



Zinskommentar

26.07.2022

Wie zu erwarten, erhöhte die Europäische Zentralbank (EZB) in der letzten Woche ihren Leitzins. Mit 50 Basispunkten ist der erste Zinsschritt seit 11 Jahren dennoch beachtlich. War die Entscheidung in diesem Umfang wirklich nötig? Die Eurozone droht schon bald in eine Stagflation zu rutschen, was den derzeitigen geldpolitischen Kurs der Notenbank in Frage stellen könnte. Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars, warum ein zu drastischer Kurs der EZB den Medien das gibt, was sie gerne hätten.

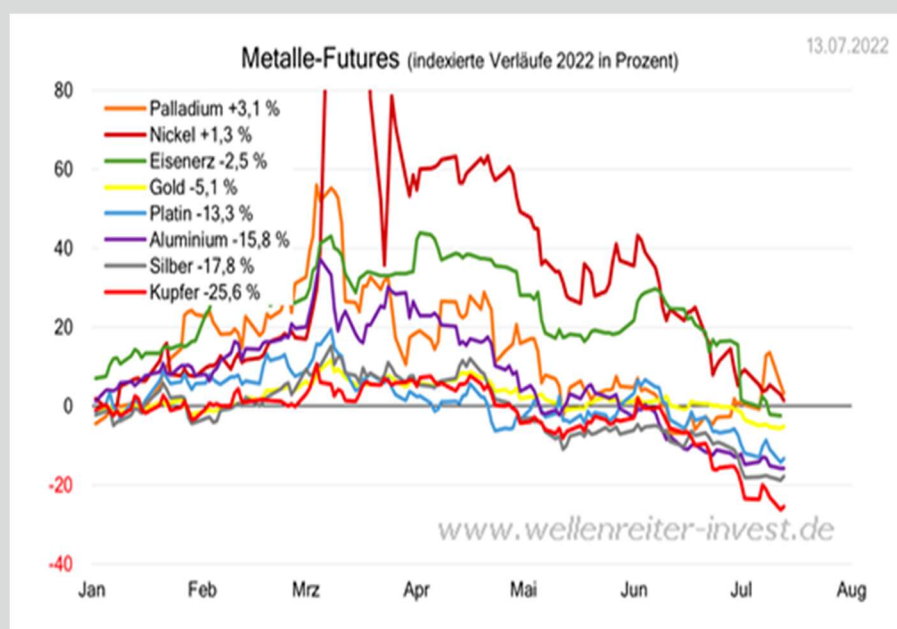
Beugt sich die EZB dem medialen Druck zu Recht?

Die Entscheidung der EZB den Leitzins anzuheben, kam nicht überraschend, wenn auch die meisten mit einer Erhöhung von 25 statt 50 Basispunkten gerechnet hatten. Der Beschluss ist durchaus historisch, da der Leitzins seit über 11 Jahren unverändert blieb. Die hartnäckige Inflation und der mediale Druck müssen der Notenbank derartige Kopfschmerzen bereitet haben, dass diese sich gezwungen sah, entschlossen zu handeln. Das stellt die Unabhängigkeit der EZB in Frage, da die öffentliche Meinung nicht den geldpolitischen Kurs der EZB bestimmen sollte. Zumal viele Indikatoren auf ein Abschwächen der Wirtschaft hindeuten.

Die EZB-Präsidentin, Christine Lagarde, macht in einem [Blogbeitrag](#) die hohen Energie- und Lebensmittelkosten infolge des Ukrainekrieges für die hohen Preise verantwortlich. Darüber hinaus halten die durch die Pandemie bedingten Lieferengpässe von Materialien und Personal weiter an. Lagarde gibt offen zu, dass ein Großteil der Inflation auf Faktoren zurückzuführen ist, welche die EZB nicht beeinflussen kann. Dennoch sieht sie die Notenbank in der Lage die Inflation nicht zu einem dauerhaften Problem werden zu lassen. Das könnte dann geschehen, wenn sich die Inflation über die gesamte Breite der Wirtschaft zieht und Marktteilnehmer weiter steigende Preise in der Zukunft erwarten. Hohe Inflationserwartungen heizen die Preisentwicklung aber noch weiter an, da sich aus Angst vor hohen Preisen Unternehmer mit Vorprodukten eindecken und Verkaufspreise anheben. Zudem könnten diese die derzeit viel diskutierte Lohn-Preis-Spirale in Gang setzen.

Die aktuelle Zinserhöhung könnte das Ziel einer Senkung der Inflationserwartungen jedoch weit verfehlen, da einige Marktteilnehmer die Entscheidung der EZB, als panische Reaktion einordnen könnten. Die EZB muss stattdessen klar kommunizieren, dass es sich bei der Zinserhöhung um eine temporäre Phase handelt und die Inflation bald wieder fallen wird. Denn genau das sehen wir bereits: nicht nur die Rohstoffpreise sind inzwischen sichtbar gefallen, sondern auch die Frachtkosten (Vgl. Abbildung 1). Erwartet die Mehrheit der Marktteilnehmer fallende Preise, werden Investitionen und Konsum pausieren, was die derzeitige Preisentwicklung automatisch entschärft.

Abbildung 1: Preisentwicklung ausgewählter Rohstoffe



Quelle: Wellenreiter Invest, 2022

Zudem verdichten sich weiter die Anzeichen einer bevorstehenden Abschwächung der Wirtschaft. Das Geldmengenwachstum liegt inzwischen weit unter dem langfristigen Durchschnitt (Vgl. Abbildung 2). Hinzu kommt, dass die Zinsstrukturkurve inzwischen stark abgeflacht ist - was historisch gesehen - ein äußerst präziser Rezessionsindikator war.

Abbildung 2: Geldmengenwachstum (M3) in der Eurozone



Quelle: Lenz + Partner Software-Entwicklung GmbH

Setzt die EZB den derzeitigen geldpolitischen Kurs in dieser Form fort, was zu erwarten ist, wird dies zu sichtbar weniger Konsum und Investitionen führen und damit die schon bereits schwächelnde Wirtschaft ausbremsen. Die Eurozone läuft daher Gefahr in eine Stagflation – und danach in eine Deflationsphase – zu rutschen, welche von hohen Energiepreisen und geringem Wachstum gekennzeichnet ist. Das Dilemma der EZB könnten die Regierungen der Eurozoneländer lösen. Ob jedoch finanzielle Entlastungen wie etwa das Entlastungspaket für Spritpreise das Allheilmittel darstellen, ist äußerst fragwürdig.

Die EZB sollte dem medialen Druck nicht weiter nachgeben. Bis vor einer Woche hat die EZB darauf beharrt, im Juli die Leitzinsen nur 25 Basispunkte anheben zu wollen. Ein so plötzlicher Sinneswandel der Notenbank, wie wir ihn gesehen haben, kann die Inflationserwartungen sogar noch anheizen. Jetzt wären rhetorische Maßnahmen, mit denen etwa Lagardes Vorgänger Mario Draghi sehr gut umgehen konnte, viel besser geeignet, die Erwartungen der Märkte in Bezug auf die Inflation zu steuern.

“...whatever it takes...” (Mario Draghi, 26.07.2012)

...The inflation will soon be over!

Einen wunderschönen Tag wünscht
Ihr Kurt Neuwirth



IMPRESSUM

Neuwirth Finance GmbH _Gautinger Straße 6_82319 Starnberg _Telefon: +49-(0)8151 - 555 098-0_E-Mail: <mailto:info@neuwirth.de> Web: www.neuwirth.de Geschäftsführer: Kurt Neuwirth, Christoph, Jacob_Registergericht: Amtsgericht München_HRB München: 166347_Umsatzsteuer-Identifikationsnummer gemäß §27 a Umsatzsteuergesetz: DE 253 31 04 34

Haftungs-, Datenschutz und Schutzrechtshinweise

Die Informationen und Prognose zur aktuellen Zinsentwicklung dienen lediglich der aktuellen Information. Sie stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Produkten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Strategie in irgendeiner Rechtsordnung dar und basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen im Erstellungszeitpunkt. Diese Prognose wurde ohne Berücksichtigung der Zielsetzung, der finanziellen Situation oder der Bedürfnisse eines bestimmten Empfängers erstellt. Die Neuwirth Finance GmbH lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung dieser Informationen ab. Der Bericht enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Obwohl wir die von uns beanspruchten Quellen als verlässlich einschätzen, übernehmen wir für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier wiedergegebenen Informationen keine Haftung. Insbesondere behalten wir uns einen Irrtum in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben ausdrücklich vor.

Links auf fremde Webseiten: Inhalte fremder Webseiten, auf die wir direkt oder indirekt verweisen, liegen außerhalb unseres Verantwortungsbereiches und machen wir uns nicht zu Eigen. Für alle Inhalte und insbesondere für Schäden, die aus der Nutzung der in den verlinkten Webseiten aufrufbaren Informationen entstehen, haftet allein der Anbieter der verlinkten Webseiten.

Urheberrechte und Markenrechte: Alle auf dieser Website dargestellten Inhalte, wie Texte, Fotografien, Grafiken, Marken und Warenzeichen sind durch die jeweiligen Schutzrechte (Urheberrechte, Markenrechte) geschützt. Die Verwendung, Vervielfältigung usw. unterliegen unseren Rechten oder den Rechten der jeweiligen Urheber bzw. Rechteinhaber.

Hinweise auf Rechtsverstöße: Sollten Sie innerhalb unseres Internetauftritts Rechtsverstöße bemerken, bitten wir Sie uns auf diese hinzuweisen. Wir werden rechtswidrige Inhalte und Links nach Kenntnisnahme unverzüglich entfernen.

Datenschutzhinweise:

Wir schützen Ihre persönlichen Daten gemäß den Vorgaben der DSGVO. Wie wir diese verarbeiten, erfahren Sie in unserem Merkblatt zum Datenschutz, das Sie unter <https://www.neuwirth.de/rechtliches/datenschutzerklaerung> abrufen können.

Datenschutzhinweise zum Newsletter:

Sie empfangen unseren Newsletter mit Informationen auf Grund unserer Geschäftsbeziehung und/oder Ihrer vorhergehenden Einwilligung. Mit diesem Newsletter analysieren wir durch individuelle Messungen, Speicherungen und Auswertungen die Öffnungsraten und der Klickraten in Empfängerprofilen zu Zwecken der Gestaltung künftiger Newsletter entsprechend den Interessen unserer Leser. Die Einwilligung kann mit Wirkung für die Zukunft jederzeit durch die Abbestellung des Newsletters widerrufen werden.

Sollten Sie unseren Service nicht mehr in Anspruch nehmen wollen, klicken Sie bitte [hier](#).