



Zinskommentar

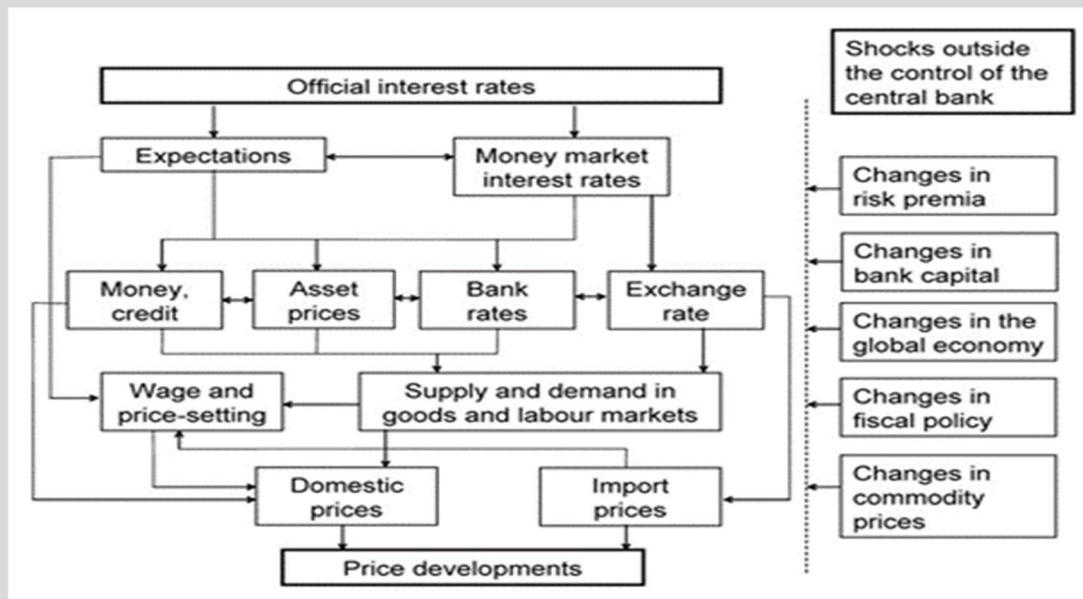
19.09.2023

Erst letzten Donnerstag beschloss die Europäische Zentralbank (EZB) unter der Leitung von Christine Lagarde den Leitzins um weiter 25 Basispunkte auf 4,5 Prozent anzuheben. Der höchste Wert seit über zehn Jahren. Doch ist dies angesichts einer sich weiter abschwächenden Inflation notwendig? Gerade unter der Berücksichtigung der Tatsache, dass Leitzinsveränderungen erst nach einer gewissen Zeit ihren vollen Effekt entfalten und damit ein wesentlicher Teil der Zinserhöhungen noch gar nicht in der Wirtschaft angekommen ist. Erfahren Sie im heutigen Zinskommentar mehr über den sog. Transmissionsmechanismus im Kontext der aktuellen geldpolitischen Entwicklung in der Eurozone.

Schießt die EZB über das Ziel hinaus?

Die Steuerung der Preisentwicklung geschieht nicht von heute auf morgen, sondern folgt einer komplexen Ursache-Wirkungs-Kette, der im Allgemeinen als sog. Transmissionsmechanismus beschrieben wird (Vgl. Abbildung 1). Dieser beginnt mit der Festlegung der Leitzinsen durch die EZB, welche ein Monopol auf die Herausgabe des Euros und damit den Preis des Geldes innehat. Der festgelegte Leitzins beeinflusst dann unmittelbar die Inflationserwartungen und Geldmarktzinsen, die wiederum über eine Reihe von anderen [Kanälen](#) die Preisentwicklung steuern (Vgl. Abbildung 1). Grundsätzlich wirkt sich ein hoher Leitzins negativ auf die Inflationsentwicklung aus und umgekehrt.

Abbildung 1: Transmissionsmechanismus und -kanäle

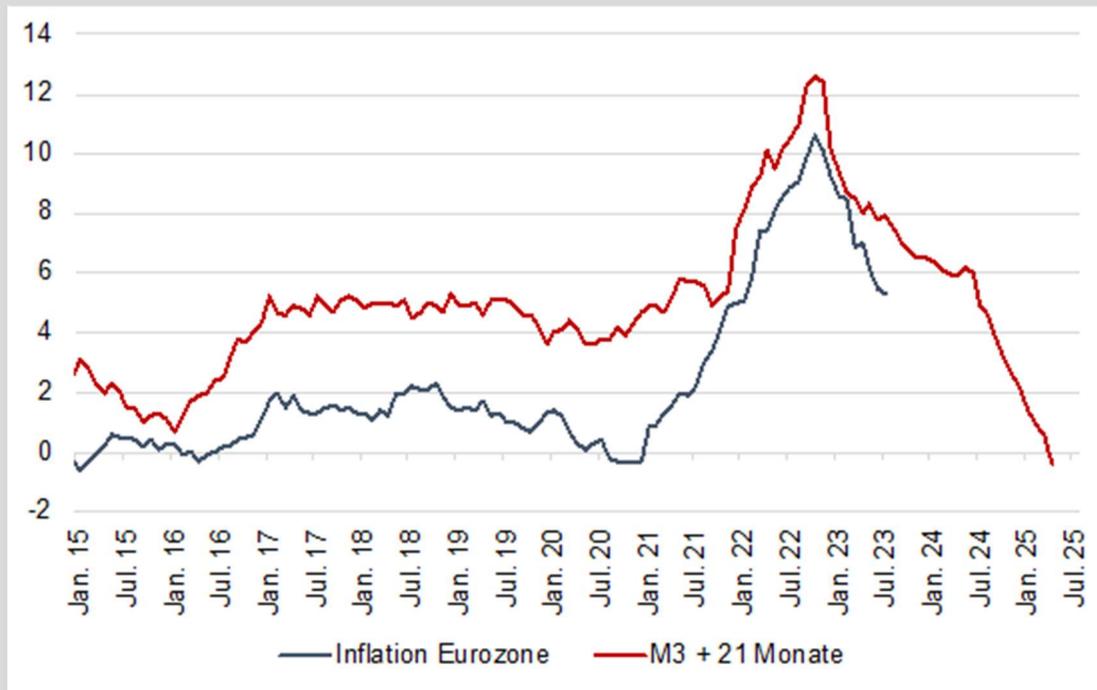


Quelle: EZB (2023)

Der Transmissionsmechanismus ist von einer langen, unsicheren und variierenden Zeitverzögerungen geprägt, womit eine genaue Vorhersage über den Umfang und Eintritt des Effektes auf die Preisentwicklung nahezu unmöglich ist. [Schätzungen](#) gehen davon aus, dass es ca. 12 bis 24 Monate braucht, bis sich eine Leitzinsveränderung in einer Volkswirtschaft vollkommen entfaltet.

Daten aus der Eurozone legen nahe, dass es fast 2 Jahre benötigt, bis der volle Effekt einer Zinsveränderung auf die Preisentwicklung sichtbar wird. So korreliert die Inflation stark mit dem jährlichen Geldmengenwachstum von vor 21 Monaten (Vgl. Abbildung 1). Demnach ist bisher nur ein Bruchteil der Zinserhöhungen durch die EZB in der Wirtschaft angekommen. Folgt man dem Verlauf der Geldmenge könnte das Inflationsziel bereits Ende nächsten Jahres erreicht sein. Doch wie steht die EZB zu dem Ganzen?

Abbildung 2: Zusammenhang zwischen zeitversetzter Geldmenge (21 Monate) und Inflation



Quelle: Eurostat (2023), Fred (2023); eigene Darstellung

Angesprochen auf die Zeitverzögerungen der Leitzinserhöhungen ließ Christine Lagarde lediglich verlauten, dass es genüge zu sagen, dass die Wirkung schon wahrgenommen würde. Das ist richtig, aber eben nur ein Teil. Die EZB könnte im Kampf gegen die Inflation Gefahr laufen über das Ziel hinauszuschießen. Folgt man den Daten aus Abbildung 2 könnte dies schon der Fall sein, da das Geldmengenwachstum bereits ins Negative abgerutscht ist und damit die zukünftige Inflation. Wie bereits oft in dem Rahmen des Zinskommentars beschrieben, besteht damit das Risiko, dass die EZB die Zinsen so schnell senken muss, wie sie angehoben hat. Das entspricht nicht dem Vertrauen, der Stabilität und der Sicherheit die Europa derzeit benötigt.

Wichtiger Hinweis: Alle im Zinskommentar dargelegten Überlegungen oder Ideen stellen keine Zinsprognosen oder mögliche Zinswenden dar. Valide und belastbare Aussagen zu Zinsentwicklungen mit klaren Handlungsempfehlungen für das persönliche Investment können nur auf Basis eines individuellen Beratungsmandates und des Neuwirth Zinsindikators getroffen werden.

Einen wunderschönen Tag wünscht
Ihr Kurt Neuwirth



IMPRESSUM

Neuwirth Finance GmbH _Gautinger Straße 6_82319 Starnberg _Telefon: +49-(0)8151 - 555 098-0_E-Mail:
<mailto:info@neuwirth.de> Web: www.neuwirth.de Geschäftsführer: Kurt Neuwirth_Registergericht: Amtsgericht
München_HRB München: 166347_Umsatzsteuer-Identifikationsnummer gemäß §27 a Umsatzsteuergesetz: DE 253 31 04

34

Haftungs-, Datenschutz und Schutzrechtshinweise

Die Informationen und Prognose zur aktuellen Zinsentwicklung dienen lediglich der aktuellen Information. Sie stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Produkten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Strategie in irgendeiner Rechtsordnung dar und basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen im Erstellungszeitpunkt. Diese Prognose wurde ohne Berücksichtigung der Zielsetzung, der finanziellen Situation oder der Bedürfnisse eines bestimmten Empfängers erstellt. Die Neuwirth Finance GmbH lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung dieser Informationen ab. Der Bericht enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Obwohl wir die von uns beanspruchten Quellen als

verlässlich einschätzen, übernehmen wir für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier wiedergegebenen Informationen keine Haftung. Insbesondere behalten wir uns einen Irrtum in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben ausdrücklich vor.

Links auf fremde Webseiten: Inhalte fremder Webseiten, auf die wir direkt oder indirekt verweisen, liegen außerhalb unseres verantwortungsbereiches und machen wir uns nicht zu Eigen. Für alle Inhalte und insbesondere für Schäden, die aus der Nutzung der in den verlinkten Webseiten aufrufbaren Informationen entstehen, haftet allein der Anbieter der verlinkten Webseiten.

Urheberrechte und Markenrechte: Alle auf dieser Website dargestellten Inhalte, wie Texte, Fotografien, Grafiken, Marken und Warenzeichen sind durch die jeweiligen Schutzrechte (Urheberrechte, Markenrechte) geschützt. Die Verwendung, Vervielfältigung usw. unterliegen unseren Rechten oder den Rechten der jeweiligen Urheber bzw. Rechteinhaber.

Hinweise auf Rechtsverstöße: Sollten Sie innerhalb unseres Internetauftritts Rechtsverstöße bemerken, bitten wir Sie uns auf diese hinzuweisen. Wir werden rechtswidrige Inhalte und Links nach Kenntnisnahme unverzüglich entfernen.

Datenschutzhinweise:

Wir schützen Ihre persönlichen Daten gemäß den Vorgaben der DSGVO. Wie wir diese verarbeiten, erfahren Sie in unserem Merkblatt zum Datenschutz, das Sie unter <https://www.neuwirth.de/rechtliches/datenschutzerklaerung> abrufen können.

Datenschutzhinweise zum Newsletter:

Sie empfangen unseren Newsletter mit Informationen auf Grund unserer Geschäftsbeziehung und/oder Ihrer vorhergehenden Einwilligung. Mit diesem Newsletter analysieren wir durch individuelle Messungen, Speicherungen und Auswertungen die Öffnungsraten und der Klickraten in Empfängerprofilen zu Zwecken der Gestaltung künftiger Newsletter entsprechend den Interessen unserer Leser. Die Einwilligung kann mit Wirkung für die Zukunft jederzeit durch die Abbestellung des Newsletters widerrufen werden.

Sollten Sie unseren Service nicht mehr in Anspruch nehmen wollen, klicken Sie bitte [hier](#).