

Euroland: EZB erhöht Zinsen und hält Tür für erneute Straffung weit offen

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

Quelle: EZB, Bloomberg, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Die EZB hat auf ihrer heutigen Sitzung wie erwartet eine weitere Zinsanhebung beschlossen. Alle Leitzinsen wurden um jeweils 25 Basispunkte erhöht, der relevante Einlagesatz steigt somit auf 2,50%. Diese Entscheidung hatte sich nach den Kommentaren von EZB-Verantwortlichen in den vergangenen Wochen nicht nur angekündigt, sie galt im Vorfeld bereits als ausgemachte Sache. Im Fokus stand daher vor allem der Ausblick auf die weitere geldpolitische Ausrichtung. Das Statement fällt aufgrund der in den vergangenen Wochen gestiegenen Inflationsrisiken vergleichsweise hawkish aus.
- // Aufgrund des anhaltenden Irankriegs und des erneuten Anstiegs der Energiepreise bestehen weiterhin deutliche Aufwärtsrisiken für die Inflation. Bereits im August war die Inflationsrate auf 3,3% Y/Y geklettert, während sich die Kernrate leicht auf 2,4% Y/Y verringert hat. Gleichzeitig bleibt die Unsicherheit über die weiteren Auswirkungen des Irankriegs für Inflation und Wachstum sehr hoch.
- // Dies spiegelt sich auch in den neuen EZB-Projektionen wider. Für die Inflation rechnet die EZB in ihrem Basiszenario für 2026 weiter mit 3,0%, prognostiziert mit 2,5% (2027) und 2,1% (2028) jedoch einen etwas hartnäckigeren Verlauf als noch im Juni. Zugleich wurden die Erwartungen für die Konjunktur angehoben. Die Experten der EZB erwarten nun reale Wachstumsraten von 0,9% (2026), 1,4% (2027) und 1,5% (2028).
- // Dass die Inflation gemäß den neuen Projektionen und dem Statement für einen „längeren Zeitraum“ über dem Zielwert bleiben dürfte, stärkt die Argumente der Befürworter einer weiteren geldpolitischen Straffung in den kommenden Monaten. Für einen zusätzlichen Zinsschritt spricht zudem die bislang robuste Konjunktur. Die resiliente wirtschaftliche Entwicklung gibt der EZB mehr Spielraum, sich auf die erhöhten Inflationsrisiken zu konzentrieren. Diese Schwerpunktsetzung prägt auch das aktuelle Statement.
- // Gegen eine rasche Serie weiterer Erhöhungen spricht weiterhin, dass der jüngste Inflationsschub maßgeblich von den Energiepreisen ausgeht und bislang allenfalls begrenzte indirekte Preiseffekte erkennbar sind. Für echte Zweitrundeneffekte gibt es bislang keine belastbaren Hinweise. Die Inflationsrisiken gehen vor allem von der Angebotsseite aus und nicht von der Nachfrageseite. Die EZB dürfte daher zunächst die Entwicklung von Löhnen, Dienstleistungspreisen und Inflationserwartungen genau beobachten.
- // Das Statement beinhaltet weiterhin keine Vorfestlegung, die Datenabhängigkeit von Sitzung zu Sitzung bleibt bestehen. Das veränderte Wording deutet aber deutlicher als bisher in Richtung einer weiteren Zinserhöhung. Die EZB wird jedoch auch berücksichtigen, dass der massive Zinsanstieg der vergangenen Wochen bereits zu einer spürbaren Straffung der Finanzierungsbedingungen beigetragen hat. Verstärkt wurde diese Entwicklung durch die zunehmende Ausdifferenzierung der Renditen europäischer Staatsanleihen.
- // Die EZB hält die Tür für eine weitere Straffung damit weit offen. Wir sehen insgesamt eine gestiegene Wahrscheinlichkeit für eine weitere Zinserhöhung im Dezember. Ein solcher Schritt ist jedoch keineswegs ein Automatismus.

Fazit

Analyst:

Christian Lips
Chefvolkswirt
+49 (0)511 361-2980
+49 (0)172 735 1531
christian.lips@nordlb.de

- // Die EZB hat heute eine weitere Erhöhung der Leitzinsen um 25 Basispunkte beschlossen, nachdem sie im Juli eine Zinspause eingelegt hatte. Mit der erwarteten geldpolitischen Straffung reagiert die EZB auf die gestiegenen Inflationsrisiken und den hartnäckigeren mittelfristigen Preisausblick. Das hawkishere Wording sowie die bis 2028 oberhalb des Zielwerts liegenden Inflationsprojektionen halten die Tür für einen weiteren Zinsschritt im Dezember weit offen. Angesichts des überwiegend angebotsseitigen Inflationsdrucks und der bereits deutlich gestrafften Finanzierungsbedingungen bleibt eine erneute Zinserhöhung jedoch datenabhängig und ist noch kein Automatismus. Für eine weitere Straffung bereits auf der Oktoberversammlung liefern jedoch weder die jüngsten Makrodaten noch das Statement überzeugende Argumente.

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: 10. September 2026, 15:54 Uhr

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