

LTRO – wir kommen!

Description

(Aktuell) Insgesamt haben heute 800 Banken Liquidität im Brutto-Volumen von fast 530 Mrd. Euro abgerufen. Das entspricht etwa den Erwartungen. Nach 523 Banken im Dezember beim ersten LTRO haben sich dieses Mal auch viele Unternehmen mit Banklizenz (z.B. VW) beteiligt.

(28.2.12) Morgen ist die zweite LTRO-Auktion der EZB. Banken der Eurozone können sich bei der EZB mit frischem Geld versorgen. Die Höhe des Kredits ist nur begrenzt durch die einzureichenden Sicherheiten, die Verzinsung liegt bei gegenwärtig einem Prozent, die Laufzeit beträgt drei Jahre.

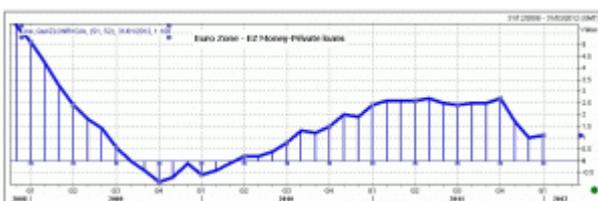
Im ersten LTRO vor Weihnachten standen die Banken um fast 500 Mrd. Euro an, [zwischenzeitlich war davon ausgegangen worden, dass die Banken morgen die EZB um bis zu einer Billion Euro anzapfen könnten](#).

Gegenwärtig ist von "nur noch" rund 500 Mrd. Euro brutto die Rede. Netto könnten es um die 350 Mrd. Euro werden. Zum Vergleich: Der Netto-Zufluss an Liquidität betrug im Dezember weniger als 200 Mrd. Euro, weil mit dem LTRO bestehende Ausleihungen abgelöst wurden.

EZB-Chef Draghi sagt, der erste LTRO habe eine Kreditklemme verhindert. Damit sei eine tiefe Rezession abgewendet worden. Der LTRO ist als europäische Spielart des „Quantitative Easing“ (QE) bezeichnet worden. Der Unterschied besteht jedoch darin, dass der LTRO indirekter funktioniert, nämlich durch Bank-Kanäle und nicht durch den direkten Asset-Kauf der Notenbank.

Die [Bank-Kanäle funktionieren allerdings gegenwärtig nicht so recht](#) und so ist keineswegs sichergestellt, dass die zusätzlichen Mittel aus dem oder den LTROs eine Kreditklemme wirklich verhindern können.

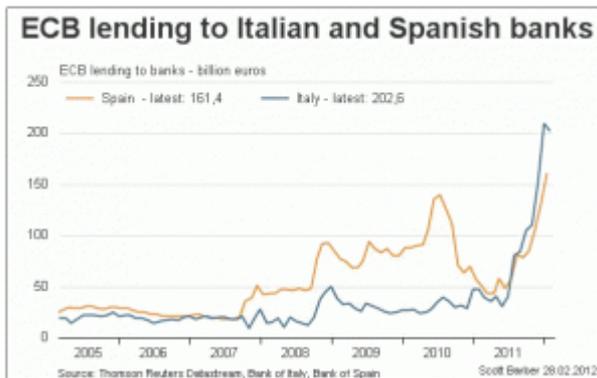
Dies legt auch der Verlauf der Kredite an Private in der Eurozone nahe. Zwar konnte im Dezember der weitere Absturz gestoppt werden, mehr aber auch nicht ([Chart-Quelle](#)):



Es kann vermutet werden, dass Banken die zusätzliche Liquidität hauptsächlich für Carry Trades der besonderen Art einsetzen, nämlich dazu, hochverzinsliche Staatsanleihen der Euro-PIIGS zu kaufen. Peter Praet, Chef-Volkswirt der EZB, hat jetzt die Ziele des LTRO auch ganz offen so definiert: Die Banken erhalten billiges Zentralbank-Geld, das leihen sie zu sehr viel höheren Zinsen an Regierungen und somit an die Steuerzahler. Wenn die LTRO-Mittel aber bei den PIIGS landen, können sie nicht dazu dienen, das Kreditangebot an den Privatsektor auszuweiten. Spanische und italienische Banken kauften im zurückliegenden Monat Staatsanleihen im Wert von mehr als 40 Mrd. Euro.

Dass die LTROs hauptsächlich an die Banken in Italien und Spanien gerichtet sind, zeigt auch der folgende Chart. Dies dürfte so weitergehen, insbesondere dürften nun auch viele kleinere Banken um LTRO-Kredite anstehen, [nachdem die EZB die Anforderungen an die zu hinterlegenden Sicherheiten zwischenzeitlich gesenkt hat](#). Und für italienische Banken gilt befristet bis Ende Juni sogar, dass sie eigene Anleihen als

Sicherheiten hinterlegen können, wenn sie vom Staat garantiert werden (und das macht der gerne).



Die Erwartungen für den morgen anstehenden LTRO pendeln sich bei etwa 500 Mrd. Euro brutto ein. Wenn am Ende weniger herauskommt, könnte das als Enttäuschung aufgefasst werden, worunter insbesondere riskantere Assets leiden dürften.

Damit sich die Nachfrage aber eher nach oben orientiert, dafür sorgt auch die International Swaps and Derivatives Association (ISDA). Sie wird "zufällig" am morgigen Mittwoch darüber entscheiden, ob der [Schuldenschnitt in Griechenland ein "Kredit-Ereignis"](#) ist und folglich entsprechende CDS auslöst. Die Unsicherheit im Vorfeld dürfte den einen oder anderen zögerlichen Bankvorstand dazu bringen, vorsichtshalber doch ein paar Milliarden an LTRO-Geld zu nehmen.

Und schließlich sorgt die EZB selbst für einen Run auf ihre Mittel, indem sie ankündigt, dieser LTRO könnte auch der letzte sein, weil die Banken sich ansonsten zu sehr darauf verließen.

Nachtrag:

(29.2.12) Insgesamt haben heute 800 Banken Liquidität im Brutto-Volumen von fast 530 Mrd. Euro abgerufen. Das entspricht etwa den Erwartungen. Nach 523 Banken im Dezember beim ersten LTRO haben sich dieses Mal 800 Institute beteiligt, darunter auch viele Unternehmen mit Banklizenz (z.B. VW).

(29.2.12) Die Entscheidung über das Vorliegen eines "credit events" im Falle Griechenland wurde vertagt. Ursprünglich sollte heute entschieden werden.

(29.2.12) Mit dem heutigen LTRO kann die EZB nach Ansicht der Ratingagentur Fitch einen Zusammenbruch schwächelnder Banken lediglich hinauszögern. Der erste LTRO im Dezember habe das Vertrauen an den europäischen Finanzmärkten wieder etwas gestärkt und einige Banken vor weiteren und umfassenderen Herabstufungen bewahrt, heißt es. Sie hätten sich damit Zeit zur Bewältigung ihrer Probleme erkaufte, vor allem in Italien und Spanien. Mit einem kräftigen Schub für den Kreditfluss in die Wirtschaft rechnet Fitch nicht, u.a. weil die Nachfrage dafür in Europa nicht besonders hoch sei. Zudem würden die Auswirkungen auf den Handel mit Staatsanleihen wohl begrenzt bleiben, heißt es.