

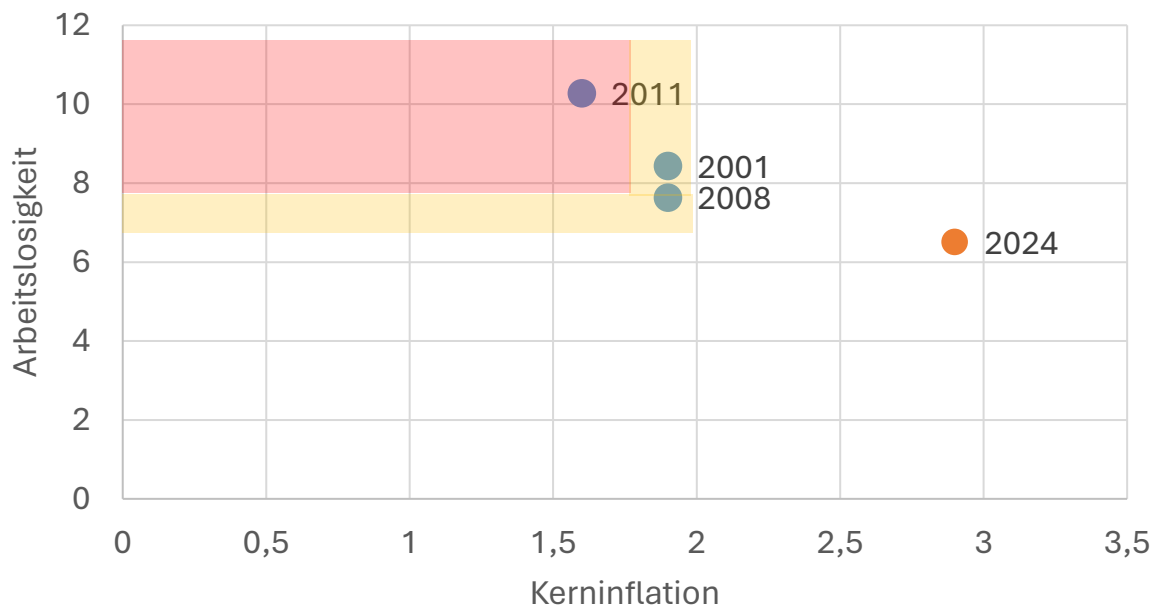
CHART DES MONATS:

Eine ungewöhnliche Zinssenkung der EZB

Volkswirtschaftlicher Marktkommentar | Felix Herrmann,

Chefvolkswirt ARAMEA Asset Management AG

Kerninflation und Arbeitslosigkeit in der Eurozone zum Zeitpunkt der bisherigen ersten Zinssenkungen der EZB im jeweiligen Zyklus



Schlägt man ein volkswirtschaftliches Lehrbuch auf und sucht nach dem Umfeld, in dem Notenbanken gemeinhin über Zinssenkungen nachdenken (sollten), dann landet man bei erhöhter Arbeitslosigkeit – also einem schwächeren konjunkturellen Umfeld – sowie einer zu geringen Inflation.

Selbst, wenn Notenbanken – wie die EZB – kein duales Mandat für Beschäftigung und Inflation haben, so spielt das konjunkturelle Umfeld selbstredend auch eine wichtige Rolle, da es ganz unmittelbar die Inflationsaussichten beeinflusst.

Seit Gründung führte die EZB drei Zinssenkungszyklen durch, die jeweils bei überdurchschnittlich hoher Arbeitslosenquote (> 7%) sowie einer Kerninflationsrate von unter 2% gestartet wurden (siehe Chart des Monats).

Die jüngste Zinssenkung fällt diesbezüglich aus dem Rahmen: Die Zinsen wurden bei hoher Beschäftigung und einer Kerninflationsrate von 2,9% gesenkt. Experten könnten nun einwerfen:

„Nun gut, die Inflation dürfte wohl weiter fallen und trotz geringer Arbeitslosenquote sieht es konjunkturell nicht übermäßig rosig auf unserem Kontinent aus.“

Frau Lagarde selbst begründete den Schritt schließlich auch mit der geringen Schwankung der Inflationsprognose für das Jahresende 2025, die seit einigen Monaten wie festgenagelt bei 2% liegt.

Richtigerweise sollten sich Notenbanken grundsätzlich auch weniger an der aktuellen als vielmehr an der wahrscheinlichen zukünftigen Verfassung der Wirtschaft orientieren. Nur ist es mit Prognosen immer so eine Sache (vor allem wenn sie die... - Naja, Sie kennen den Spruch).

Nicht auszuschließen, dass die EZB also in einem konjunkturell zwar schwachen aber an Dynamik gewinnenden Umfeld gesenkt hat. Gut möglich auch, dass die Inflation nicht nachhaltig unter die Marke von 2% zurückkehrt.

Zinssenkungen, die bspw. in den USA erfolgten, wenn es der Wirtschaft eher gut ging bzw. Aussicht auf Besserung bestand (so wie aktuell eben auch in der Eurozone), waren in der Vergangenheit stets gute Nachrichten für die Märkte.

Man denke etwa an die Mitte der 90er-Jahre in den USA zurück. Damals senkte die Federal Reserve die Zinsen bei einer Inflation von mehr als 2% einer geringen Arbeitslosigkeit sowie einer robusten Wirtschaft. Was folgte waren vier starke Aktienmarktjahre.

Geschichte wiederholt sich nicht, aber das Makroumfeld gepaart mit der Aussicht auf mögliche weitere Lockerungsschritte seitens der EZB (und nicht nur der EZB) schüren bei uns einen gewissen Optimismus, dass die nächsten Monate an den Märkten durchaus positiv verlaufen werden.

Über die ARAMEA Asset Management AG

Die ARAMEA Asset Management AG zählt zu den größten unabhängigen Asset Managern in Deutschland. Das 32-köpfige ARAMEA-Team verantwortet ca. 5 Milliarden Euro in Publikums- und Spezialfonds sowie in Vermögensverwaltungsmandaten. Der Kundenkreis umfasst Sozialversicherungsträger, Verbände, Stiftungen, Versicherungen, Banken, Unternehmen, kirchliche Einrichtungen und Family Offices.

Der Aufsichtsrat der Gesellschaft besteht neben Herrn Rolf Hunck (Vors.) aus den Mitgliedern Dr. Dr. Michael Steen, Thomas Gollub, Harald Spiegel, Frank Diegel und Dr. Jörg Stotz. ARAMEA Asset Management AG wird vertreten durch die Vorstände Markus Barth (Vors.) und Sven Pfeil.