

## EZB senkt erneut Leitzinsen und leitet den Landeanflug ein

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vorheriger Wert
Einlagefazilitätensatz	2,00%	2,00%	2,25%
Hauptrefinanzierungssatz	2,15%	2,15%	2,40%
Spitzenrefinanzierungssatz	2,40%	2,40%	2,65%

Quelle: EZB, NORD/LB Macro Research

### Einschätzung

- // Die EZB hat auf ihrer Junisitzung wie erwartet beschlossen, ihre Leitzinsen um weitere 25 Basispunkte und damit zum siebten Mal in Folge zu senken. Die Entscheidung wurde nach Aussage von EZB-Präsidentin Christine Lagarde „annähernd einstimmig“ getragen, es habe lediglich eine abweichende Meinung gegeben. Mit dem heutigen Beschluss wurde der Einlagesatz seit Mitte 2024 um insgesamt 200 Basispunkte auf aktuell 2,00% zurückgenommen. Damit hat die EZB endgültig den restriktiven Bereich verlassen und befindet sich nun auf der Suche nach dem neuen Gleichgewicht in Zeiten von hoher wirtschaftspolitischer Unsicherheit, speziell durch die erratische Zollpolitik von US-Präsident Trump.
- // Die jüngsten Inflationsdaten hatten den Weg für die heutige Zinssenkung endgültig freigemacht. Im Berichtsmonat Mai ging die Inflationsrate im gemeinsamen Währungsraum auf 1,9% Y/Y und damit erstmals seit September wieder unter die Zielmarke von 2,0% zurück. Auch die neuen Projektionen unterstreichen, dass mehr oder weniger der Inflationsschub der vergangenen Jahre bewältigt wurde. So wurden die Inflationsprojektionen für 2025 (2,0%) und 2026 (1,6%) deutlich gesenkt. Mit Blick auf das Ziel Preisniveaustabilität kann die EZB für sich also reklamieren: mission accomplished! Christine Lagarde sieht denn auch die Geldpolitik am Übergang in eine neue Phase – dies als Absage an eine mögliche weitere Zinssenkung zu verstehen halten wir aber für eine Überinterpretation.
- // Die deutlich geringere Inflationsprojektion für 2026 (1,6% Y/Y) dürfte zwar die Debatte über das Risiko eines Unterschießens des Inflationsziels am Leben erhalten – die Projektion von 2,0% für 2027 spricht aber eher für einen „transitorischen“ Effekt. Die geringeren Erwartungen für 2025 und 2026 sind vor allem durch die jüngste Eurostärke (bzw. Dollarschwäche) und die niedrigeren Energiepreise begründet.
- // Die Wachstumsprojektionen blieben trotz des eingetrübten Ausblicks wegen des unerwartet starken ersten Quartals unverändert. Dies könnte sogar noch zu konservativ sein, da mit Veröffentlichung der finalen Q1-Daten sogar noch mit einer deutlichen Aufwärtsrevision beim BIP zu rechnen ist. Über allem schwebt jedoch weiter das Damoklesschwert einer Eskalation der Handelskonflikte mit den USA. Kurzfristig dürften die Abwärtsrisiken für den Konjunktur- und Inflationsausblick dominieren. Auf mittlere Sicht besteht aber das Risiko, dass Handelseinschränkungen als negativer Angebotsschock wirken und zu neuen Aufwärtsrisiken für die Inflation beitragen. Dies könnte zudem zeitlich mit dem positiven Nachfrageschock durch die Neuausrichtung der Fiskalpolitik zusammenfallen.
- // Der weitere Zinssenkungsspielraum dürfte daher – auch wegen Wirkungsverzögerungen – tatsächlich kleiner sein als der reine Blick auf die jüngsten Inflationszahlen oder die Erwartungen für 2026 vermuten lassen. Im EZB-Rat dürfte sich die Debatte nun vor allem auf die Frage der Feinsteuerung am Ende des Zinssenkungszyklus konzentrieren. Aufgrund der anhaltend hohen wirtschaftspolitischen Unsicherheit sprechen gute Gründe dafür, dass die Währungshüter weiter auf Sicht fahren und von Sitzung zu Sitzung entscheiden. Der Lockerungsmodus dürfte noch nicht ganz beendet sein, im Basisszenario rechnen wir aber nur noch mit einer weiteren Zinssenkung in Q3.

### Fazit

- // Die EZB hat wie erwartet zum siebten Mal in Folge die Leitzinsen gesenkt. Der Einlagesatz liegt mit 2,00% nun nicht mehr im restriktiven Bereich. Angesichts einer Inflationsrate von aktuell 1,9% Y/Y und einer Projektion von 1,6% für 2026 darf die EZB mit Fug und Recht behaupten: Mission accomplished! Die Unsicherheit bleibt groß, allerdings sind gerade auf mittlere Sicht die Inflationsrisiken durch die US-Handelspolitik nicht nur abwärts gerichtet. Zudem war der Start ins Jahr aus konjunktureller Sicht überraschend stark. Auch Äußerungen von Christine Lagarde deuten an, dass es für die EZB nun eher um Feinsteuerung am Ende des Zinssenkungszyklus geht. Wir rechnen nur noch mit einer Zinssenkung im dritten Quartal. Spätestens mit der heutigen Zinssenkung ist die EZB nach langer Reise somit in den Landeanflug übergegangen.

### 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 NORDEUTSCHEN 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](http://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](http://www.dsgv.de/sicherungssystem).

**Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten: 5. Juni 2025, 16:16 Uhr**

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf [www.nordlb.de/impresum](http://www.nordlb.de/impresum).

