



## Die erste Anhebung: EZB erhöht Zinssatz, aber zu früh für Bank of England

7. April 2011



Azad Zangana  
Volkswirt für Europa

- Die Europäische Zentralbank ist besorgt, dass höhere Lebensmittel- und Energiepreise auf breiter Basis Inflationsdruck erzeugen, vor allem aber auf die Lohninflation schlagen
- Die Bank of England belässt den Zins im 25. Monat in Folge unverändert – vielleicht in Erwartung, dass die gestiegene Sozialversicherung Wirkung zeigt
- Die Maßnahmen der EZB lassen den Druck auf die Peripherieländer steigen; genau in diesem Moment beugt sich Portugal schließlich dem Marktdruck und fordert Hilfe an
- Das ist der erste Schritt in einer Reihe von Zinserhöhungen – doch die EZB muss möglicherweise erst auf Großbritannien und die USA warten, bevor sie in größerem Maße fortschreitet

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat ihren Leitzins (Hauptrefinanzierungssatz) gestern von 1 % auf 1,25 % angehoben, um damit eine drohende Inflation abzuwehren. Es ist die erste Veränderung seit Juni 2009, die die EZB an ihrem Leitzins vorgenommen hat und die erste Erhöhung seit Oktober 2008. In Großbritannien hingegen hat die Bank of England (BoE) den Zins im 25. Monat in Folge unverändert bei 0,5 % belassen.

Der Schritt der EZB war am Markt allgemein erwartet worden. Schließlich hatte EZB-Präsident Jean Claude Trichet im vergangenen Monat gewarnt, der EZB-Rat ziehe eine Reaktion auf den jüngsten Inflationsanstieg im Euro-Raum in Erwägung. Der Rat sieht die Gefahr, dass höhere Lebensmittel- und Energiepreise sich auf breiter Basis auf den Inflationsdruck auswirken könnten. Vor allem aber fürchtet er sogenannte Zweitrundeneffekte wie die Lohninflation.

Auf der Pressekonferenz in diesem Monat verkündete Trichet, der EZB-Rat sehe für die Zukunft immer noch Aufwärtsrisiken für die Inflation. Nach Überzeugung des Rats könne aufgrund der erforderlichen Reduzierungen der Haushaltsdefizite nicht nur der Preisdruck durch die Behörden (wie Zölle und Mehrwertsteuer) zunehmen. Auch das starke Wachstum in den Schwellenländern könnte die Inflation der Importpreise weiter steigen lassen.

Im Gegensatz zur EZB neigt die BoE dazu, kurzfristigen Inflationsdruck (wie die Anhebungen der Mehrwertsteuersätze in letzter Zeit) außer Acht zu lassen. Sie hat ihren Fokus stattdessen mittelfristig ausgerichtet. Ihre heutige Leitzinsentscheidung ließ die BoE unkommentiert. Wir gehen allerdings davon aus, dass die Mehrheit im Geldpolitikausschuss vor einer Reaktion zunächst einmal abwarten will, wie sich die Erhöhung der Sozialversicherung auswirkt.

Zweifellos werden die Maßnahmen der EZB den Druck auf die europäischen Peripherieländer erhöhen, die immer noch darum kämpfen, das Vertrauen des Marktes in ihre Staatsfinanzenwiederherzustellen. Portugals geschäftsführender Regierungschef José Sócrates beugte sich schließlich dem Marktdruck und kündigte öffentlich Portugals Absicht an, die europäischen Partner um Hilfe zu bitten. Für Portugal würde eine Rettungsaktion im irischen oder griechischen Stil die Annahme von Bedingungen erfordern, zu denen auch schmerzliche Reformstrukturen gehören. Wir fragen uns, ob Sócrates die Macht hat, vor der Wahl einer neuen Regierung einen derartigen Deal auszuhandeln. Um eine technische Zahlungsunfähigkeit zu vermeiden, dürfte auf jeden Fall ein Brückenkredit anstehen.

Wir vermuten, dass die EZB mit ihrer gestrigen Zinsanhebung den ersten Schritt in einer Reihe von weiteren Erhöhungen getan hat. Aber aus Angst vor einer zu hohen Euro-Aufwertung dürfte die EZB vor einem weiteren Fortschreiten gezwungen sein, erst einmal auf eine Anhebung seitens der BoE und der Federal Reserve zu warten. Die BoE wird ihre Haltung unserer Ansicht nach frühestens Ende des Sommers, die US-Notenbank gegen Ende des Jahres ändern.



---

**Wichtiger Hinweis**

**Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen stammen von Azad Zangana, Volkswirt für Europe, und stellen nicht notwendigerweise die in anderen Mitteilungen, Strategien oder Fonds von Schroders ausgedrückten oder aufgeführten Ansichten dar.**

Nur für professionelle Anleger und Berater. **Dieses Dokument ist nicht für Privatkunden geeignet.**

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken und ist keinesfalls als Werbematerial gedacht. Das Material ist nicht als Angebot oder Werbung für ein Angebot gedacht, Wertpapiere oder andere in diesem Dokument beschriebene verbundene Instrumente zu kaufen. Keine Angabe in diesem Dokument sollte als Empfehlung ausgelegt werden. Dies ist kein Ausschluss und keine Beschränkung der Verpflichtung oder Haftung, die SIM gemäß dem Financial Services Markets Act 2000 (in seiner gültigen Fassung) oder einer anderen Gesetzgebung gegenüber seinen Kunden hat. Individuelle Investitions- und/oder Strategieentscheidungen sollten nicht auf Basis der Ansichten und Informationen in diesem Dokument erfolgen. Herausgegeben von Schroder Investment Management Limited, 31 Gresham Street, London EC2V 7QA. Zugelassen und unter der Aufsicht der Financial Services Authority.