

EZB: Sommerloch – Fokus auf September

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 ihrer heutigen Sitzung wie erwartet ihre Leitzinsen unverändert gelassen. Der Einlagefazilitätensatz bleibt somit bei 3,75% und der Hauptrefinanzierungssatz bei 4,25%. Das Hauptaugenmerk lag hingegen einmal mehr auf den Zwischentönen, die zur Feinabstimmung der Erwartungen hinsichtlich des Zeitpunkts der nächsten Zinssenkung herangezogen werden.
- // Ein am aktuellen Rand überwiegend intakter Disinflationstrend, ein eingetrübtes Konjunkturbild samt Stimmungsindikatoren und erst im August erscheinende wichtige Lohndaten für Q2 hatten ohnehin auf einen unaufgeregten Übergang in die EZB-Sommerpause hingedeutet. Dazu passen auch die mahnen- den Hinweise von Frau Lagarde zwei Wochen zuvor auf dem EZB-Forum in Sintra – Stichwort „daten- basiert“ und „Meeting-by-Meeting“, wie sie sich auch im wie üblich vorab veröffentlichten Statement wie- derfinden. Mit dieser Vorsichtshaltung und dem gegenwärtigen Restriktionsgrad der Leitzinsen hatte sich im Vorfeld bereits eine deutliche Mehrheit im EZB-Rat zufrieden gezeigt.
- // So war die heutige Sitzung ein Balanceakt zwischen der Vermeidung einer Vorfestlegung auf September und gleichzeitig einer gewissen Legitimation der derzeitigen Markterwartungen an Zinssenkungen in diesem Jahr, denen der EZB-Rat ein vergleichsweise hohes Maß an Realismus abgewinnen kann. Die Tür zur nächsten Leitzinsrückführung im September hat sich damit ein Stückchen weiter aufgetan.
- // Tatsächlich steht auf der nächsten turnusmäßigen EZB-Sitzung am 12. September ein breiter Datenkranz zur Verfügung. Neben zwei weiteren Inflationsdatenpunkten liegen dann auch die wichtigen Lohndaten für Q2 auf dem Tisch – inklusive neuer hauseigener Projektionen. Entscheidend bleibt für den Inflations- ausblick vor allem nach wie vor die Lohnentwicklung im Euroraum. Auf Basis der guten Arbeitsmarkt- lage hat die gestiegene Verhandlungsmacht der Beschäftigten vor allem im Dienstleistungssektor einen hohen Ausgleich der vorangegangenen Kaufkraftverluste beschert. Die EZB rechnet weiterhin mit einem verlangsamen Lohnwachstum in 2025, auch wenn offizielle Datenveröffentlichungen am aktuellen Rand und anekdotische Gewerkschaftsforderungen dies nicht vollumfänglich spiegeln.
- // Allerdings werden aus unserer Sicht die im Spätsommer zu erwartenden geringeren Inflationszahlen den Handlungsdruck im September wieder erhöhen. Zudem dürften die datengespickten geldpolitischen Sit- zungen 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 schielen (müssen), von der man sich im Rat zwar nicht abhängig ma- chen möchte – ein zu starkes Auseinanderdriften der jeweiligen Zinspolitiken jedoch auch in Frankfurt sicher vermeiden möchte.

Fazit

- // Die Europäische Zentralbank hat auf ihrer heutigen Sitzung in einem einstimmigen Entscheid wie erwartet ihre Leitzinsen unverändert gelassen. Dieser Termin war ein Balanceakt zwischen der Vermeidung einer Vorfestlegung auf die September-Sitzung und gleichzeitig einer gewissen Legitimation der derzeitigen Markterwartungen an Zinssenkungen in diesem Jahr, denen der EZB-Rat ein vergleichsweise hohes Maß an Realismus abgewinnen kann. Die Tür zur nächsten Zinssenkung im September mit dann aktualisierten Projektionen inklusive der wichtigen Lohn- daten für Q2 hat sich damit ein Stück weiter geöffnet. Aus unserer Sicht werden die im Spätsom- mer zu erwartenden geringeren Inflationszahlen den Handlungsdruck wieder erhöhen. Mit dem ebenfalls datengespickten Sitzungstermin im Dezember erwarten wir dann eine nochmalige Zinssenkung um 25 Basispunkte. Erst dann wird man auch stärker auf die Handlungen der US- Notenbank schielen (müssen), von der man sich sicherlich nicht zu weit entfernen möchte.

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: 18. Juli 2024, 15:45 Uhr

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