

Euroland: EZB lässt Leitzinsen unverändert – „für heute“

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

Quelle: EZB, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Die EZB hat in der heutigen Sitzung ihre Leitzinsen unverändert gelassen. Entsprechend beträgt der Einlagefazilitätensatz weiterhin 2,25%, der Hauptrefinanzierungssatz 2,40% und der Spitzenrefinanzierungssatz 2,65%. Die Entscheidung war so im Vorfeld von Ökonomen und Marktteilnehmern erwartet worden; überraschend dürfte aber die Einstimmigkeit der des Rates gewesen sein, nach dem es im Vorfeld doch einige Diskussionen über den weiteren Kurs gegeben hatte.
- // Die Notenbank hebt hervor, dass die Volatilität der Energiepreise nur wenig am Basisszenarios vom Juni geändert hätte. Das ist auch mehr oder weniger der gesamte Inhalt der Pressemitteilung (Monetary Policy Statement), die eine der kürzesten in der Geschichte der EZB sein dürfte.
- // Während es in den Wochen unmittelbar nach der Juni-Entscheidung danach so aussah, als würde ein Friedensschluss oder doch zumindest ein Waffenstillstand die Energiepreise und damit auch die Inflation auf Talfahrt schicken, hat die seit Anfang Juli stattfindende erneute Eskalation die Energiepreise erneut in die Höhe getrieben. Auch die Unsicherheit ist wieder voll zurück. Tatsächlich hat die Entwicklung des Iran-Krieges seit der letzten EZB-Sitzung das Blatt zwei Mal gewendet. Implizit bedeutet das aber auch, dass ein weiterer Anstieg bzw. Eskalation der geopolitischen Situation (Russland-Ukraine!) nicht mehr vom Basisszenario gedeckt ist und dann entsprechend mit höheren Leitzinsen zu rechnen wäre.
- // Die freundlichen Inflationszahlen im Juli dürften es der EZB heute leichter gemacht haben, die Zinsen unverändert zu lassen. Trotzdem ist es offensichtlich zu früh, um indirekte und Zweitrundeneffekte zum jetzigen Zeitpunkt zu beurteilen. Eine lockere Haltung sollte daraus deswegen nicht abgeleitet werden. Immerhin fehlt im Statement ein Hinweis auf das Wirtschaftswachstum komplett und in der Pressekonferenz spielt es eher eine Nebenrolle. So lässt sich die heutige Entscheidung grundsätzlich als restriktiv interpretieren.
- // Die Märkte preisen weiterhin drei Zinserhöhungen in den kommenden 12 Monaten ein, das irestriktiver als die EZB. Das dürfte der Notenbank heute ebenfalls geholfen haben, nicht an der Zinsschraube zu drehen.
- // Der Blick richtet sich nun auf die Sitzung des EZB-Rates im September. Dann wird man nicht nur mehr wissen über den Verlauf der Geopolitik und der Entwicklung der Energie- und Rohstoffpreise, bis dahin kommen auch noch zwei Datenpunkte zur Inflation im Euroraum sowie zum Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal. Auch über die Lohnentwicklung gibt es dann mehr Informationen, worauf man sehr genau schauen werde, so die EZB-Chefin.

Fazit

- // Die EZB hat in der heutigen Sitzung ihre Leitzinsen unverändert gelassen. Die Notenbanker begründen ihre Entscheidung mit der Entwicklung der Energie- und Rohstoffpreise, die zuletzt auf den Niveaus zum Zeitpunkt der Entscheidung im Juni gelegen haben und sich also entlang des Basisszenarios vom Juni entwickeln. Die freundlichen Zahlen zur Inflation im Juli werden gewertet als Hinweis, dass man den Einfluss des Preisschocks auf das allgemeine Preisniveau noch nicht beurteilen kann. Der Blick richtet sich nun auf die Sitzung des EZB-Rates im September. Dann wird man nicht nur mehr wissen über den Verlauf der Geopolitik und der Entwicklung der Energie- und Rohstoffpreise, bis dahin kommen noch zwei Datenpunkte zur Inflation im Euroraum sowie zum Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal. Zudem stehen dann mehr Informationen über die Lohnentwicklung zur Verfügung, auf die man sehr genau schauen werde, um Zweitrundeneffekte einzuschätzen, so die EZB-Chefin. Der EZB-Rat wartet also erst einmal ab. Im September gibt es dann zudem noch die neuen Projektionen des Hauses. Insgesamt ist das ein „restriktives“ Abwarten. Ohne fundamental-positive Überraschung bezüglich der geopolitischen Risiken erscheint ein Zinsschritt im September oder mindestens einer im zweiten Halbjahr 2026 wahrscheinlich.

Analyst:

Christian Reuter
+49 511 361-7052
+49 1520 4129316
christian.reuter@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: 23. Juli 2026, 16:43 Uhr

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