

EZB bleibt nach Trumps Zollchaos klar auf Lockerungskurs

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vorheriger Wert
Einlagefazilitätensatz	2,25%	2,25%	2,50%
Hauptrefinanzierungssatz	2,40%	2,40%	2,65%
Spitzenrefinanzierungssatz	2,65%	2,65%	2,90%

Quelle: EZB, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Die EZB hat nach dem von Donald Trump ausgelösten Zollchaos wie erwartet ihre Leitzinsen im April um weitere 25 Basispunkte gesenkt. Seit dem Start des aktuellen Zinssenkungszyklus im Juni 2024 hat sie den Einlagesatz um 175 Basispunkte auf aktuell 2,25% gesenkt. Damit hat die EZB geliefert, was direkt nach der März Sitzung alles andere als ausgemachte Sache galt.
- // Die Handelskonflikte und die hohe Unsicherheit bestimmen derzeit alles. Dies zeigt sich auch in der Streichung der Einschätzung im Statement, ob und in welchem Ausmaß das Zinsniveau noch restriktiv wirke. Dies darf nicht missverstanden werden als Absage an weitere Zinssenkungen. Vielmehr sind mit den Handelsverspannungen die zuvor noch intensiv diskutierten Fragen zur Feinsteuerung der Leitzinsen (neutraler Zinsbereich, Zinspause, Timing) erkennbar in den Hintergrund getreten.
- // Der Wachstums- und Inflationspfad wird stark von der Handels- und Fiskalpolitik beeinflusst. Die Folgen der Handelsverspannungen sind aufgrund der hohen Dynamik und laufenden bilateralen Verhandlungen zwar nicht absehbar, für Europa dürfte aber kurzfristig der negative Nachfrageschock dominant sein. Angesichts der massiven Abwärtsrisiken für die Wirtschaft und den erheblichen Marktturbulenzen seit dem sogenannten „Liberation Day“ am 2. April war die heutige Zinssenkung der EZB daher folgerichtig. Es dürfte auch noch nicht die letzte Senkung gewesen sein.
- // Bereits jetzt sind nach den Marktverwerfungen einige Auswirkungen spürbar. So hat die Eurostärke bzw. Dollarschwäche dazu beigetragen, dass das Inflationsziel der EZB früher als ursprünglich prognostiziert erreicht werden dürfte. Entsprechend sieht die EZB den Disinflationsprozess weiterhin gut voranschreiten. Dies allein gibt der EZB mehr Spielraum für eine lockerere Geldpolitik. Es erleichtert ihr auch die Entscheidung, bei Bedarf stabilisierend gegen ungerechtfertigte, ungeordneten Marktdynamiken vorzugehen. Die Position scheint insofern komfortabler als für die Fed. Jerome Powell hatte gerade auf mögliche Zielkonflikte durch drohende stagflationäre Tendenzen infolge der Handelsverspannungen verwiesen.
- // Trumps Zollerhöhungen haben nicht nur Schockwellen an den Märkten, sondern auch eine erhebliche Eintrübung der Konjunkturstimung ausgelöst. Allein dies dürfte einen konjunkturellen Bremseffekt zur Folge haben, selbst wenn es in den kommenden Wochen über Verhandlungen gelingen sollte, die Handelskonflikte spürbar zu entschärfen. Mit einer Eskalation bestehen für die Inflation auch Aufwärtsrisiken, etwa über mögliche Vergeltungsmaßnahmen, neue Verspannungen in den Wertschöpfungsketten oder über den Verlust effizienzsteigernder Effekte der internationalen Arbeitsteilung. Letzteres könnte als negativer Angebotsschock zwar erst auf mittlere Sicht an Bedeutung gewinnen, könnte aber zeitlich mit dem positiven Nachfrageschock durch die veränderte Fiskalpolitik zusammenfallen. Wegen der hohen Unsicherheit über die weiteren Entwicklungen und mögliche Auswirkungen ist die EZB somit gut beraten, weiterhin von Sitzung zu Sitzung zu entscheiden.

Fazit

- // Die EZB hat auf das von Trump verursachte Zollchaos wie erwartet mit einer weiteren Lockerung der Geldpolitik reagiert. Der Einlagesatz wurde erneut um 25 Basispunkte auf nun 2,25% gesenkt. Die Handelsverspannungen und die damit verbundene Unsicherheit dominieren derzeit auch die Überlegungen der EZB. Allerdings gibt es nach den Marktverwerfungen bereits jetzt handfeste Gründe für eine Absenkung der Leitzinsen. So dürfte die Inflation durch die Dollarschwäche früher als erwartet in den Zielbereich von 2% zurückkehren. Dies eröffnet der EZB mehr Spielraum für Senkungen, und die Erosion der Konjunkturstimung spricht dafür, hiervon auch Gebrauch zu machen. Auch wenn die Unsicherheit und die hohe Dynamik im Handelskrieg für ein vorsichtiges Vorgehen sprechen, dürfte die EZB ihre Geldpolitik weiter lockern und bereits im Juni eine weitere Leitzinssenkung vornehmen.

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: 17. April 2025, 16:06 Uhr

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