

CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

EZB: Zinssenkung im Schatten der Fed

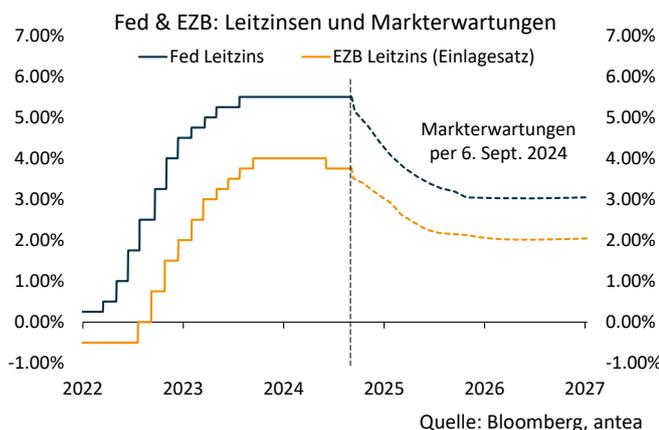
Große Ereignisse werfen ihre Schatten voraus. Die Zinsentscheidung der Fed am 18. September ist so ein großes Ereignis. Und in dessen Schatten agiert die EZB. In der kommenden Woche wird die Europäische Zentralbank ebenfalls über eine Zinssenkung entscheiden.

An den Finanzmärkten aber blickt kaum jemand auf die EZB. Alle starren auf die Fed und warten gespannt, wie stark die

amerikanische Notenbank ihren Leitzins senken wird. Die höchstvermutlich verkündete Zinssenkung der EZB dürfte an den Finanzmärkten verhalten wie ein heiseres „Olé“ im ausverkauften Stadion, die Zinsentscheidung der Fed hingegen könnte einen Platzsturm auslösen. Warum ist die Zinsentscheidung der Fed von so viel stärkerer Bedeutung als jene der EZB? Eine Annäherung.

Beginnen wir mit der **EZB**: Im vergangenen Frühjahr gewann die Notenbank an Zuversicht, die hohe Inflation alsbald besiegen zu können. Die Teuerungsrate war von einstmals mehr als zehn Prozent auf rund zweieinhalb Prozent zurückgekommen, da stellte Notenbankchefin Christine Lagarde für den Juni eine erste Leitzinssenkung in Aussicht.

Markt sieht Zinssenkungen bis auf 2% bis 3%



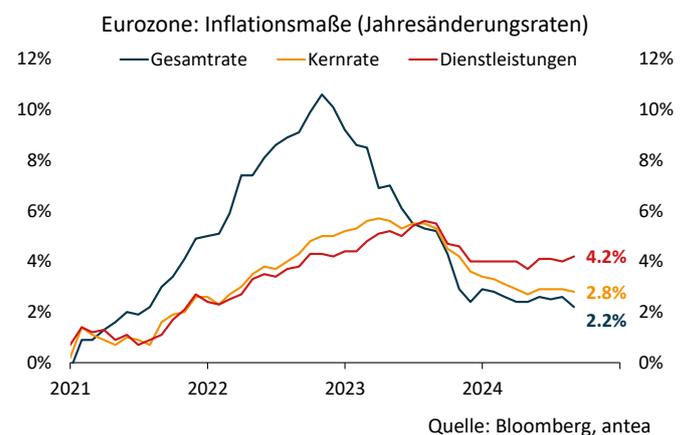
Tatsächlich reduzierte die EZB den Einlagesatz Anfang Juni von vier auf 3,75 Prozent, und das trotz neuen Gegenwinds von der Preisfront: Die Gesamtinflation weigerte sich beharrlich, weiter zurückzugehen, die Kerninflation (ohne Energie und Lebensmittel) verharrte bei knapp drei Prozent, im Dienstleistungsbereich stiegen die Preise

sogar mit einer Rate von vier Prozent und ein EZB-Indikator für die Lohnentwicklung in der Eurozone wies mit 4,7 Prozent den stärksten Anstieg seit

Gründung der Währungsunion aus. Als Folge hob die EZB ihre eigene Inflationsprognose für das laufende und das kommende Jahr an.

Aber frei nach der Parole „Versprochen ist versprochen und wird auch nicht gebrochen“ hielt die EZB an ihrer Vorankündigung fest, reduzierte den Leitzins um einen viertel Prozentpunkt, hielt sich bezüglich weiterer Zinsschritte aber vollständig bedeckt. An den Finanzmärkten löste diese Entscheidung nicht mehr als ein Achselzucken aus. Andere Themen waren wichtiger. KI-getrieben notierten die wichtigsten amerikanischen Aktienindizes gerade auf einem historischen Hoch, und auch in Europa versuchten die Börsenbarometer, neue Höhen zu erklimmen.

Eurozone: Gemischte Inflationssignale



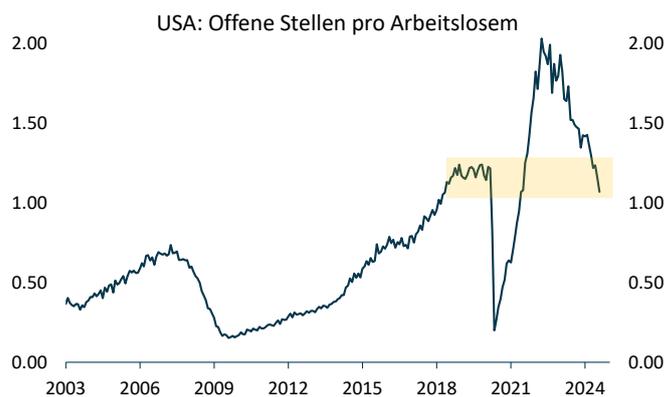
Das nachfolgende EZB-Ratstreffen Mitte Juli verstrich weitgehend ereignislos. Seither hat man von Lagarde keine neue Einschätzung zu den geldpolitischen Aussichten gehört. Die Kerninflationsrate steht noch immer bei knapp drei Prozent und die Inflationsrate im Dienstleistungssektor pendelt weiterhin um die vier Prozent. Immerhin, die Gesamtinflationsrate ist dank rückläufiger Energiepreise im August auf 2,2 Prozent gefallen und der EZB-Lohnindikator weist für das zweite Quartal einen Anstieg von nur noch 3,6 Prozent aus.

Doch wenngleich aus dem Haus der EZB ein deutlicher Hinweis auf eine zweite Zinssenkung in der kommenden Woche fehlt, herrscht unter den Beobachtern Einstimmigkeit: In einer heute veröffentlichten Umfrage erwarten alle 47 befragten Volkswirte, die EZB würde den Leitzins von 3,75 auf 3,50 Prozent reduzieren. Und am Zinsterminmarkt ist ein solcher Schritt vollständig eingepreist. Vor dem Hintergrund der hier und da doch recht hartnäckigen Teuerungsraten wird Lagarde in der Pressekonzferenz bezüglich möglicher weiterer Zinsschritte wohl auch dieses Mal unverbindlich bleiben. Die Marktreaktion dürfte ähnlich unspektakulär sein wie vor drei Monaten.

Anders das Bild bei der **Fed**: Erst in den vergangenen Wochen ist bei Notenbankchef Jerome Powell die Zuversicht gereift, die Inflationsraten würden sich allmählich, aber nachhaltig der Zielmarke von zwei Prozent nähern. Noch liegt der Preisauftrieb, je nach Messgröße, zwischen zweieinhalb und dreieinhalb Prozent. Die Sorge der Fed gilt mittlerweile weniger den Inflations- als vielmehr den Konjunkturrisiken. Für den Leitzinsausblick ist die Entwicklung am Arbeitsmarkt nun von größerer Bedeutung als die Inflationsentwicklung.

Am amerikanischen Arbeitsmarkt hat sich die Situation nach den Engpässen der vergangenen Jahre normalisiert. Ein Indikator ist das Verhältnis der Zahl offener Stellen zur Anzahl der Arbeitslosen. Anfang 2022 gab es doppelt so viele Stellen wie Jobsuchende. Die aktuellsten verfügbaren Daten für Juli zeigen ein nahezu ausgeglichenes Verhältnis, ähnlich wie es unmittelbar vor Ausbruch der Corona-Pandemie vorherrschte, mit einer allerdings steil abfallenden Tendenz.

USA: Arbeitsmarkt nicht mehr angespannt



Die Zeit sei reif für eine Änderung der Geldpolitik, sagte Powell vor zwei Wochen. Die Marktteilnehmer sind sich einig, dass die Fed auf ihrer nächsten Sitzung den Leitzins von 5,50 Prozent senken wird. Aber die Erwartungen sind gespalten, ob der Leitzins um einen viertel oder gleich einen halben Prozentpunkt reduziert wird. Ich halte eine kleine Zinssenkung für wahrscheinlicher, verbunden mit dem Inaussichtstellen weiterer Schritte, sollten sich Inflation, Konjunktur und Arbeitsmarkt entlang der von der Fed erwarteten Linien entwickeln.

In der [CONCLUSIO](#) von vergangener Woche habe ich aufgezeigt, wie unterschiedlich sich verschiedene Anlageklassen in früheren Zinssenkungsphasen der Fed entwickelt haben, da diese immer wieder von außergewöhnlichen Schockereignissen begleitet wurden. Ähnliches gilt auch für die bisherigen drei Lockerungszyklen der EZB: 2001 platzte die Dotcom-Blase, 2008 ereilte uns die Finanzmarktkrise und 2011 gab es die Staatsschuldenkrise.

Conclusio: Nächste Woche wird die EZB den Leitzins senken, übernächste Woche die Fed. An den Märkten wird der EZB-Entscheid wahrscheinlich ein „Non-Event“ sein, die Fed-Ankündigung hingegen ein „Mega-Event“. Die Märkte sind nervös. Wie es im Monat September häufig vorkommt, nehmen die Kursausschläge dieser Tage wieder zu. Jerome Powell ist gefordert, weitere Zinssenkungen in Aussicht zu stellen, ohne Konjunkturrisiken zu stark hervorzuheben. Christine Lagarde hingegen wird es wohl ganz recht sein, noch eine Weile im Schatten der Fed agieren zu können.

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

