

EZB-Zinsentscheid gerät zum schwierigen Balanceakt

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vorheriger Wert
Hauptrefinanzierungssatz	3,50%	3,50%	3,00%
Einlagefazilitätensatz	3,00%	3,00%	2,50%
Spitzenrefinanzierungssatz	3,75%	3,75%	3,25%

Quelle: EZB, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Die Europäische Zentralbank hat auf ihrer heutigen Sitzung ihren Straffungskurs beibehalten und erneut alle drei relevanten Leitzinsen um jeweils 50 Basispunkte angehoben. Dies entspricht den Prognosen von Volkswirten, die allerdings vor den jüngsten Marktturbulenzen abgegeben worden waren. In der Tat waren zuletzt an den Märkten Zweifel aufgekommen, ob die EZB an ihren Plänen festhalten würde.
- // Die Pleite der Silicon Valley Bank (SVB) verdeutlichte, dass der Zinsanstieg der vergangenen Monate Institute mit sehr risikoreichen Geschäftsmodellen bzw. ungünstiger Einlagenstruktur stark stressen kann. Auch in Europa kamen Bankaktien unter Druck und die Preise für Kreditausfallversicherungen (CDS) kletterten – vor allem bei der Credit Suisse. In der Folge kam es zu klassischen Safe-Haven-Bewegungen, und die Entwicklung der Zinserwartungen von Händlern glich einer Achterbahnfahrt. Das Schweigen der EZB bis zur heutigen Sitzung hatte nicht zur Beruhigung beigetragen, quiet period hin oder her. Heute musste der Rat eine schwierige Abwägung treffen: Festhalten am avisierten Zinsschritt von 50 Basispunkten unter Inkaufnahme, dass dies den Stress an den Finanzmärkten erhöhen könnte oder aber Abweichen – um den Preis einer Beschädigung der Glaubwürdigkeit in Sachen Inflationsbekämpfung.
- // Insofern erscheint der heutige Kompromiss – 50 Basispunkte bei Wegfall der Aussage zum weiteren Zinsausblick – als kluger Mittelweg. Denn auch ein Abweichen vom angekündigten 50bp-Zinsschritt wäre nicht ohne Risiko gewesen, da Marktteilnehmer der EZB zusätzliches Wissen hätten unterstellen können. Die EZB musste heute also ähnlich wie Odysseus einen Weg zwischen Skylla und Charybdis finden.
- // Flankiert wurden die Entscheidungen durch das klare Bekenntnis der EZB, bei Bedarf alle notwendigen Maßnahmen zur Sicherung von Preisniveau- und Finanzmarktstabilität zu ergreifen. Vor allem der Hinweis, die Märkte mit ausreichend Liquidität zu versorgen, dürfte helfen, spekulativen Misstrauensschüben etwas den Boden zu entziehen. Ob die heutigen Ankündigungen aber ausreichen, um die extreme Nervosität an den Märkten zügig und nachhaltig einzudämmen, wird sich erst noch zeigen müssen.
- // Zugleich wird die Inflation weiter als zu hoch für zu lange Zeit gesehen. Bei den turnusmäßig aktualisierten Projektionen zu Konjunktur und Inflation hat es keine gravierenden Änderungen gegeben. Die mittelfristige Inflationsprojektion bleibt weiterhin durchgängig bis 2025 über dem Zielwert von 2%. Zudem wurde die Prognose für die Kernrate für 2023 nochmals angehoben. Gerade die hartnäckig hohe und bis zuletzt sogar noch ansteigende Kernrate muss den Geldpolitikern Kopfzerbrechen bereiten.
- // Eine Vorfestlegung des Rates für die nächste Sitzung fehlt, was angesichts der großen Unsicherheit über die weiteren Entwicklungen nach den jüngsten Marktturbulenzen sicher folgerichtig ist. Umso mehr gilt, dass die zukünftigen Entscheidungen der EZB datenabhängig sein werden. Dies beinhaltet nicht nur Inflations- und Konjunkturdaten, sondern eben auch Daten zu den Entwicklungen an den Finanzmärkten.

Fazit

- // **Fazit: Die Europäische Zentralbank hat heute trotz der der jüngsten Marktturbulenzen eine weitere Zinsstraffung um je 50 Basispunkte angehoben. Allerdings trug sie der hohen Unsicherheit Rechnung und gab keinen Ausblick auf den zukünftigen Zinspfad. Zudem bekräftigten die Währungshüter, bei Bedarf alle Instrumente zur Sicherung der Preisniveau- und Finanzmarktstabilität einzusetzen. Nach einer fast quälenden Sprachlosigkeit in den vergangenen Tagen ist dies sicher eine wichtige Botschaft an Investoren und Märkte. Infolge der Marktturbulenzen nach der Pleite der Silicon Valley Bank war die heutige Entscheidung denkbar schwierig. Mit dem gefundenen Kompromiss hat die EZB wie einst Odysseus einen Weg zwischen Skylla und Charybdis gesucht – bemüht, Politikfehler zu vermeiden. Die nächsten Wochen werden aber erst zeigen müssen, ob die heutigen Ankündigungen für eine zügige und nachhaltige Beruhigung der Marktnervosität ausreichen oder nicht doch noch zusätzliche Instrumente aktiviert werden müssen.**

Analyst

Christian Lips
 Chefvolkswirt
 +49 511 361-2980
 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 Information 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 Mitarbeiter 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 Mitarbeiter der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre 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 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, Georgsplatz 1, 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:
16. März 2023, 15:53 Uhr**

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