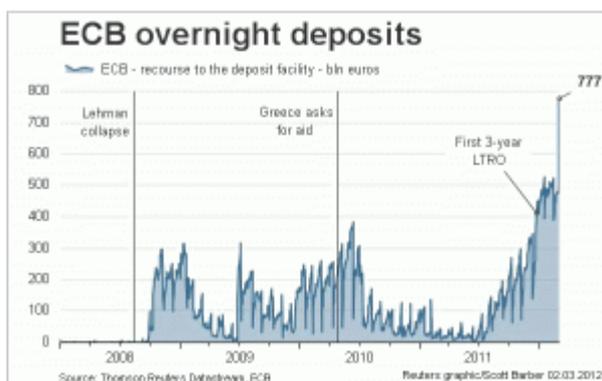


Übernacht-Einlagen bei der EZB auf neuem Rekord

Description

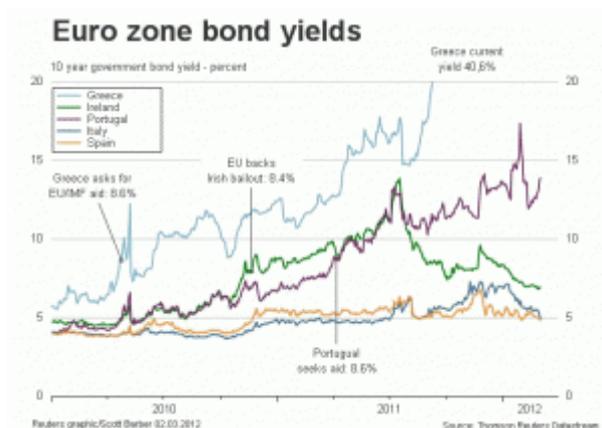
Nach dem zweiten LTRO am Mittwoch dieser Woche sind die Übernacht-Einlagen bei der EZB auf ein neues Rekord-Hoch geschossen, auf nahezu 777 Mrd. Euro, von 475 Mrd. Euro am Vortag. 800 Banken hatten Liquidität im Volumen von fast 530 Mrd. Euro brutto aufgenommen, nach fast 490 Mrd. Euro im Dezember beim ersten LTRO.

Die Differenz zwischen 777 und 475 Mrd. Euro dürfte in erster Näherung der Netto-Liquidität entsprechen, die den europäischen Banken und Unternehmen mit Bank-Lizenz zugeflossen ist. Im Dezember belief sich der Nettobetrag des Zuflusses auf etwa 200 Mrd. Euro.



Die beim LTRO aufgenommenen Mittel (Laufzeit drei Jahre) müssen mit einem Prozent verzinst werden, für Übernacht-Einlagen, auch Einlage-Fazilität genannt, zahlt die EZB 0,25%. Damit ist die Hortung von beim LTRO geliehenen Geld ein schlechtes Geschäft.

Die Liquiditätsflut entspannt die Situation insbesondere bei italienischen und spanischen Staatsanleihen. Der spanische Staat z.B. hat bis jetzt schon 40% seines Kreditbedarfs für 2012 gesichert. Das ist von der EZB auch so gewollt. Andererseits dürfte die Erwartung, dass mit den LTRO-Mitteln auch die private Kreditvergabe angeheizt wird, nicht in Erfüllung zu gehen. [Wie hier erörtert](#), sind die Transmissionsmechanismen, mit der die Schritte der Notenbankpolitik an die Realwirtschaft übertragen werden, gestört.





Der Euribor (drei Monate) fällt seit Jahresbeginn von knapp 1,34% auf aktuell 0,95%. Tiefstand nach Herbst 2008 war im Frühjahr 2010 bei 0,63%. Damit zeigt der Interbanken-Markt zwar Entspannungstendenzen an, dies bestätigt die Höhe der Übernachteinlagen allerdings nicht. Die Übernachteinlagen sind in normalen Zeiten zu vernachlässigen, sie steigen stets an, wenn „etwas im Busch ist“.

Kein Bankvorstand wird sich im Quartalsbericht die Blöße geben, zuzugeben, dass er 0,75% Zinsen netto dafür bezahlt, „sein“ geliehenes Geld bei der EZB zu parken. Daher ist die spannende Frage: „Was passiert damit?“ Es stehen Altschulden zur Refinanzierung an. Allein im ersten Quartal 2012 beläuft sich der entsprechende Bedarf auf 220 Mrd. Euro. Zudem müssen bis Juni höhere Kapitalanforderungen erfüllt werden.

Beobachter sehen denn auch folgende Verwendung der frischen Mittel: Drei Viertel dienen der eigenen Refinanzierung, der Rest wird für den Ankauf von Staatsanleihen und anderen Finanzmarkt-Assets eingesetzt.