



Märkte

Es ist schon alles gesagt

23.10.2023 - Julian Marx

Alle sechs Wochen entscheidet die Europäische Zentralbank über die Ausrichtung ihrer Geldpolitik. Dann blickt die Finanzwelt auf Christine Lagarde. Doch Überraschungen sind oftmals rar.

Am kommenden Donnerstag, dem 26. Oktober 2023, ist es wieder so weit. Wenn Christine Lagarde, die Präsidentin der Europäischen Zentralbank (EZB), um 14:45 Uhr vor die Kameras tritt, werden alle Scheinwerfer auf sie gerichtet sein. Mit Argusaugen wird die Finanzwelt an ihren Lippen kleben und die Verkündung der geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats verfolgen. Aber können die Marktteilnehmerinnen und Marktteilnehmer überhaupt mit nennenswerten Neuigkeiten rechnen? Eine Bestandsaufnahme.

Planbarkeit in unsicheren Zeiten

Die Ausgangslage ist aus Sicht der Euro-Währungshüter seit vielen, vielen Monaten unverändert. Zwar ist die Eurozonen-Inflation im September auf 4,3 Prozent gesunken, nachdem sie zuletzt im November 2021 unter der Marke von fünf Prozent lag. Das Preisstabilitätsziel, mit dem eine jährliche Inflationsrate von zwei Prozent angestrebt wird, liegt aber noch immer in weiter Ferne. Damit ist die resultierende Unsicherheit mit Blick auf die kommende Wirtschafts- und Inflationsentwicklung unverändert groß.



Umso wichtiger ist es aus Sicht der Geldpolitik, die Zukunftsunsicherheit zumindest dahingehend abzumildern, dass die Notenbanker ihrerseits transparent und vorhersehbar agieren. Damit sie die Inflationserwartungen bestmöglich nahe dem Zwei-Prozent-Ziel verankern, um mittelfristig wieder zum ausgerufenen Inflationsziel zurückkehren und so eine höhere Planbarkeit für Konsum- und Investitionsentscheidungen gewährleisten zu können. Dabei hat die EZB das Streben nach einer vorhersehbaren Geldpolitik auch explizit als Gegenstand ihres Handelns formuliert, was sie nicht zuletzt im Rahmen ihrer im Juli 2021 abgeschlossenen Strategieüberprüfung betonte.

Zuhören ist die halbe Miete

In der Praxis äußert sich das in einer laufenden Berichterstattung. Reden, Interviews oder Berichte der EZB beziehungsweise ihrer führenden Notenbanker verraten viel über die kommende(n) EZB-Zinsentscheidung(en). Für die anstehende Sitzung am 26. Oktober deutet dann auch einiges darauf hin, dass sich die EZB zu einer ersten Zinspause nach zuvor zehn Zinsanhebungen in Folge entschließen könnte. Damit würde der EZB-Leitzins für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte bei 4,5 Prozent verharren.

Diese Einschätzung fußt auf zwei Erkenntnissen. Zum einen veröffentlichte die EZB am 12. Oktober die Gesprächsinhalte ihres vorangegangenen Zinsentscheids. Dort heißt es, dass bereits die jüngste Entscheidung vom 14. September nur sehr knapp zugunsten einer Zinserhöhung ausfiel. Auch taktische Überlegungen haben bei dieser Zinserhöhung eine Rolle gespielt. Es bestand die Sorge, dass eine erste Zinspause im September noch zu früh kommen könnte. Dadurch hätte der Eindruck entstehen können, dass es der EZB an letzter Entschlossenheit im Kampf gegen die Inflation mangle.

Daneben wird die EZB nicht müde zu betonen, dass sich die EZB-Leitzinsen mittlerweile spürbar im restriktiven Bereich finden. EZB-Chefvolkswirt Philip Lane griff diesen Punkt in einem Interview vom 11. Oktober auf. Er erläuterte, dass die Fähigkeit der Unternehmen, Preiserhöhungen an die Kunden weiterzugeben, sinkt, wenn restriktive Zinsbedingungen die Gesamtnachfrage in der Wirtschaft ohnehin schon eindämmen. Auch der deutsche Bundesbankpräsident Joachim Nagel erkannte jüngst an, dass „die bisherigen zehn Zinserhöhungen der EZB ihre Wirkung gezeigt haben“.

Der Interpretationsspielraum ist gering

Das letzte Wort ist zwar noch nicht gesprochen. Es spricht aber viel für eine nahende erste Zinspause der EZB. Vielleicht schon am kommenden Donnerstag. In jedem Fall ist das Überraschungspotenzial bei den kommenden EZB-Zinsentscheidungen begrenzt. Denn wie immer werden die Notenbanker schon im Vorfeld des jeweiligen Zinsentscheids bemüht sein, wertvolle Indikationen hinsichtlich der kommenden Marschroute zu geben. Auf dass die Geldpolitik die ohnehin schon hohe Unsicherheit nicht noch weiter erhöht und ihr bestmöglich sogar entgegenwirkt. Und noch bevor die Scheinwerfer mal wieder auf EZB-Präsidentin Lagarde gerichtet sind, ist vielleicht schon alles gesagt.



Über die verfassende Person

Julian Marx

Research Analyst bei der Flossbach von Storch SE.

RECHTLICHER HINWEIS

Diese Veröffentlichung dient unter anderem als Werbemitteilung.

Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen von Flossbach von Storch zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Zukunftserwartung von Flossbach von Storch wider, können aber erheblich von den tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnissen abweichen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann keine Gewähr übernommen werden. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück.

Mit dieser Veröffentlichung wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Sie ersetzen unter anderem keine individuelle Anlageberatung.

Diese Veröffentlichung unterliegt urheber-, marken- und gewerblichen Schutzrechten. Eine Vervielfältigung, Verbreitung, Bereithaltung zum Abruf oder Online-Zugänglichmachung (Übernahme in andere Webseite) der Veröffentlichung ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung von Flossbach von Storch zulässig.

Angaben zu historischen Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

© 2024 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.