

# EZB senkt Leitzins

12. September 2024

- Die Europäische Zentralbank (EZB) senkte den Einlagezinssatz erwartungsgemäss auf 3.5 %.
- Sie rechnet unverändert damit, dass die Inflation bis 2026 auf knapp 2 % fällt.
- Die Kerninflation hält sich aber hartnäckig auf erhöhtem Niveau. Das spricht gegen rasche Zinssenkungen.
- Wir erwarten, dass die EZB den Leitzins bis in 12 Monaten behutsam auf bis zu 2.75 % senken wird.

Brian Mandt, Chefökonom

## EZB senkt den Leitzins weiter

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat ihren Leitzins, den Zinssatz für die Einlagefazilität, um 0.25 Prozentpunkte auf 3.5 % reduziert. Das entsprach unserer Erwartung und der der Mehrheit der Marktakteure. Entsprechend reagierten Zinsen und der Wechselkurs kaum. Das ist die zweite Zinssenkung in Folge. Das letzte Mal hatte die EZB den Leitzins im Juni reduziert, ebenfalls um 0.25 Prozentpunkte. Prinzipiell bleibt die Geldpolitik damit noch restriktiv, denn der inflationsbereinigte Leitzins ist positiv. Doch den Grad der geldpolitischen Straffung hat sie heute etwas verringert.

## Inflationsperspektiven bleiben positiv

Die EZB begründete den Zinsschritt einerseits damit, dass die Teuerungsrate im Euroraum zuletzt auf 2.2 % gefallen ist. Damit befindet sie sich nur leicht über der von den Währungshütern favorisierten Zielmarke von 2 %. Weitaus wichtiger ist jedoch, dass EZB-Chef-Ökonom Philip Lane und sein Team erwarten, dass die Inflationsrate 2026 im Jahresdurchschnitt auf 1.9 % fällt und damit knapp unter die Zielmarke. Für dieses und nächstes Jahr prognostizieren die EZB-Auguren Teuerungsrate von durchschnittlich 2.5 % bzw. 2.2 %. Damit bleiben ihre Projektionen im Vergleich zu den letzten Prognosen von Juni unverändert. Das entspricht in etwa unseren Erwartungen, wobei wir bereits für 2025 eine Inflationsrate von im Mittel 2 % prognostizieren.

## Finanzierungsbedingungen noch restriktiv

Die Währungshüter begründen den Zinsrückgang auch damit, dass die Finanzierungsbedingungen für die Wirtschaftsteilnehmer noch restriktiv sind. Das dämpft den Konsum und die Investitionen der privaten Haushalte und der Unternehmen. Letztendlich beeinträchtigt es die konjunkturelle Entwicklung. Die Währungshüter gehen zwar weiterhin davon aus, dass sich die Wirtschaft im Euroraum in den nächsten Jahren erholen wird. Jedoch haben sie ihre Wachstumsprognosen für 2024, 2025 und 2026 um jeweils 0.1 Prozentpunkte auf 0.8 %, 1.3 % respektive 1.5 % nach unten revidiert. Wir rechnen für 2024 mit einem Wirtschaftswachstum von 0.9 %. Für 2025 erwarten wir ein

Wachstum von 1.8 %. Dabei gehen wir davon aus, dass die steigenden Realeinkommen eine deutliche Belebung der Konsumausgaben stützen.

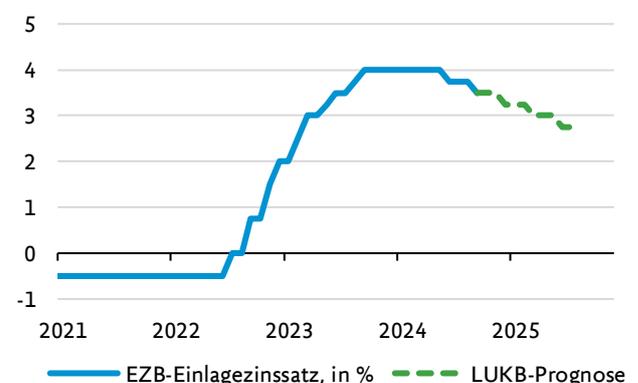
## EZB bleibt vorsichtig

In welchem Umfang und Tempo die Notenbanker die Zinszügel lockern wollen, bleibt erwartungsgemäss ihr wohl behütetes Geheimnis. Die EZB wiederholt stattdessen ihr Mantra, dass die Zinspolitik von den Konjunkturdaten abhängt. Klar ist aber auch, dass die Inflationsrisiken noch nicht gänzlich ausgemerzt sind und eine aggressive Zinsenkungspolitik somit nicht opportun erscheint. So weist die EZB darauf hin, dass die Teuerung bei den Dienstleistungen in den letzten Monaten höher ausfiel als von ihr erwartet wurde. Das spiegelt sich darin wider, dass sie ihre Prognosen für die Kerninflationsrate für dieses und nächstes Jahr moderat auf 2.9 % bzw. 2.3 % angehoben hat. Für 2026 erwartet sie weiterhin eine Kernteuerung von 2 %.

## Nächste Zinssenkung im Dezember

Aufgrund der hartnäckigen Kerninflation (2.8 % im August) und des Konjunkturausblicks erwarten wir, dass die EZB am 17. Oktober erneut eine Pause einlegt, wie sie es bereits im Juli getan hatte. Wir gehen somit weiterhin davon aus, dass sie die nächste Zinssenkung um 0.25 Prozentpunkte am 12. Dezember vornehmen wird.

## EZB dürfte Leitzins behutsam weiter senken



Quelle: Luzerner Kantonalbank, Refinitiv