

EZB nimmt bei Zinsen Fuß vom Gas – Ausblick aber sehr hawkish

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

Quelle: EZB, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Die Europäische Zentralbank hat auf ihrer heutigen Sitzung ihren Straffungskurs beibehalten, aber erwartungsgemäß beim Zinserhöhungstempo etwas den Fuß vom Gaspedal genommen. Alle drei Leitzinsen wurden um jeweils 25 Basispunkte angehoben, der Einlagesatz auf 3,25%. Eine mäßige Konjunkturdynamik und der allmählich abnehmende Inflationsdruck hatten zuletzt die Notwendigkeit für aggressive Zinserhöhungen reduziert. Für eine vorsichtigeren Vorgehensweise hatte zuletzt insbesondere der leichte Rückgang der Kerninflation Argumente geliefert. Zudem verdeutlichte der jüngste Bank Lending Survey, dass die bisherigen Zinserhöhungen zunehmend über den Kreditkanal in der Realwirtschaft ankommen. Auch nicht ganz auszuschließen ist, dass die Bankturbulenzen in anderen Währungsräumen perspektivisch noch eine zusätzliche Straffung der Finanzierungsbedingungen bewirken.
- // Bei der Einschätzung zur Inflation bleiben die Währungshüter aber aus guten Gründen vorsichtig. So wird das Basisszenario als weitgehend intakt bezeichnet, dieses impliziert jedoch eine Zielverfehlung bis weit ins Jahr 2025 hinein. Zudem ist der Inflationsdruck bei Dienstleistungen auf ein neues Rekordhoch geklettert. Hier gilt es für die Währungshüter wachsam zu bleiben, ob starke Lohnzuwächse zu einer möglichen Verstärkung des Inflationsdrucks beitragen. Es wird sich somit erst noch herausstellen müssen, ob dies bereits die erhoffte Trendwende bei der zugrunde liegenden Inflation darstellt. Die jüngsten Inflationsdaten stützen somit weder die Argumentation der Tauben noch die der Falken eindeutig.
- // Wenig überraschend wurde die Temporeduktion mit einem hawkishen Grundton kommuniziert. So wird die Inflation im Beschluss weiterhin als „too high for too long“ bezeichnet. Insbesondere die Äußerungen von EZB-Präsidentin Christine Lagarde auf der Pressekonferenz fielen dann aber jedoch überraschend hawkish aus. So betonte sie, dass die EZB mit dem heutigen Beschluss keine Pause einlege und weiterhin substantielle Aufwärtsrisiken für die Inflation gesehen werden. Ziemlich eindeutig signalisierte sie eine weitere Zinssteigerung, wie oft und um wieviel beantwortete sie allerdings nicht.
- // Der EZB-Rat wird seine nächsten geldpolitischen Entscheidungen abhängig von den hereinkommenden Daten treffen. Das beabsichtigte Ende der APP-Reinvestitionen ab Juli ist zumindest vom Zeitpunkt her etwas überraschend, entspricht jedoch grundsätzlich dem geldpolitischen Kurs der EZB. Das Ende der APP-Reinvestments könnte Teil eines Kompromisses sein, für den die Falken im Gegenzug eine etwas geringere Zahl an weiteren Zinsanhebungen und somit eine etwas niedrigere Terminal Rate akzeptieren werden. Lagarde beeilte sich denn auch zu betonen, dass dieser Beschluss kein Teil eines „Zins-Deals“ sei. Wie dem auch sei: Wir rechnen fest mit einer weiteren Zinssteigerung im Juni und einer – abhängig von der Datenlage – dann voraussichtlich letzten Straffung im Juli um jeweils 25 Basispunkte.

Fazit

- // **Fazit: Die Europäische Zentralbank hat heute die Leitzinsen um 25 Basispunkte angehoben, zudem sollen APP-Reinvestments überraschend bereits ab Juli stoppen. Sie bleibt damit zunächst auf Straffungskurs, nimmt aber bei den Zinsen wie erwartet etwas den Fuß vom Gaspedal. Die mäßige Konjunkturdynamik und der abnehmende Inflationsdruck hatten eine Tempoverlangsamung nahegelegt. Die Ergebnisse des jüngsten Bank Lending Survey deuten zudem an, dass die bisherigen Zinsanhebungen zunehmend über den Kreditkanal in der Realwirtschaft ankommen. Auch die Markturbulenzen im März sprechen für eine bedachte Vorgehensweise. Allerdings wird die Inflation weiter als „too high for too long“ bezeichnet, vor allem die weiter sehr hartnäckige Kerninflation mahnt zur Vorsicht. Die Kommunikation fiel heute überraschend hawkish aus und eine weitere Zinssteigerung wurde von EZB-Präsidentin Lagarde mehr oder weniger klar angekündigt. Im Gegensatz zur Fed hat die EZB das Ende im Zinserhöhungszyklus daher wohl noch nicht erreicht, sie biegt aber mit dem heutigen Beschluss doch allmählich auf die Zielgerade ein.**

Analyst

Christian Lips
 Chefvolkswirt
 +49 511 361-2980
 +49 172 735 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 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: 4. Mai 2023, 16:11 Uhr

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