

Neue EZB-Strategie - Keine Zinserhöhung in diesem Jahrzehnt



Die Europäische Zentralbank hat ihre neue geldpolitische Strategie verabschiedet. Sie ist dabei wie erwartet auf ein symmetrisches Inflationsziel von 2,0 Prozent umgeschwenkt, statt wie bislang „nahe, aber unter zwei Prozent“. Dies ist deshalb ein bedeutender Schritt, da nun eben jene zwei Prozent auch keine Obergrenze mehr darstellen. Das neue symmetrische Inflationsziel gibt der Zentralbank deutlich mehr Spielraum, um länger eine akkommodierende Geldpolitik zu betreiben, auch wenn die Inflationsraten temporär über zwei Prozent liegen. Die neue Reaktionsfunktion der EZB sollte auch dazu führen, dass sich Fehler wie die Zinserhöhung aufgrund steigender Ölpreise im Jahr 2011 und das Zulassen von Zinserhöhungserwartungen wie im Jahr 2018 nicht mehr wiederholen.

Auch das Timing dieses Schrittes ist entscheidend, da wir in den nächsten Monaten Inflationsraten über zwei Prozent sehen werden. Somit ist klar, dass die EZB ein Überschießen der Inflation (HVPI) in diesem Jahr ignorieren wird. Ihre Inflationsprognose zeigt bis 2023 Inflationsraten von im Schnitt unter zwei Prozent, insbesondere ab Frühjahr 2022 einen flachen Verlauf bei rund 1,5 Prozent. Wir erwarten auch in den Folgejahren weiterhin Inflationsraten

unter zwei Prozent, da insbesondere die Digitalisierung mittelfristig einen starken disinflationären Effekt ausübt. Somit sollten in diesem Jahrzehnt keine Zinserhöhungen anstehen. Am langen Ende der Zinsstrukturkurve bleiben die strukturell tiefen Realzinsen (Financial Repression) und die hohen Zuflüsse aufgrund der hohen Überersparnisse die bestimmenden Faktoren, so dass 10-jährige Bundesanleihen weiterhin in einer engen Spanne um den von uns ermittelten Gleichgewichtswert von ca. -0,3 Prozent schwanken sollten.

Der HVPI bleibt die Messgröße für die Preisentwicklung, wird aber durch die Berücksichtigung von selbst genutztem Wohneigentum ergänzt. Bis dies vollständig umgesetzt ist, dürften allerdings ein paar Jahre vergehen, weil Eurostat zuerst die Inflationsmaßzahlen entsprechend anpassen muss.

Die neue strategische Erklärung erwähnt zudem, dass „der Klimawandel tiefgreifende Auswirkungen auf die Preisstabilität hat“ und dass sich der Rat daher „zu einem ehrgeizigen klimabezogenen Aktionsplan“ in der Geldpolitik verpflichtet. Dabei dürften insbesondere Offenlegungspflichten, Risikoabwägungen, Käufe von Unternehmensanleihen sowie das Collateral Framework von bedeutenden Änderungen betroffen sein.

MainSky AG
Reuterweg 49
D-60323 Frankfurt am Main

Telefon: 069 - 150 49 680-0
Telefax: 069 - 150 49 680-29
E-Mail: info@mainsky.de