

EZB: Mit vierter Zinssenkung und ruhiger Hand ins neue Jahr

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vorheriger Wert
Einlagefazilitätensatz	3,00%	3,00%	3,25%
Hauptrefinanzierungssatz	3,15%	3,15%	3,40%
Spitzenrefinanzierungssatz	3,40%	3,40%	3,65%

Quelle: EZB, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Die Europäische Zentralbank hat auf ihrer letzten Sitzung im Jahr 2024 wie erwartet ihren Lockerungskurs fortgesetzt. Der maßgebliche Einlagefazilitätensatz wurde um 25 Basispunkte auf 3,00% gesenkt, im gleichen Ausmaß wurden der Hauptrefinanzierungssatz sowie der Spitzenrefinanzierungssatz herabgenommen. Die heutige Zinssenkung war auch in dieser Größenordnung von den zuvor befragten Analysten und Volkswirten erwartet worden. Die harten Konjunkturindikatoren waren im dritten Quartal solider ausgefallen als es die Stimmungsindikatoren zunächst nahegelegt hatten. Zudem kletterte die Inflationsrate zuletzt wieder auf über 2% Y/Y, was insgesamt gegen einen großen Zinsschritt gesprochen hatte. Dennoch wurde auch diese Option nach Aussage von Lagarde auf der Sitzung offen diskutiert.
- // Mit der vierten Zinssenkung in diesem Jahr haben die Währungshüter den Restriktionsgrad ihrer Geldpolitik weiter zurückgefahren und steuern sukzessive auf eine neutralere geldpolitische Ausrichtung zu – auch wenn sich der EZB-Rat weiterhin nicht auf einen vordefinierten Zinspfad festlegen will. Immerhin wurde der Hinweis auf ein Beibehalten des restriktiven Zinsniveaus gestrichen, ansonsten bleibt die EZB aber bei ihrem datenabhängigen Ansatz, wonach von Sitzung zu Sitzung Entscheidungen gefällt werden.
- // Auch wenn Donald Trump im Statement mit keiner Silbe erwähnt wird, stellt die Rückkehr Trumps mit seiner protektionistischen Agenda auch die Währungshüter vor neue Herausforderungen. Neue Handelskonflikte und höhere Zölle hätten auch Implikationen für die Inflationsentwicklung auf mittlere Sicht. Für die EZB rücken mit den neuen politischen Unwägbarkeiten jedoch kurzfristig vor allem die Konjunkturrisiken noch stärker als bisher in den Fokus.
- // Dies unterstreicht auch die neue EZB-Projektion zur Konjunktur, die mit 0,7% für 2024 und 1,1% für 2025 analog zu den jüngsten Rückgängen der Stimmungsindikatoren verhaltener ausfällt. Die Inflationsprojektion wurde gegenüber September wie erwartet leicht gesenkt. Zwar ist die Lohndynamik noch hoch und die Kernrate – insbesondere im Bereich der Preise für Dienstleistungen – erweist sich nach wie vor als hartnäckig. Insgesamt sieht die EZB den Disinflationprozess aber auf einem guten Weg.
- // Es ist jedoch auch für die Währungshüter noch zu früh, verlässliche Rückschlüsse aus der Wahl von Donald Trump für ihre Zinspolitik zu ziehen. Zudem stellt sich im Euroraum die Frage der (fiskal-)politischen Handlungsfähigkeit, es ist jedoch nicht die Aufgabe der EZB, als Reparaturbetrieb für die Politik zu agieren. Insofern ist es auch richtig, die Reinvestments im Rahmen des PEPP wie geplant zum Jahreswechsel vollständig zu beenden. Es bleibt also vorerst beim datenabhängigen Ansatz – und diese Politik der ruhigen Hand mit hoher Reaktionsfähigkeit ist vor dem Hintergrund der hohen Ungewissheit über die weiteren politischen Rahmenbedingungen sicher eine kluge Vorgehensweise für die EZB.
- // Von der Datenseite spricht am aktuellen Rand viel für eine weitere Lockerung der Geldpolitik, die aber wegen der noch hartnäckigen Kernrate graduell erfolgen sollte. Wir rechnen mit weiteren sukzessiven Zinssenkungen bis auf 2,00% zur Jahresmitte 2025. Dagegen preisen die Märkte derzeit offensivere Zinssenkungen ein, weshalb wir ein gewisses Enttäuschungspotenzial für die Finanzmärkte sehen.

Fazit

- // Die EZB hat heute ihre Leitzinsen zum vierten Mal in diesem Jahr gesenkt. Der maßgebliche Einlagesatz wurde erwartungsgemäß um 25 Basispunkte auf 3,00% zurückgefahren. Der EZB-Rat agiert damit schon fast stoisch mit ruhiger Hand und wählt vor dem Hintergrund neuer politischer Unwägbarkeiten einen klugen Kurs – sie fährt weiter auf Sicht. Anpassungen bei den Projektionen und im Statement (Hinweis auf Beibehaltung restriktiver Geldpolitik wurde gestrichen) deuten aber auf weitere Zinssenkungen im Jahr 2025 hin, so dass die EZB sukzessive eine neutrale Ausrichtung ihrer Zinspolitik ansteuert. Trump wird im Statement zwar nicht erwähnt, seine protektionistische Agenda stellt jedoch auch die Geldpolitik vor neue Herausforderungen. Es ist jedoch auch für die EZB noch zu früh, verlässliche Rückschlüsse für ihre Zinspolitik zu ziehen.

Analyst

Christian Lips
 Chefvolkswirt
 +49 (0)511 361 2980
 +49 (0)172 735 1531
 christian.lips@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:
12. Dezember 2024, 15:54 Uhr**

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