

**Chinas Zentralbank dreht überraschend an der Zinsschraube**

Veröffentlichung	Ankündigung	Bisher
Einjähriger Refinanzierungssatz	5,60%	6,00%
Einjähriger Einlagensatz	2,75%	3,00%

**Einschätzung**

- Vor wenigen Minuten sind die Zentralbanker in Peking überraschend tätig geworden und haben angekündigt, die Leitzinsen zu senken. Demnach soll der einjährige Refinanzierungssatz um 40 Basispunkte auf 5,60% abgesenkt werden. Für die Einlagenzinsen wurde ein Herabsetzen um 25 Basispunkte auf 2,75% veröffentlicht. Da aber gleichzeitig angekündigt wurde, dass die Geschäftsbanken nun den Einlagensatz um 30% statt bisher 20% überbieten dürfen, ist insbesondere der Effekt auf der Depositenseite zu relativieren.
- Wie für die chinesische Geldpolitik durchaus gewohnt erfolgte der Zinsschritt allein schon deshalb unerwartet, weil die Terminierung der entsprechenden Sitzung nicht öffentlich gemacht wird. Doch dass die People's Bank of China (PBOC) gerade heute eine Zinssenkung bekannt gibt, ist auch ohne diesen Faktor eine extreme Überraschung. Nach den gestern gemeldeten Zahlen zum HSBC Flash PMI und den Konjunkturindikatoren aus dem Berichtsmonat Oktober hätten wir mit diesem – vor allem symbolischen Schritt – nicht gerechnet. Vielmehr entsprach es unserer Erwartung, dass die Zentralbanker in Peking weiter ihren Pfad der gezielten Maßnahmen, beispielsweise über Liquiditätsspritzen, beschreiten würden.
- Volkswirtschaftlich hat aber schon einiges für eine Leitzinssenkung gesprochen. So fiel die Teuerungsrate bei den Verbraucherpreisen zuletzt mehrfach niedriger aus als erwartet. Darüber hinaus präsentierte sich die konjunkturelle Dynamik durchaus etwas zu zurückhaltend. Dies hatte zwar die Wahrscheinlichkeit auch von Leitzinsanpassungen zulegen lassen, wir hätten aber wie gesagt eher mit weniger augenscheinlichen Lockerungsschritten gerechnet.
- Die PBOC setzt mit der heutigen Entscheidung auch gewissermaßen ein Zeichen für mehr Wachstumsdynamik und folgt damit nicht vollumfänglich dem wirtschaftspolitischen Kurs der Regierung. So hatten Premier Li und Präsident Xi in der Vergangenheit schon überzeugend glaubhaft gemacht, dass das niedrigere BIP-Wachstum im Interesse Chinas sei.
- Die Finanzmärkte feiern die heutige Maßnahme. Auch die stark gebeutelten Rohölpreise erholten sich im Zuge der Ankündigungen aus Peking. Tatsächlich sollte es gewisse Wachstumsimpulse geben. Da aber von einer Leitzinssenkung in der angekündigten Form vor allem Großbetriebe profitieren dürften, sollte damit das Ziel verfehlt werden, die kleinen und mittelgroßen Betriebe zu entlasten. Hier müsste Peking dann weitere Maßnahmen folgen lassen.
- Mit Blick auf die Entwicklungen bei den Zentralbanken in den anderen Währungsräumen neigt sich die PBOC ein Stück weit in Richtung der Europäischen Zentralbank; hier hat Mario Draghi den Märkten heute zusätzlich eingeheizt. Die Renditen in der Volksrepublik sind im globalen Kontext vergleichsweise hoch. Dass Peking aber nun die Zinsen senkt, während die US-Notenbank die Welt auf eine Zinsanhebung vorbereitet, ist unseres Erachtens schon als Indiz dafür zu werten, dass die noch relativ starke Kopplung des Renminbi an den US-Dollar weiter aufgeweicht wird.

**Analyst**

Frederik Kunze  
+49 511 361 – 53 80  
frederik.kunze@nordlb.de

- **Fazit: Chinas Zentralbank dreht unerwartet an der Zinsschraube. Die Märkte feiern dieses extrem expansive Signal aus Peking. Auch wenn es volkswirtschaftliche Beweggründe gegeben hat, bleibt dieser symbolische Schritt eine satte Überraschung, von der auch nennenswerte Wachstumsimpulse ausgehen sollten. Inwiefern diese Maßnahme in der gesamten Breite der Volkswirtschaft ankommen wird, bleibt aber fraglich.**

## Wichtige Hinweise

Die vorstehende Studie ist erstellt worden von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“). Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank, Kaiserstraße 29, D-60311 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland, dem Vereinigten Königreich, Irland, Frankreich, Belgien, Luxemburg, Griechenland, den Niederlanden, Spanien, Italien, Österreich, der Schweiz, Norwegen, Estland, Lettland und Litauen (alle vorgenannten Personen werden nachfolgend als „relevante Personen“ bezeichnet). Die in dieser Studie untersuchten Werte sind nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf diese Studie vertrauen. Insbesondere darf weder diese Studie noch eine Kopie hiervon nach Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Diese Studie und die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass die Studie einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von uns für zuverlässig erachtet wurden. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, können wir keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Studie geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der unserer Analysten dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre die Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Studie vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Studie in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen.

Die vorstehenden Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlagen und können sich jederzeit ändern, ohne dass dies notwendig angekündigt oder publiziert wird. Eine Garantie für die fortgeltende Richtigkeit der Angaben wird nicht gegeben. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Studie stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Studie stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Studie dar. Die in dieser Studie Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet und sollten daher nicht allein aufgrund diese Studie erworben werden. Diese Veröffentlichung ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Studie sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Studie in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die Weitergabe dieser Studie an Dritte sowie die Erstellung von Kopien, ein Nachdruck oder sonstige Reproduktion des Inhalts oder von Teilen dieser Studie ist nur mit unserer vorherigen schriftlichen Genehmigung zulässig.

Dieses Dokument wurde in Übereinstimmung mit den anwendbaren Bestimmungen des Wertpapierhandelsgesetzes und der Verordnung über die Analyse von Finanzinstrumenten erstellt. Der Bereich Research der NORD/LB ist in organisatorischer, hierarchischer, funktioneller und örtlicher Hinsicht unabhängig von Bereichen, die für die Emission von Wertpapieren und für Investment Banking, für den Wertpapierhandel (einschließlich Eigenhandel) mit und Verkauf von Wertpapieren und für das Kreditgeschäft verantwortlich sind.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich**

Diese Studie wird im Vereinigten Königreich durch die NORD/LB London Branch verbreitet. NORD/LB untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und für die Geschäftstätigkeit im Vereinigten Königreich der Aufsicht durch die Financial Services Authority.

Diese Studie stellt „Financial Promotion“ im Sinne der Regelungen der Financial Services Authority dar. Relevante Empfänger im Vereinigten Königreich sollten sich mit jeglicher Anfrage an NORD/LB's London Branch, Investment Banking Department, Telephone: 0044 2079725400 wenden.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz**

Diese Studie wurde nicht von der Eidgenössischen Bankenkommision (die am 1. Januar 2009 mit der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht („FINMA“) fusioniert wurde) gebilligt.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland**

Diese Studie wird in Estland durch die NORD/LB verbreitet. Die NORD/LB untersteht der Aufsicht der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Der Empfänger dieser Studie sollte alle maßgeblichen Bedingungen der von der NORD/LB angebotenen Dienstleistungen vor einer eigenen Entscheidung eingehend überprüfen und, soweit erforderlich, eigene dritte Berater hinzuziehen.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland**

Die in dieser Studie enthaltenen Aussagen, Meinungen und Bewertungen geben die persönliche Ansicht der erstellenden Analysten zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Studie wieder und sollten vom Empfänger daher nicht zur Grundlage einer möglichen Anlageentscheidung gemacht werden, solange dieser sich nicht von der NORD/LB hat bestätigen lassen, dass die hierin enthaltenen Aussagen, Meinungen und Bewertungen nach wie vor zutreffend und aktuell sind.

**Vorkehrungen zur vertraulichen Behandlung von sensiblen Kunden- und Geschäftsdaten, zur Vermeidung von Interessenkonflikten und zum Umgang mit Interessenkonflikten:**

Die NORD/LB hat Geschäftsbereiche, die Zugang zu sensiblen Kunden- und Geschäftsdaten haben können (Vertraulichkeitsbereiche), funktional, räumlich und/oder durch dv-technische Maßnahmen von anderen Bereichen (z.B. dem NORD/LB-Research) abgeschottet.

Die Weitergabe vertraulicher Informationen, die Einfluss auf Aktienpreise haben kann, wird durch die von den Handels-, Geschäfts- und Abwicklungsabteilungen unabhängige Compliance-Stelle der NORD/LB überwacht. Diese neutrale Stelle kontrolliert täglich die von der NORD/LB und ihren Mitarbeitern durchgeführte Transaktionen, um sicherzustellen, dass diese den Marktbedingungen entsprechen. Die Compliance-Stelle kann evtl. erforderliche Handelsverbote und -beschränkungen aussprechen, um sicherzustellen, dass Informationen, die Einfluss auf Aktienpreise haben können, nicht missbräuchlich verwendet werden und um zu verhindern, dass vertrauliche Informationen an Bereiche weitergegeben werden die nur öffentlich zugängliche Informationen verwenden dürfen. Um Interessenkonflikte bei der Erstellung von Finanzanalysen zu verhindern, sind die Analysten der NORD/LB verpflichtet, die Compliance-Stelle über die Erstellung von Studien zu unterrichten und dürfen nicht in die von ihnen betreuten Finanzinstrumente investieren. Sie sind verpflichtet, die Compliance-Stelle über sämtliche (einschließlich externe) Transaktionen zu unterrichten, die sie auf eigene Rechnung oder für Rechnung eines Dritten oder im Interesse von Dritten tätigen. Auf diese Weise wird die Compliance-Stelle in die Lage versetzt, jegliche nicht-erlaubten Transaktionen durch die Analysten, wie Insiderhandel und Front- und Parallel Running, zu identifizieren. Bei der Erstellung einer Finanzanalyse, bei der offen zu legende Interessenkonflikte innerhalb der NORD/LB Gruppe bestehen, werden Informationen über Interessenkonflikte erst nach der Fertigstellung der Finanzanalyse von der Compliance-Stelle verfügbar gemacht. Eine nachträgliche Änderung einer Finanzanalyse kommt nur nach Einbindung der Compliance-Stelle in Betracht, wenn sichergestellt ist, dass die Kenntnis dieser Interessenkonflikte das Ergebnis der Studie nicht beeinflusst. Weitere Informationen hierzu sind unserer Finanzanalyse bzw. Interessenkonflikt-Policy zu entnehmen, die auf Nachfrage bei der Compliance Stelle der NORD/LB erhältlich ist.

**Redaktionsschluss: 21. November 2014**