



Einschätzung zum EZB-Zinsentscheid | 11. April 2024

Die EZB bereitet sich auf eine baldige Zinssenkung vor

Die Europäische Zentralbank (EZB) belässt ihre Zinssätze unverändert. Das Leitzinsniveau bleibt auf dem höchsten Stand seit der Einführung der Währungsunion. Wir rechnen mit einer Zinssenkung im Juni.

Dass es heute zu keiner Zinssenkung kommen würde, wurde im Vorfeld weitgehend von den Märkten erwartet. Zu deutlich war die implizite *Forward Guidance* von Christine Lagarde in den letzten Wochen. Die EZB-Präsidentin betonte mehrmals, dass der EZB-Rat bei der heutigen Sitzung zwar ein *wenig* mehr über das entscheidende Lohnwachstum wissen werde. Eine *Menge* mehr an diesbezüglichen Informationen lägen aber erst im Juni vor. Somit erachten wir die heutige Sitzung der EZB als eine Art Übergangssitzung, die das Terrain für wichtige Änderungen der Geldpolitik im Juni ebnet.

Der Handlungsdruck nimmt zu

Mit einer Teuerungsrate von 2,4 Prozent im März 2024 (Kerninflation 2,9 Prozent) bei sinkender Tendenz ist das Inflationsziel von 2 Prozent nicht mehr weit. Was innerhalb des EZB-Rates hingegen noch für Zaudern sorgt, ist die Entwicklung der Dienstleistungspreise, die seit dem letzten November bei 4 Prozent verharrt. Insofern lässt sich der vorsichtige Kurs auch damit erklären, dass die Währungshüter eine erneute Inflationsunterschätzung unbedingt vermeiden wollen.

Bevor er die Geldpolitik lockert, möchte der EZB-Rat daher auf Nummer sicher gehen und wartet daher weitere belastbare Teuerungs- und Lohnraten ab. Letztere stehen dabei besonders im Fokus. Denn in den ersten Monaten des Jahres finden in vielen Euro-Ländern Tariflohnverhandlungen statt. Erste Daten zu den Ergebnissen der Verhandlungen werden kurz vor dem Juni-Treffen verfügbar sein und somit eine bedeutende Entscheidungsgrundlage darstellen. Nicht allzu sehr ausufernde Lohnzuwächse dürften dabei als grünes Licht für den Anfang des Zinssenkungszyklus interpretiert werden. Nicht zuletzt auch deshalb, weil die EZB nicht mehr zu lange warten darf. Denn die Konjunktur ist fragil und jüngste Umfragen zeigen einen Einbruch der Kreditnachfrage seitens der Unternehmen. Der genannte Hauptgrund: die zu hohen Finanzierungskosten.

Die EZB wartet nicht auf Fed

Wir gehen daher weiter davon aus, dass die EZB im Juni ihr Zögern beendet und die Zinsen um 25 Basispunkte senkt. Ein Stillhalten über den Sommer wäre nur bei einem massiv überschüssenden Lohnwachstum vertretbar und würde zusätzlich Sand in das Getriebe des stotternden Wirtschaftsmotors streuen. Der ersten Zinssenkung werden drei weiteren im Jahresverlauf folgen, um allmählich in die neutrale Zone vorzudringen. Da eine Lockerung im Juni in den Markterwartungen eingepreist ist, rechnen wir nicht mit einer Abwertung des Euros gegenüber dem Franken. Der Handlungsdruck für die Schweizerische Nationalbank wird demnach überschaubar bleiben.



Valentino Guggia

Economist

valentino.guggia@migrosbank.ch

Impressum

Migros Bank | Investment Office

Migros Bank AG
Postfach
8010 Zürich

Adressatenkreis

Die Einschätzung kann an Kundinnen und Kunden abgegeben werden. Diese wenden sich bei Rückfragen an ihre Kundenbetreuerin oder ihren Kundenbetreuer.

Disclaimer

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse und stellt weder eine Offerte noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder Empfehlungen für andere Transaktionen dar, sondern hat ausschliesslich beschreibende, informativen Charakter. Die Migros Bank übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit bzw. die Vollständigkeit der vorliegenden Informationen und lehnt jegliche Haftung für allfällige Verluste oder Schäden irgendwelcher Art ab, welche durch den Gebrauch dieser Informationen entstehen könnten.