

EZB-Kompass deutet Zinserhöhungen an

Autor: Thomas Gansneder, Redakteur | 30.11.2005 10:11 | Copyright BörseGo AG 2000-2019

1. Gesamtergebnis: Der EZB-Kompass lag im November bei 61,8 Punkten, nachdem der Oktober-Wert leicht von 62,5 auf 63,0 Punkte revidiert wurde. Es ist zu sagen, dass der frühe Termin der Leitzinsentscheidung am 1. Dezember dazu führt, dass mit dem HVPI, dem Economic Sentiment und den Erzeugerpreisen mehr Daten als üblich geschätzt werden mussten. Daher ist bereits heute ein gewisser Revisionsbedarf absehbar.
2. Der EZB-Kompass weist aktuell drei große Tendenzen auf. Erstens deutet die monetäre Analyse auf reichlich vorhandene Liquidität und eine sich daraus speisende hohe Kreditaufnahme hin. Dies unterstützt die Konjunktur, auch wenn die Kreditdynamik regional und sektoral eher unausgewogen ist und hauptsächlich Regionen mit anziehenden Hauspreisen zugute kommt. Zweitens lässt sich erkennen, dass die konjunkturellen Indikatoren wie die Industrieproduktion, die Outputlücke und das Economic Sentiment sich schneller und nachhaltiger verbessert haben, als wir es noch vor einigen Monaten erwartet hatten. Drittens bleiben die Inflationsraten auf Sicht der nächsten beiden Quartale hoch.
3. Aufgrund der konjunkturellen Belebung, den nach wie vor günstigen Finanzierungsbedingungen und den hohen Inflationsraten lässt sich ein Leitzins nicht mehr rechtfertigen, der in einem Umfeld eines stark gestiegenen Außenwertes und einer Deflationsdebatte auf ein historisch niedriges Niveau gesenkt worden war. Mittels ihrer expansiven Geldpolitik hat es die EZB geschafft, dass sich sowohl die Deflationsgefahren als auch die Gefahren eines zu schnell aufwertenden Euro vorerst abgemildert haben. Mit beidem kann sie zufrieden sein.
4. Leitzinsprognose: Angesichts der obigen Argumentation wird klar, dass eine einmalige Erhöhung des Leitzinses von 2,0 % auf 2,25 % nicht die angemessene Normalisierung des Zinsniveaus und damit der letzte Zinsschritt sein kann. Es werden folglich weitere zu erwarten sein. Die EZB hat deutlich gemacht, dass sie mit der angekündigten Zinserhöhung eine vorausschauende Geldpolitik betreibt, bei der sie die Inflationserwartungen im Rahmen ihrer Inflationsnorm angesiedelt sehen möchte. An diesem Ziel gemessen, ist sie in den letzten Monaten sehr erfolgreich gewesen. Seit sie Anfang Oktober begann, einen Politikwechsel anzukündigen, haben sich die Inflationserwartungen je nach Laufzeit der inflationsindexierten Anleihen um bis zu 20 Basispunkte reduziert – und das obwohl in dieser Zeit die Diskussion um die Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland und die voraussichtliche nicht mehr inflationsmindernde Behandlung der Gesundheitsreform in den Niederlanden dazu geführt haben, dass sich die Inflationsspektiven für die nächsten beiden Jahre erst einmal verschlechtert haben, sodass vor 2008 nicht mehr mit Inflationsraten von im Jahresdurchschnitt unter 2,0 % zu rechnen ist. Angesichts der gesunkenen Inflationserwartungen und der Tatsache, dass sich die seit langem diskutierten Inflationsspektiven immer noch nicht in auf breiter Front steigendem Preisdruck niedergeschlagen haben, kann die EZB anders als die Fed Pausen zwischen ihren Zinserhöhungen machen. Wir gehen daher davon aus, dass eine weitere Zinserhöhung im Januar oder Februar sehr unwahrscheinlich ist und erwarten erst im März eine Erhöhung um weitere 25 Basispunkte auf dann 2,5 %.
5. Pressekonferenz: Zu der im Anschluss an die Veröffentlichung stattfindende Pressekonferenz lässt sich unserer Ansicht nach nur sagen, dass sie auch gerne ausfallen könnte. Der EZB-Rat hat es in den letzten Wochen erneut nicht geschafft, die Märkte wohl dosiert auf eine Leitzinswende vorzubereiten. So blieb das letzte Eingangsstatement zu vage. Im Gegenzug war die Ankündigung Trichets zwei Wochen später, dass Leitzinserhöhungen bevorstünden dann zu direkt. Er musste sie am Montag darauf dann auch schnell um den Hinweis ergänzen, dass er nicht von einer Serie von Leitzinserhöhungen gesprochen habe. Dass beide Ankündigungen für die Finanzmärkte überraschend waren, lässt sich an den stark schwankenden Renten- und Devisenmärkten an diesen Tagen ablesen. Auch wenn große Kursschwankungen am Donnerstag nun hoffentlich ausbleiben werden, ist dies nicht als Zeichen einer transparenten Zentralbank zu werten. Eher gilt, dass die geldpolitische Strategie, ihre Inflationsnorm und der Abstimmungsprozess im EZB-Rat weiterhin so unverständlich sind, dass sie sich übermäßig expliziter verbaler Formulierungen bedienen muss, damit sie an den Märkten verstanden wird.

Quelle: DekaBank

Die DekaBank ist im Jahr 1999 aus der Fusion von Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank– und DekaBank GmbH hervorgegangen. Die Gesellschaft ist als Zentralinstitut der deutschen Sparkassenorganisation im Investmentfondsgeschäft aktiv. Mit einem Fondsvolumen von rund 130 Mrd. Euro gehört die DekaBank zu den größten Finanzdienstleistern Deutschlands. Im Publikumsfondsgeschäft hält der DekaBank-Konzern einen Marktanteil von etwa 20 Prozent.

Das Dokument mit Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen sowie das Darstellen auf einer Website liegen, auch nur bei auszugsweiser Verwertung, bei der BörseGo AG. Alle Rechte vorbehalten.

www.boerse-go.ag © BörseGo AG

Aktiengesellschaft mit Sitz in München – Registergericht: Amtsgericht München – Register-Nr: HRB 169607 – Vorstand: Robert Abend, Christian Ehmig, Johannes Pfeuffer, Thomas Waibel – Aufsichtsratsvorsitzende: Dipl.-Kff. Jutta Hofbauer – Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a UStG: DE207240211

München, 2019