

CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

„Vier Halbe, bitte.“

Selbstbewusstsein ist sicherlich eine der Stärken der Europäischen Zentralbank (EZB). Trotz teils zweistelliger Inflationsraten gibt sich die Notenbank stets davon überzeugt, das Richtige und dies letztendlich auch erfolgreich zu tun. Hätte die EZB ihren Sitz nicht in Frankfurt, sondern in München, könnte man glatt von einer "Mir san mir"-Mentalität sprechen.

Stürmerstar Thomas

Müller charakterisierte diese Mentalität jüngst mit dem „Selbstverständnis eines Bajuwaren, dass er weiß, dass er stark ist, dass er gewinnen kann, dass er gewinnen soll, aber dass er auch weiß, dass man dafür arbeiten muss, dass es keine Geschenke gibt und dass, wenn man dann gewonnen hat, dass man das dann auch genießen kann.“

Zum Feiern ist es freilich noch zu früh, das Inflationsgespenst ist noch lange nicht erlegt. Zur Verbesserung der Siegchancen hat EZB-Ratsmitglied **Robert Holzmann** aus Österreich (und daher möglicherweise mit bajuwarischen Vorfahren) jetzt „vier Halbe“ bestellt: Vier Zinsanhebungen hintereinander um jeweils einen halben Prozentpunkt sollen dazu beitragen, die Inflation zu besiegen.

Mit dieser Forderung platziert sich Holzmann an der Spitze der Falken innerhalb des Geldpolitischen Rats der EZB. Vier Leitzinsanhebungen um jeweils einen halben Prozentpunkt würden den Einlagesatz von aktuell 2,50% auf 4,50% und den Refinanzierungssatz von derzeit 3,00% auf 5,00% hieven – jeweils die höchsten Niveaus in der Ära des Euro.

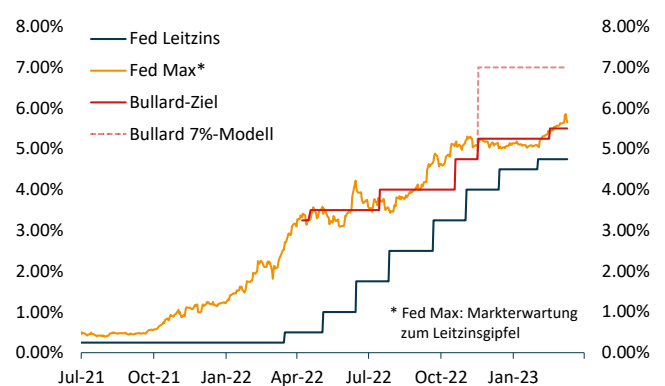
Robert Holzmanns Anfang dieser Woche getätigte Einlassungen erinnern mich an Momente, als sich **James Bullard** von der Fed ähnlich „hawkish“ geäußert hat. Bullard war über den gesamten bisherigen Zinsanhebungszyklus so etwas wie die Speerspitze

der geldpolitischen Falken innerhalb des Offenmarktausschusses der US-Zentralbank.

Im Sommer 2021 war Bullard der erste Fed-Vertreter, der sich klar für eine Abkehr von der expansiven geldpolitischen Ausrichtung ausgesprochen hat. Im Frühjahr 2022 antizipierte er ein Zinsniveau von über 3%, im Sommer von über 4%. Im November (vor vier Monaten...) zitierte er eine Studie, nach der sogar ein Leitzinsniveau von 7% angemessen wäre,

begrenzte seine persönliche Forderung jedoch auf 5,25%. Mitte Februar zog er seine Forderung auf 5,50% nach oben. Wenngleich Bullard mit seinen Einschätzungen regelmäßig aus dem Kreis der Fed-Vertreter hervorstach, so orientierten sich seine Leitzinsziele doch lediglich an den jeweils vorherrschenden Markterwartungen.

Bullard-Forderungen ähnlich den Erwartungen



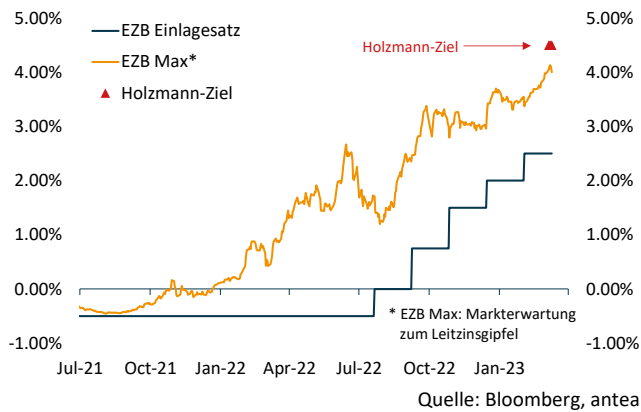
Quelle: Bloomberg, antea

Robert Holzmann platziert sich mit seinen Forderungen nach Zinsanhebungen bis auf 4,50% hingegen deutlich oberhalb der Markterwartungen. Diese sehen das maximale Leitzinsniveau aktuell „lediglich“ bei 4,00%. Bislang habe ich aber den Eindruck, Holzmann würde mit seinen Einschätzungen die Märkte weniger bewegen als dies bei den Äußerungen von Bullard der Fall war.

Inflation und Leitzinsen – die Eurozone folgt den USA mit vier Monaten Abstand. Mit Zinsanhebungen der EZB ist daher auch noch im Herbst zu rechnen.

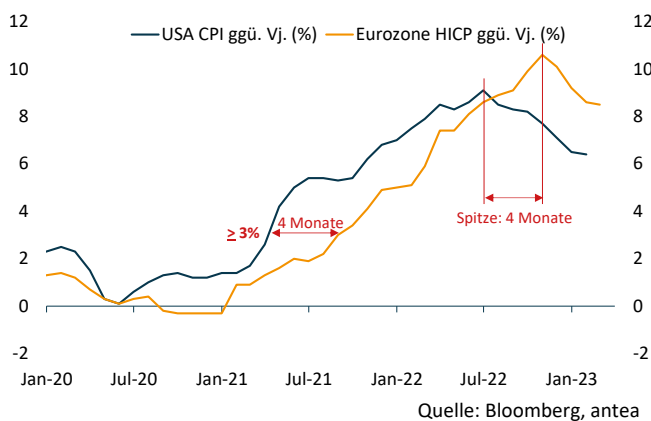


Holzmann-Forderungen höher als Erwartungen



Holzmann folgt Bullard – es ist nicht das erste Mal, dass man das Gefühl hat, die Eurozone würde den USA seit ein, zwei Jahren mit einem zeitlichen **Abstand von rund vier Monaten** hinterherlaufen. So setzte der **Inflationsanstieg** im Jahr 2021 in der Eurozone etwa vier Monate später als in den USA ein. Zwar wird immer wieder betont, die Preistreiber in der Eurozone würden überwiegend aus Engpässen auf der Angebotsseite resultierten, in den USA hingegen vorrangig Folge eines Überschusses auf der Nachfrageseite sein. Dessen ungeachtet wurde auch der (mutmaßliche) Höhepunkt der Inflation in der Eurozone vier Monate später als in den USA markiert.

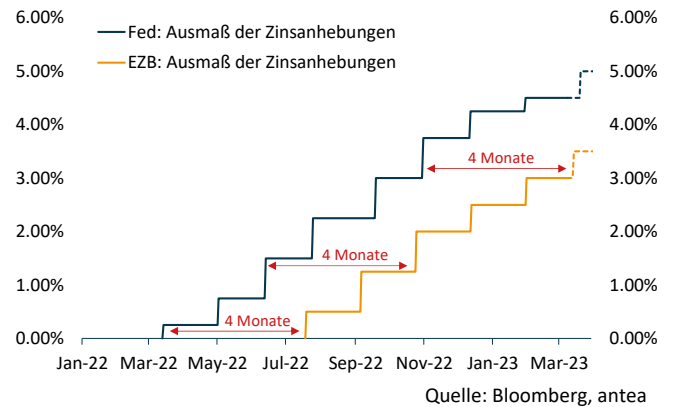
Inflation: Eurozone vier Monate hinter den USA



Die Zeitverzögerung setzt sich bei den **Zentralbanken** fort: Die erste Zinsanhebung der EZB erfolgte vier Monate nach dem ersten Schritt der Fed. (An dieser Stelle sollten wir den Mythos widerlegen, die EZB habe viel später als die Fed auf den Inflationsdruck reagiert. Der Preisauftrieb setzte in der Euro-

zone später ein als in den USA, die „Reaktionszeiten“ von Fed und EZB waren nahezu identisch.) Der gesamte Zinsanhebungszyklus der EZB erfolgt um vier Monate zeitversetzt zu jenem der Fed.

Zinsanhebungen: EZB vier Monate hinter Fed



Die **EZB** dürfte am kommenden **Donnerstag** ihre Leitzinsen um weitere 0,50 Prozentpunkte anheben. Von der **Fed** wird am darauffolgenden Mittwoch eine Zinsanhebung um einen viertel oder einen halben Prozentpunkt erwartet. Entscheidend für oder gegen einen größeren Zinsschritt sind mutmaßlich der heutige amerikanische **Arbeitsmarktbericht** und die Februar-**Inflationszahlen** am kommenden Dienstag. Der Beschäftigungsbericht signalisierte in der Summe leicht abnehmenden Druck am Arbeitsmarkt, was für sich genommen eher für einen kleineren Zinsschritt spricht.

Ausweislich der Geldmärkte wird die Fed ihren **Zinsgipfel** im Juli bei 5,50% oder 5,75% erreichen, die EZB im Oktober bei 4,00% – einen Monat früher als das „Vier-Monats-Muster“ suggeriert, aber im November ist schlicht keine Ratssitzung terminiert.

Seit Mitte dieser Woche zeigen sich im Sektor amerikanischer Geschäftsbanken deutliche Nebenwirkungen des steilen Zinsanhebungszyklus. Zwei Spezialinstitute sind in Schieflage geraten, was die Märkte in einen „**Risk-Off-Modus**“ versetzt hat. Die Notenbanken dürften aber auch in diesem haarigen Umfeld zunächst an ihren Straffungsplänen festhalten – mit breiter Brust, oder wie Thomas Müller es über Ursprungsbajuwaren sagte, „mit breiter behaarter Brust“.

Verfasser: purps@antea.online

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dieses Schriftstück dient werblichen Zwecken, es ersetzt nicht die individuelle Beratung und ist kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder der Zeichnung von Wertpapieren oder Titeln. Die Auskünfte stellen keine Empfehlung oder Anlageberatung dar. Bei allen Aussagen und Einschätzungen handelt es sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von diesen abweichen. Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige. Sämtliche Angaben wurden mit Sorgfalt zusammengestellt, dennoch wird keine Garantie und Haftung für ihre Richtigkeit übernommen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea. Weitere Informationen finden Sie unter www.antea.online | antea ag | Neuer Wall 54 | 20354 Hamburg

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

