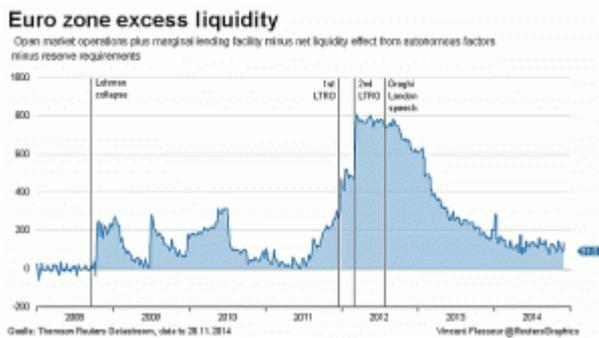
Die Bilanz der EZB hat sich von über 3 Bill. Euro auf mittlerweile gut 2 Bill. Euro verkürzt.

ECB balance sheet



Die Überschussliquidität in der Eurozone ist von 800 Mrd. Euro im ersten Halbjahr 2012 auf mittlerweile 91

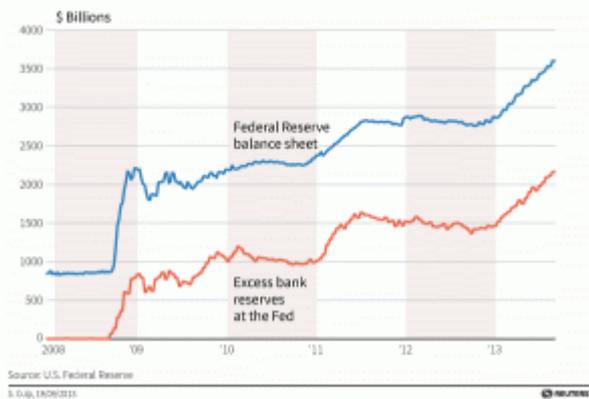
Mrd. Euro zurückgegangen.



Im Vergleich dazu ist die Fed-Bilanz 3,6 Bill. Dollar lang, die Überschuss-Reserven der Banken bei der Fed kommen auf 2,2 Bill. Dollar.

The Fed balance sheet and excess bank reserves

U.S. bank excess reserves deposited with the Federal Reserve have mushroomed from less than \$2 billion before the financial crisis to \$2.17 trillion today even as the Fed has flooded the financial system with \$2.8 trillion through its asset purchases over the past five years.



Nachtrag:

(15.12.14) Beim TLTRO-Programm der EZB sind in der zurückliegenden Woche lediglich etwas mehr als ein Viertel der von der Notenbank angepeilten Tranche in Höhe von 400 Mrd. Euro abgerufen worden. Das Interesse lag damit zwar etwas höher als im September, als nur 83 Mrd. Euro nachgefragt wurden, aber insgesamt bleibt es weit hinter den Erwartungen zurück.