

CONCLUSIO

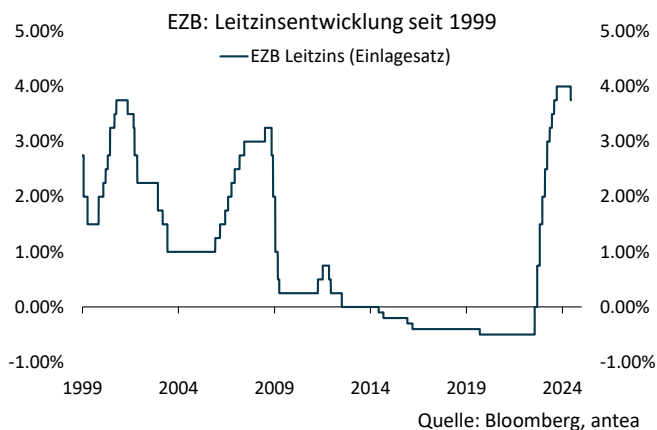
Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

EZB: Zinsausblick mit der Petrischale

Die *Euro 2024* steht vor der Tür und allmählich wird es Zeit für die Tippabgabe. Ob Krake Paul bei der EM 2008, Otterdame Ferret vier Jahre später, die Gorilla-Babys Suwedi und Kiburi zur EM 2016 oder Waschbärin Flocki im Jahr 2020 – üblicherweise erhalten die Ergebnisprognostiker tatkräftige Unterstützung aus der Tierwelt. In diesem Jahr wird versucht, den Ausgang der Spiele mit deutscher Beteiligung unter Laborbedingungen mit Hilfe von Kolibakterien zu orakeln. Wissenschaftliche Unterstützung benötigen auch die Beobachter der Europäischen Zentralbank: Nach der gestrigen Leitzinssenkung ist der weitere geldpolitische Pfad ähnlich ungewiss wie der Verlauf des anstehenden Sportereignisses. Möglicherweise wird es bald auch für die Leitzinsprognose hilfreich sein, auf tierische oder biochemische Ratgeber zurückzugreifen.

Am gestrigen Donnerstag senkte die **Europäische Zentralbank** (EZB) ihre Leitzinsen um einen viertel Prozentpunkt. Der maßgebliche Einlagesatz steht nun bei 3,75 Prozent. Die Notenbank begründete ihre Entscheidung mit zunehmender Zuversicht, die Inflationsrate in der Eurozone würde sich auf mittlere Sicht der Zielmarke von zwei Prozent nähern.

EZB: Erste Leitzinssenkung seit 2019



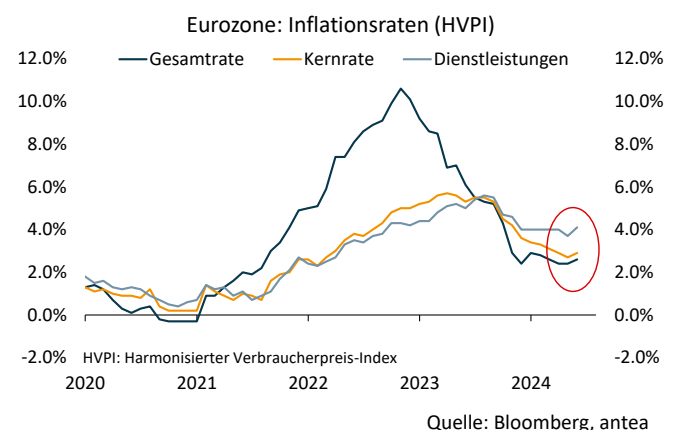
Verschiedene Vertreter der EZB hatten in den Wochen und Monaten vor der gestrigen Entscheidung mit ihren Aussagen eine Zinssenkung mehr oder weniger zugesichert. Ein „Zurück“ war damit ohne Gesichtsverlust nicht mehr möglich. Dabei gibt es eine ganze Reihe von Faktoren, welche die EZB zu einer eher abwartenden Haltung hätten verleiten

können, wenn nicht gar müssen. Das gilt insbesondere deshalb, da die Notenbank nicht müde wird zu betonen, sie würde ihre Entschei-

dungen in Abhängigkeit von der Entwicklung der Daten treffen.

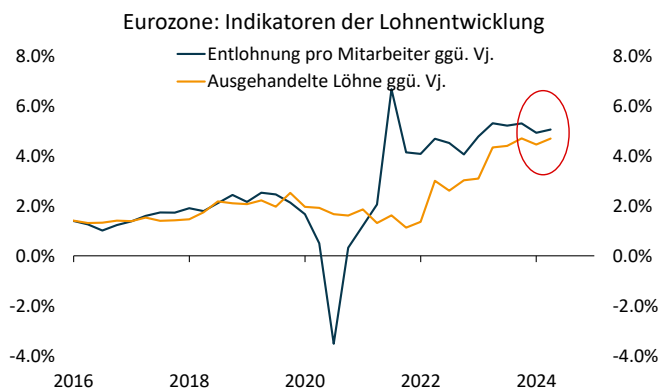
Da ist zum einen die **Inflationsentwicklung**. Natürlich hat sich die Teuerungsrate in der Eurozone weit von ihren Höchstständen entfernt. Aber gerade die Beschleunigung des Preisauftriebs von 2,4 auf 2,6 Prozent im Mai warf doch einige Fragen auf. Auch die Kerninflationsrate zog an (von 2,7 auf 2,9 Prozent) und der Anstieg der Preise im Dienstleistungssektor sprang sogar auf ein Sieben-Monats-Hoch von 4,1 Prozent. Ob Paul unter diesen Vorzeichen auf eine Zinssenkung getippt hätte? Die EZB selbst räumt in ihrem *Geldpolitischen Beschluss* ein, der „binnenwirtschaftliche Preisdruck“ sei „angesichts des kräftigen Lohnwachstums nach wie vor hoch“.

Eurozone: Teuerungsraten ziehen wieder an



Denn auch die **Lohnentwicklung** in der Eurozone dürfte den Vorstellungen vieler Notenbankvertreter zuletzt nicht entsprochen haben. Vor zwei Wochen wurde bekannt, dass sich der Anstieg eines von der EZB berechneten Lohnindex („Ausgehandelte Löhne“) im ersten Quartal von 4,5 auf 4,7 Prozent beschleunigt hat. Ein weiterer, ebenfalls von der EZB berechneter und erst heute veröffentlichter Lohnindikator („Entlohnung pro Mitarbeiter“) stieg im ersten Quartal sogar um 5,1 Prozent (nach 4,9 Prozent im Vorquartal). Bei einer orthodoxen Auslegung der „Datenabhängigkeit“ wäre ein Verzicht auf eine Zinssenkung gestern nicht unangebracht gewesen.

Eurozone: Lohnanstieg bei fünf Prozent



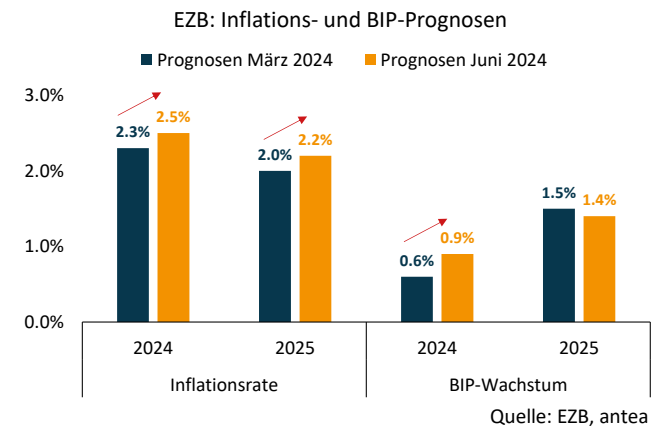
Quelle: EZB, antea

Noch fragwürdiger wird die Entscheidung für eine Zinssenkung vor dem Hintergrund der neuen **Inflations- und Konjunkturprognosen der EZB**. Die gestern veröffentlichten Projektionen zeigen für dieses und nächstes Jahr einen höheren Inflationspfad als noch vor drei Monaten. Das Inflationsziel von zwei Prozent würde demnach erst im Jahr 2025 erreicht werden.

Gleichzeitig schwenkte die EZB in den aufkeimenden **Konjunkturoptimismus** ein. Im März erwartete die EZB für das laufende Jahr noch ein BIP-Wachstum von lediglich 0,6 Prozent. Die neue Projektion sieht die Jahreswachstumsrate bei 0,9 Prozent. Mit dieser Prognose platziert sich die EZB am oberen Rand der Bandbreite der Volkswirte-Erwartungen. Um rein rechnerisch ein Wachstumsplus von 0,9 Prozent zu erreichen, müsste die Konjunktur in der Eurozone ab sofort mindestens Potenzi-

alwachstumsraten von annualisiert rund anderthalb Prozent erzielen. So erfreulich eine solche Entwicklung aus konjunktureller Perspektive auch wäre, einem zügigen Rückgang der Inflationsraten wäre dies wohl eher weniger zuträglich.

EZB-Prognose: auffällige Aufwärtsrevisionen



An den **Finanzmärkten** hinterließ die Zinssenkung der EZB kaum sichtbare Spuren. Vor allem konnte der seit Jahresbeginn zu beobachtende Aufwärtstrend bei den Kapitalmarktrenditen nicht aufgehalten werden. Zu diesem Zeitpunkt ist es daher mehr als fraglich, ob die Zinssenkung überhaupt eine wachstumsstimulierende Wirkung entfalten wird.

Conclusio: Anziehende Preis- und Lohnentwicklung, angehobene BIP- und Inflationsprognose – vom Papier her gab es für die EZB gestern wenig Anlass, die Zinsen zu senken. Aber nach den vollmundigen Vorankündigungen gab es kein Zurück mehr. Zu den Aussichten für weitere Zinssenkungsschritte äußerten sich Notenbankchefin Christine Lagarde wie auch zahlreiche andere Ratsmitglieder in den vergangenen 24 Stunden umso zurückhaltender. Die Anleger nehmen es gelassen, der Fokus unter den Marktteilnehmern liegt ohnehin viel stärker auf dem Ausblick für die Zinspolitik der Fed – wobei dieser ähnlich unklar erscheint wie jener für die EZB. Zwar werden Zinsprognostiker rund um den Globus wohl trotz aller Unwägbarkeiten ihre Tipps abgeben. Der eine oder andere Volkswirt könnte aber geneigt sein, zur Verbesserung der Prognosegüte eine mit Darmbakterien präparierte Petrischale auf seinen Schreibtisch zu stellen.

Verfasser: purps@antea-ag.de

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | www.antea-ag.de

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

