

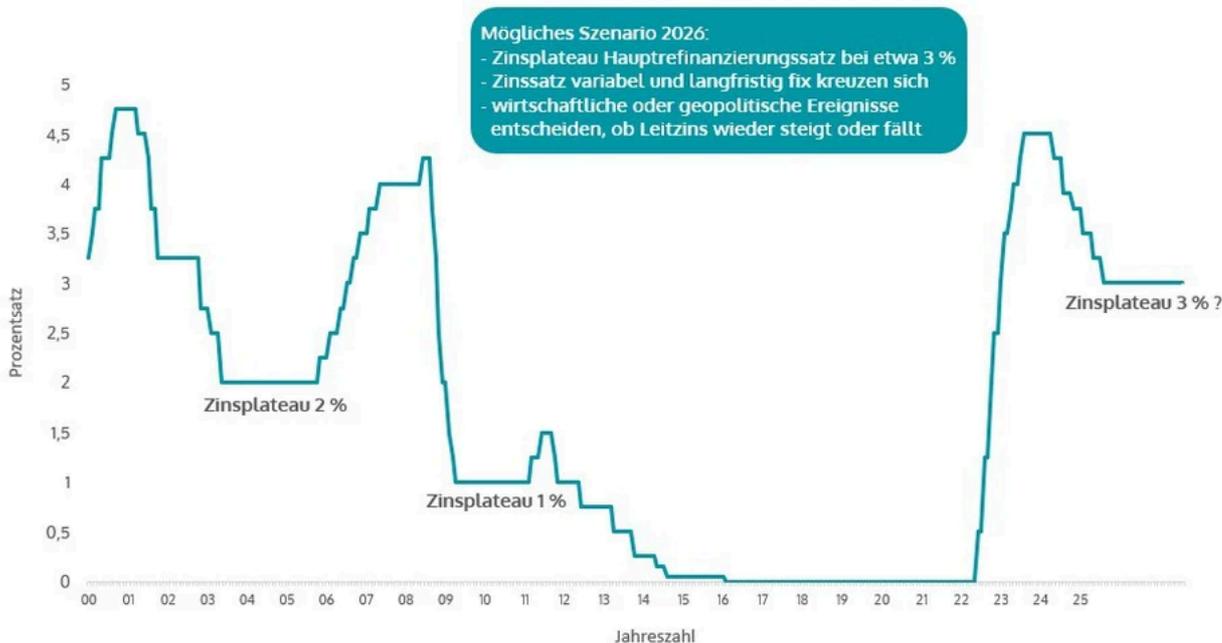
Inflationsziel laut EZB bis 2026 umzusetzen

Stabilisierte Wirtschaft bringt normale Zinskurve zurück

von Leon Protz

EZB Leitzins

Entwicklung und mögliches Szenario



Inflationsziel laut EZB bis 2026 möglich © Infina

Der Inflationsdruck nimmt weiterhin ab. Mittelfristig ist gemäß Prognosen der EZB mit dem Erreichen des Inflationszielwerts von 2 Prozent jedoch erst bis 2026 zu rechnen. Sollte die Inflationsrate im Euroraum bis 2026 auf 2 Prozent oder leicht darunter fallen, wäre laut infina ein Hauptrefinanzierungssatz von 3,15 Prozent und ein Einlagezins von 3,00 Prozent realistisch. Sinken die Leitzinsen, so verringern sich auch die wichtigen Geldmarktzinssätze, wie der 3-Monats-Euribor. Aktuell ist die Zinskurve jedoch weiterhin invers. Deshalb sind die Geldmarktzinsen niedriger als die Kapitalmarktzinsen. Inverse Zinskurven gab es auch in der Vergangenheit, aber letztendlich sind sie eine Marktanomalie, die nicht ewig Bestand hat. Es ist daher nachvollziehbar zu erwarten, dass sich bei einer stabilen Wirtschaft in Europa auch die Zinskurve wieder normalisiert. Für die Zinsen am langen Ende bedeutet dies, dass sie dann zumindest nicht mehr niedriger sind als die kurzfristigen Zinsen. Die aktuell bestehenden Zinssatzvorteile für Fixzinsen könnten dann bis in das Jahr 2026 weitgehend aufgelöst sein. Am 12. Juni 2024 hat die Europäische Zentralbank ihre erste Zinssenkung vorgenommen und den Hauptrefinanzierungszinssatz um 0,25 Prozent auf nunmehr 4,25 Prozent abgesenkt. Dieser erste kleine Schritt der Notenbank wurde von den Marktteilnehmer:innen sehnsüchtig erwartet. Infolgedessen sanken auch die kurzfristigen Geldmarktzinsen, wie der 3-Monats-Euribor. Am 18. Juli 2024 hatte die EZB den Leitzins erwartungsgemäß zunächst unverändert gelassen. Die zentrale Frage ist, wie es mit den Leitzinsen weitergehen wird. Der Dreh- und Angelpunkt dabei ist die Entwicklung der Inflation und das Erreichen eines nachhaltigen Zielwerts von 2 Prozent. Ausgehend von einem Höhepunkt im Oktober 2022 von 10,6 Prozent im Euroraum, fiel die Inflation auf aktuell 2,5 Prozent. Allerdings ist der Kampf gegen die Inflation kein Selbstläufer, und gerade die letzte Phase, bevor das Inflationsziel von 2 Prozent erreicht wird, ist die schwierigste und langwierigste. Daher war EZB-Präsidentin Christine Lagarde im Rahmen der letzten EZB-Sitzung am 18. Juli 2024 mit Aussagen zu weiteren Leitzinssenkungen vorsichtig. Die Inflation ist zäh. Sie sinkt, aber langsam. Die aktuellen Prognosen der EZB gehen davon aus, dass der Inflationszielwert von 2 Prozent im Laufe des Jahres 2026 erreicht werden kann. Sollte dies eintreffen, so wird die EZB ihre Leitzinsen weiter senken. Allerdings wird diese Entwicklung schrittweise über einen längeren Zeitraum erfolgen. Seitwärtsbewegungen, um die jeweiligen wirtschaftlichen Entwicklungen besser einschätzen zu können, wären daher keineswegs überraschend. Ein erneutes Zinsplateau des Hauptrefinanzierungssatzes, dieses Mal bei etwa 3 Prozent in 2026, könnte ein realistisches Szenario sein.