

EZB: Erste falkenhafte Lockerung um 25 Basispunkte

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vorheriger Wert
Hauptrefinanzierungssatz	4,25%	4,25%	4,50%
Einlagefazilitätensatz	3,75%	3,75%	4,00%
Spitzenrefinanzierungssatz	4,50%	4,50%	4,75%

Quelle: EZB, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Die Europäische Zentralbank hat auf der heutigen Sitzung ihrer wochenlang verteidigten Kommunikationslinie Folge geleistet und erwartungsgemäß alle drei Leitzinssätze um 25 Basispunkte gesenkt. Zum 12. Juni liegt der Hauptrefinanzierungssatz somit bei 4,25%, der Einlagefazilitätensatz bei 3,75% und der Spitzenrefinanzierungssatz bei 4,50%. Gemäß einiger neuen Passagen im begleitenden Statement sei es an der Zeit, nach nunmehr neun Monaten unangetasteter Leitzinsen den geldpolitischen Restriktionsgrad zu moderieren. Gleichzeitig wird aber vor offenkundig noch nicht ausgestandenen Inflationsrisiken gewarnt und eine nach oben angepasste Inflationsprognose für 2024 und 2025 ausgewiesen. Eine insgesamt ausgesprochen falkenhafte Einleitung eines Zinssenkungszyklus nach der seit EZB-Gründung vor ziemlich genau 26 Jahren massivsten Leitzinsanhebung im Umfang von insgesamt 450 Basispunkten.
- // Mit der spätestens seit der April-Sitzung vorverdauten Zinssenkungsabsicht hatte sich die Aufmerksamkeit an den Märkten auf die kommunikative Untermauerung im Hinblick auf einen möglichen vorgezeichneten Zinspfad in den kommenden Monaten gerichtet. Vor allem wegen des hartnäckigen binnenwirtschaftlichen Preisdrucks und einer anziehenden Konjunktur im Euroraum will der Rat nach wie vor keine weitergehende Guidance geben, sondern betont stattdessen weiterhin den datenabhängigen Ansatz. Diese Vorsichtshaltung spiegelt einen bereits im Vorfeld wahrzunehmenden und verhältnismäßig breiten Konsens zwischen Falken und Tauben im EZB-Rat wider. Die heutige Entscheidung ist nach Auskunft von Frau Lagarde – bis auf eine Ausnahme – einstimmig getroffen worden.
- // Die kleineren Anpassungen an den Projektionen für das Jahr 2024 hatten die meisten Marktteilnehmer auf dem Zettel. Eine Überraschung kristallisiert sich aber bei der Anhebung der Inflationsprognose für das Jahr 2025 heraus, wonach sich sowohl Gesamt- als auch Kerninflation (jeweils 2,2%) nunmehr etwas weiter von der Zielmarke von 2% entfernen. Die Konjunkturprognose für 2024 hebt die EZB von 0,6% auf 0,9%, ist aber für das Folgejahr etwas pessimistischer geworden (1,4%; zuvor 1,5%). Die Inflationsrate wird im Jahresmittel 2024 nun mit 2,8% etwas höher als noch im März prognostiziert. Weil die Währungshüter eine Rückkehr zum Inflationsziel erst in der zweiten Jahreshälfte 2025 erwarten, schafft es der Wert von 1,9% für das erwartete Jahresmittel demnach erst 2026 die Ziellinie.
- // Allerdings werden aus unserer Sicht die im Spätsommer zu erwartenden geringeren Inflationszahlen die Tür für einen weiteren Zinsschritt öffnen. Dies bedeutet, dass aus Vorsichtsgründen erst im September die nächste Zinssenkung zu erwarten ist. Zudem dürften die geldpolitischen Sitzungen mit Aktualisierungen der Projektionen einen Vorzug für weitere Zinsanpassungen erhalten, was für einen Zinspfad von 25 Basispunkten je Quartal spricht. Diesem Tempo folgend erwarten wir dann aber auch im Dezember eine nochmalige Leitzinsreduktion in gleicher Höhe. Erst dann wird man stärker auf die Handlungen der US-Notenbank schießen (müssen), von der man sich im Rat zwar nicht abhängig machen möchte – ein zu starkes Auseinanderdriften der jeweiligen Zinspolitiken jedoch auch in Frankfurt sicher vermeiden möchte.

Fazit

- // Die Europäische Zentralbank hat auf ihrer heutigen Sitzung ihrer wochenlang verteidigten Kommunikationslinie Folge geleistet und erwartungsgemäß alle drei Leitzinssätze um 25 Basispunkte gesenkt. Vor allem wegen des hartnäckigen binnenwirtschaftlichen Preisdrucks meidet der EZB-Rat wie der Teufel das Weihwasser weiterhin jede Vorfestlegung auf einen Zinspfad. Die im Spätsommer zu erwartenden geringeren Inflationszahlen werden die Tür für einen weiteren Zinsschritt öffnen. Dies bedeutet, dass aus Vorsichtsgründen erst im September die nächste Zinssenkung zu erwarten ist. Zudem dürften die geldpolitischen Sitzungen mit Aktualisierungen der Projektionen einen Vorzug für weitere Zinsanpassungen erhalten, was für einen Zinspfad von 25 Basispunkten je Quartal spricht.

Analyst

Valentin Jansen
+49 15785167232
valentin.jansen@nordlb.de

Wichtige Hinweise:

Dieses Informationsschreiben (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der **NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“)** erstellt worden. Die für die **NORD/LB** zuständigen Aufsichtsbehörden sind die **Europäische Zentralbank („EZB“)**, **Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main**, und die **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“)**, **Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn** und **Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main**. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeitende oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Kundeninformation. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information 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 der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeitenden der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeitende 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 Information 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 Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information 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 Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Friedrichswall 10, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information 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 Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information 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 in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten: 6. Juni 2024, 16:01 Uhr

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf www.nordlb.de/impressum.