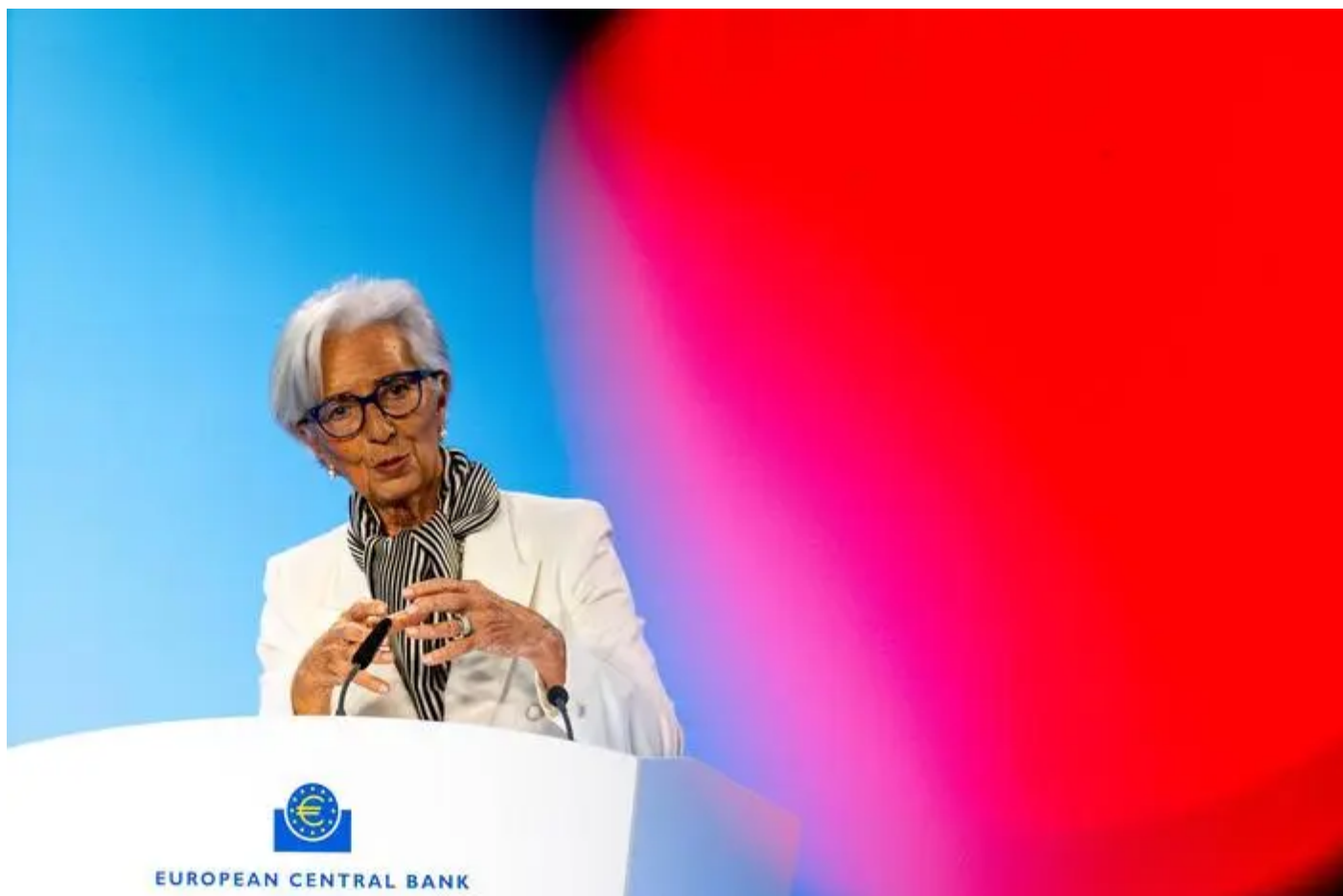


Warum die EZB bei der Zinsspirale wohl eine Pause einlegen wird

Uwe Sommersguter

Seit Juni 2024 kennen die Zinsen im Euroraum nur eine Richtung: nach unten. Achtmal in Folge senkte der EZB-Rat die Leitzinsen, zuletzt am 5. Juni. Schlecht für Sparer, gut für Kreditnehmer. Der für die Finanzmärkte relevante Einlagenzinssatz liegt aktuell bei 2,0 Prozent. Der Zins, zu dem sich Banken frisches Geld bei der Notenbank besorgen können – der Hauptrefinanzierungssatz –, bei 2,15 Prozent. Möglich wurde die Serie an Zinssenkungen jeweils in Viertelprozentpunkt-Schritten durch die im Euroraum deutlich gesunkene Inflation, die zwar zu spät, aber erfolgreich von der EZB bekämpft wurde. Im Juni kletterte die Teuerungsrate zwar leicht um 0,1 Prozentpunkte auf 2,0 Prozent, befindet sich damit aber genau auf der von der Europäischen Zentralbank definierten Ziellinie für die Teuerungsrate.



EZB-Präsidentin Christine Lagarde © IMAGO / Eibner-pressefoto/florian Wiegand

Zinsen in einem „guten Bereich“

Die [Anzeichen dafür, dass die Notenbank das Zinssenkungskarussell pausiert, mehren sich](#). Die

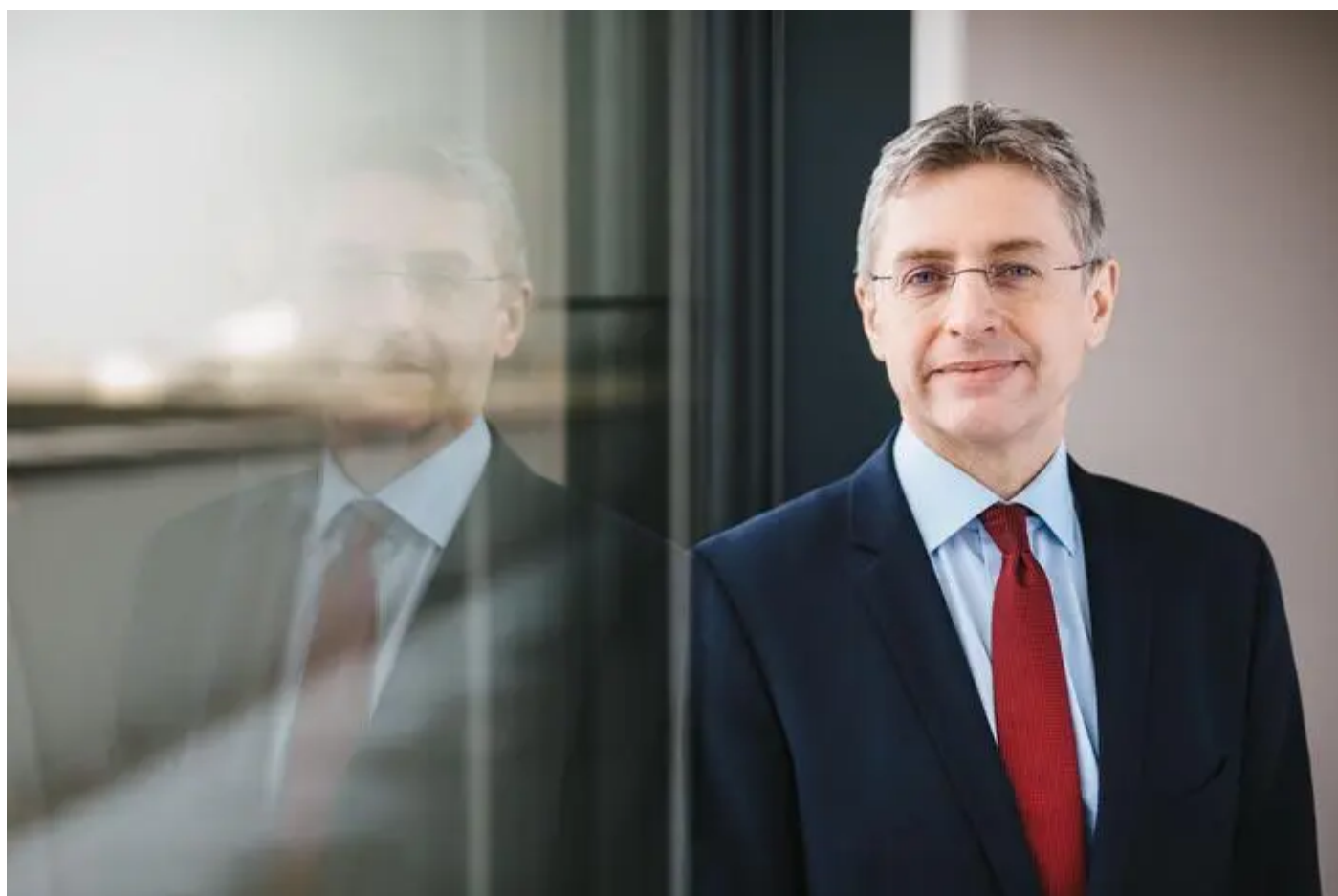
weltpolitischen Unsicherheiten sind hoch und noch ist völlig unklar, welche neuen Hürden US-Präsident Donald Trump für die exportorientierte europäische Wirtschaft errichten wird. Der Präsident der deutschen Bundesbank Joachim Nagel deutete gerade deshalb eine Zinspause an: Aus geldpolitischer Sicht sei derzeit „eine Politik der ruhigen Hand gefragt“, sagte Nagel, der vor „Aktionismus“ warnt. Auch Aussagen des deutschen Direktoriumsmitglieds Isabel Schnabel legen eine Zinspause nahe: Die Zinsen seien in einem „guten Bereich, und die Messlatte für eine weitere Zinssenkung liegt sehr hoch“, so Schnabel kürzlich.

DIESES VIDEO KÖNNTE SIE AUCH INTERESSIEREN:

Einfach erklärt: Wie funktioniert die EZB?

Sorgen vor zu niedriger Inflation

Es gibt aber vereinzelt auch gegenläufige Stimmen, bei denen die Sorge, dass die Inflation im Euroraum wegen der schwachen Wirtschaftsentwicklung und US-amerikanischen Zölle spürbar unter die zwei Prozent fällt, überwiegt. Für eine [lockere Geldpolitik spricht sich etwa Frankreichs Notenbankchef François Villeroy de Galhau aus.](#)



Bank Austria-Chefökonom Stefan Bruckbauer © KK

„Unsicherheiten weiter groß“

Bank Austria-Chefökonom Stefan Bruckbauer erwartet, dass die Währungshüter am Donnerstag

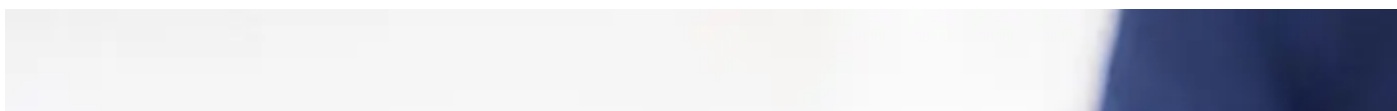
die Füße stillhalten werden. „Im Juni hat Frau Präsident Lagarde angedeutet, dass die EZB nun mit den Zinssenkungen fast fertig ist und die Unsicherheiten vor allem hinsichtlich der Zölle weiter groß sind. Daher glauben wir, die EZB wird die Entwicklung über den Sommer abwarten, was hinsichtlich der Zölle tatsächlich kommen wird“, so Bruckbauer zur Kleinen Zeitung. Er erwartet einen weiteren, letzten Zinsschritt im September. Auch wenn im September noch keine Klarheit herrschen werde und dies die Wirtschaft weiter schwächen wird, fürchtet er.



Volkswirt Martin Wagner(AAU Klagenfurt) © Pöschl

„Inflation kein zwingender Grund“

Ins selbe Horn stößt Ökonom und Vize-Dekan Martin Wagner von der Alpen-Adria-Universität Klagenfurt. Er erwartet in der Julisitzung angeregte Diskussionen. Es spricht aber einiges dafür, dass die weitere Situation weiterhin genau beobachtet wird: „Sowohl in Bezug auf die Inflationsrate als auch in Bezug auf die Unsicherheit in der globalen Entwicklung – Stichwort: Zölle – und die daraus resultierenden Auswirkungen“. Bis September könnte sich dann bereits einiges geklärt haben: „Die Inflationsrate selbst gibt derzeit jedenfalls keinen zwingenden Grund für eine weitere Zinssenkung.“





RBI-Chefanalyst Gunter Deuber © KLZ / Aria Sadr Salek/rbi

„Eine Zinspause ist sicher, wichtiger wird sein, ob sich die EZB wie weit das *Pouvoir* für weitere Zinssenkungen offen hält“, sagt RBI-Chefanalyst Gunter Deuber. „Das könnte notwendig sein, falls der Euro zu stark wird. Das Inflationbild im Euroraum würde einen Leitzins unter zwei Prozent zulassen, so Deuber.

Ringen um Zinssenkung in den USA

Viel heftiger als in der EU wird der [Streit um den Zinskurs in den USA ausgetragen](#). US-Präsident Trump drängt die unabhängige Notenbank Fed zu Zinssenkungen und attackiert deren Präsident Jerome Powell verbal.

Während Powell aufgrund der Trump-Zölle eine steigende Inflation befürchtet und eine abwartende Zinspolitik verfolgt, plädiert Notenbankdirektor Christopher Waller für eine Zinssenkung Ende Juli.