

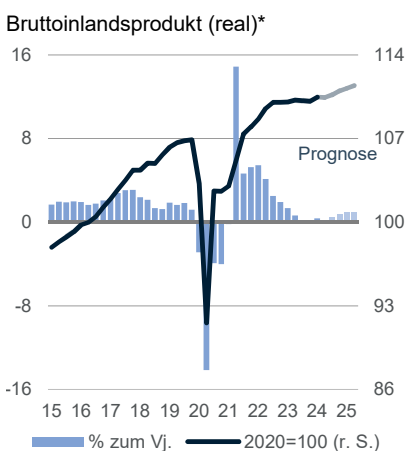


EZB kann mit Zinssenkung weiter flirten

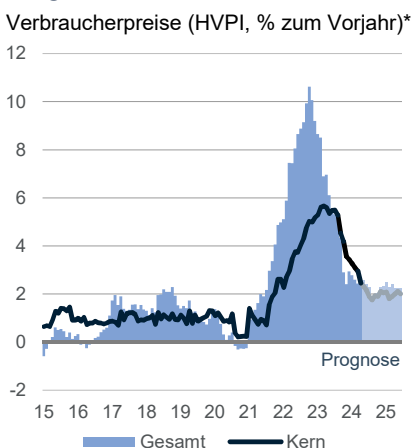
30. April 2024

Dr. Alexander Krüger
+49 211 4952-187
alexander.krueger@hal-privatbank.com

Wachstumsblick aufwärts



Ringens mit dem 2-%-Preisziel



Quelle: LSEG Datastream
* 04/2024–06/2025 bzw. 05/2024–06/2025:
Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Das EWU-BIP ist zu Jahresbeginn mit 0,3 % zum Vorquartal solide gewachsen. Weitere Zuwächse zeichnen sich ab, eine dynamische Aufwärtsentwicklung bleibt außer Sicht. Zusammen mit fast erreichter Preisstabilität gibt dies der EZB freie Bahn, den Grad ihrer restriktiven Geldpolitik zu lockern. Eine Zinssenkung erwarten wir weiter für Juni.

Nach fünf Quartalen überwiegenden Stillstands hat die Wirtschaftsleistung im Euroraum im ersten Quartal 2024 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal zugenommen. Von den großen Mitgliedstaaten marschierte Spanien einmal mehr vorweg, der BIP-Zuwachs betrug dort hohe 0,7 %. Positive Zuwachsraten lieferten ebenso Italien (0,3 %), Frankreich (0,2 %) und seit Langem auch wieder Deutschland (0,2 %) ab.

Angesichts zurzeit offenbar drehender Stimmungsindikatoren besteht für 2024 unseres Erachtens die Aussicht auf weitere BIP-Zuwächse. Impulse vom Konsum durch einen festen Arbeitsmarkt und hohe Lohnzuwächse, von der Weltwirtschaft und der wohl bevorstehenden weniger restriktiven EZB-Geldpolitik (s. u.) programmieren diese aus unserer Sicht. Damit wird das EWU-BIP, das derzeit 3,4 % über seinem Vor-Corona-Niveau liegt, weiter hinzugewinnen. Eine dynamische Aufwärtsentwicklung prognostizieren wir gleichwohl nicht. Wichtige Stimmungsindikatoren werden nämlich wohl weiter auf niedrigem Niveau liegen, selbst wenn sie sich besserten. Unsere BIP-Prognose für 2024 haben wir von 0,4 auf 0,6 % angehoben.

Die EWU-Inflationsrate (HVPI) hat sich dem 2-%-Preisziel der EZB im April nicht weiter angenähert: Wie schon im März lag sie bei 2,4 %. Ein weiterer Rückgang ist von den Preisen für Dienstleistungen und industrielle Güter verhindert worden, auf die 79 % des Inflationsanstiegs zurückgehen. Alles in allem entspricht die Entwicklung dem von uns erwarteten Verlauf. Wir rechnen weiterhin damit, dass die Gesamtinflation insbesondere wegen lohninduzierter Preiserhöhungen bei Dienstleistungen zunächst über 2,0 % liegen wird. Mithilfe von Basiseffekten dürfte sie im Laufe des dritten Quartals kurzzeitig darunter sinken. Inflationäre Aufwärtsrisiken seitens der Löhne, vom Rohölpreis und von Agrarrohstoffen behalten wir im Blick.

EZB-Präsidentin Christine Lagarde merkte unlängst an, die EZB werde die Leitzinsen „bald“ senken, sofern es nicht zu größeren Schocks komme. Das hierzu aus ihrer Sicht noch etwas fehlende Vertrauen in den Disinflationprozess dürfte mit dem HVPI-Ergebnis für April zumindest nicht größer geworden sein. Die Inflationsrate entspricht zwar noch nicht dem EZB-Preisziel, und sie wird es unserer Einschätzung nach über einen längeren Zeitraum auch nicht tun. Lagarde hat aber erklärt, dass die Notenbank mit notwendigen Entscheidungen nicht warten werde, bis das Preisziel punktgenau erreicht ist. Da sich andere EZB-Ratsmitglieder ähnlich geäußert haben, steht eine Zinssenkung Anfang Juni unseres Erachtens implizit bereits fest. In der von uns erwarteten Phase einer Quasi-Preisstabilität scheinen weitere Zinssenkungen zudem vorgezeichnet. Hierfür sprechen auch die Konjunkturaussichten, für die ein weniger restriktives Zinsniveau natürlich besser wäre. Für die nächsten drei Quartale rechnen wir weiter mit jeweils einer Zinssenkung um 25 Basispunkte.

Prognosen für den Euroraum	2021	2022	2023	2024P	2025P
Bruttoinlandsprodukt (% zum Vorjahr)	5,9	3,5	0,5	0,6	1,0
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	2,6	8,4	5,4	2,3	2,2
Arbeitslosenquote (% , Jahresende)	7,0	6,7	6,5	6,3	6,2

Quelle: LSEG Datastream. 2024P/25P: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
BIP	Bruttoinlandsprodukt	HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
DEU, ESP, FRA u. a.	Abkürzungen nach Ländercodeliste DIN ISO 3166	R. Skala / r. S.	Rechte Skala
EWU	Europäische Währungsunion	Vj.	Vorjahr
EZB	Europäische Zentralbank		

Begriff	Erklärung
Basiseffekt	Spielt bei Veränderungsraten eine Rolle, meist bezogen auf das Vorjahr. Die Höhe z. B. der Inflationsrate eines bestimmten Jahres hängt nicht nur von der aktuellen monatlichen Preisentwicklung ab, sondern auch von der Höhe der Ausgangsbasis der Vorperiode
Basispunkt	Ein Hundertstel eines Prozentpunktes
Bruttoinlandsprodukt	Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden
Disinflation	Längere Phase mit abnehmendem/geringem Preisniveaustieg
EZB-Rat	Oberstes Beschlussorgan der EZB, umfasst sechs Direktoriumsmitglieder und die Präsidenten der nationalen Notenbanken der 19 Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion
Geldpolitik	Umfasst sämtliche Maßnahmen, die eine Notenbank zur Verwirklichung ihrer Ziele ergreifen kann
Harmonisierter Verbraucherpreisindex	Einheitlicher Maßstab zur Messung der Inflation in den EWU-Mitgliedstaaten
Inflation	Allgemeine und anhaltende Steigerung des Preisniveaus bei Gütern und Dienstleistungen
Inflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise, die in der Regel gegenüber dem Vormonat und dem Vorjahr ermittelt wird
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert. Es beinhaltet den Spitzenrefinanzierungssatz, den Hauptrefinanzierungssatz und den Einlagesatz
Notenbank	Eine Notenbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist
Preisziel	Die von einer Notenbank angestrebte Höhe des nationalen Verbraucherpreisanstiegs (Inflationsrate)
Real	Preisbereinigt, berechnet zu konstanten Preisen eines bestimmten Bezugsjahres
Rezession	Eine der vier Phasen im Konjunkturzyklus einer Volkswirtschaft, in der wichtige Konjunkturindikatoren sich stark zurückbilden und die gesamtwirtschaftliche Wirtschaftsleistung schrumpft
Stimmungsindikatoren	Überwiegend aus Umfragen berechnet. Hierzu zählen insbesondere die Einschätzungen der Einkaufsmanager und der ifo Geschäftsklimaindex
Verbraucherpreisindex	Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Studie und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG ist nicht dazu verpflichtet, diese Studie zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Studie genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind weder als Rat oder Empfehlung noch als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

Herausgeber dieser Studie ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 108617. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG verfügt über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger
 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
 Economic Research
 Schwannstraße 10
 40476 Düsseldorf
alexander.krueger@hal-privatbank.com
 Telefon +49 211 4952-187
 Telefax +49 211 4952-494

Der schnellste Weg zu uns?
 Nutzen Sie diesen QR-Code!

