



Geht die EZB das Risiko eines Fehlstarts ein?



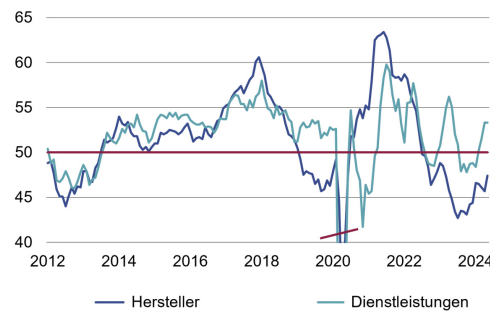
Emmanuel Petit
General Partner, Head of Fixed
Income

Die Europäische Zentralbank wird auf ihrer Sitzung am 6. Juni voraussichtlich eine Zinssenkung beschließen. Dies wäre eine historische Entscheidung, da die EZB zum ersten Mal seit ihrer Gründung ihre Geldpolitik vor der Fed lockern würde. Ist dies der Beginn eines Zinssenkungszyklus?

Was wäre, wenn die EZB sich selbst in eine Falle gestellt hätte? Gefangen in ihrer Positionierung, die sie seit mehreren Wochen eingenommen hatte und die sich nicht wie erwartet entwickelt hatte. Angesichts der aktuellen Konjunkturlage in Europa wäre diese Zinssenkung in der Tat überraschend. Der Arbeitsmarkt bleibt angespannt und die Löhne hoch, während sich die Einkaufsmanagerindizes erholen. All diese Faktoren sprechen gegen die Einleitung eines geldpolitischen Lockerungszyklus. Eine Gegenreaktion könnte sich jedoch als gefährlich erweisen und zu großer Volatilität führen.

Zona euro - Fiducia delle imprese

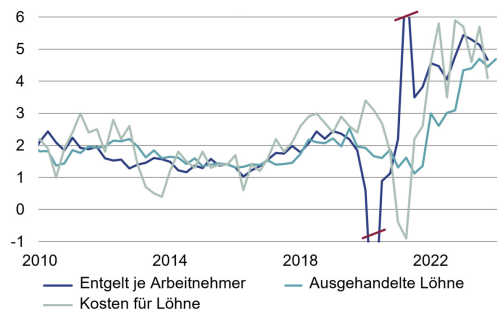
S&P Global



Quelle: Macrobond, Rothschild & Co Asset Management, April 2024.

Eurozone - Dienstbezüge

in %, y/y



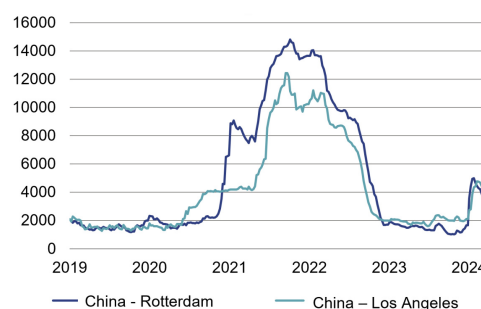
Quelle: Macrobond, Rothschild & Co Asset Management, Mai 2024.

In der EZB stehen sich derzeit zwei Strömungen gegenüber. Die erste, eher expansive Strömung geht davon aus, dass eine niedrigere Inflation den Druck auf die Löhne mindern könnte. Die zweite, eher konservative Gruppe ist der Ansicht, dass steigende Löhne die Inflation eher ankurbeln können. Die Entscheidung, die Zinsen ab Juni zu senken, beruht also eher auf den Annahmen der ersten Gruppe. Ihre Argumente basieren allerdings auf Frühindikatoren, die für die Wirtschaftsaktivität damals schwächer waren als heute.

Während die Lockerung vom 6. Juni trotz dieses Hintergrunds bereits beschlossene Sache zu sein scheint, dürften die Entscheidungen der nächsten Monate weitaus unsicherer sein. Es ist wahrscheinlich, dass die EZB ihr Ziel, aufgrund der anhaltenden Lohndrucksituation und unsicherer Güterpreise über das Jahr 2025 hinaus verschieben wird. Die geopolitischen Spannungen belasten nach wie vor den Frachtverkehr und die Rohstoffpreise befinden sich derzeit auf einem besonders hohen Niveau. Die bevorstehenden Wahlen in Europa und den USA könnten auch protektionistische Bestrebungen wieder aufleben lassen und neue Inflationsquellen schaffen.

Welt - Seefrachtkosten

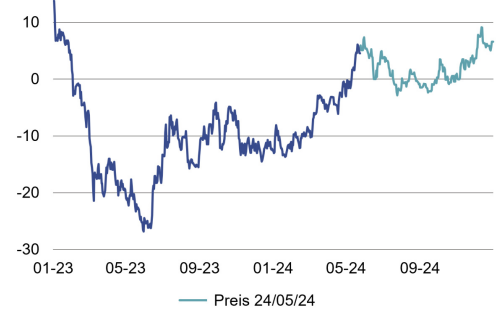
in USD pro container



Quelle: Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, Mai 2024.

Welt - Rohstoffe

in %, y/y



Quelle: Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, Mai 2024.

Eine zeitliche Verschiebung der Erreichung des Inflationsziels könnte die Erwartungen an weitere Zinssenkungen bis zum Jahresende verringern. Es ist nicht unwahrscheinlich, dass auf die erste Zinssenkung bis Ende des Jahres keine weiteren folgen werden, da der Konsens immer noch zwischen einer und zwei weiteren Zinssenkungen schwankt,

während noch Anfang 2024 bis zu sieben Zinssenkungen erwartet wurden.

In diesem Umfeld bleiben wir bei unseren Anlagen vorsichtig und meiden lang laufende Anleihen. Eine zunehmende Steilheit der Zinskurven könnte mit einer erneuten Senkung der Inflationserwartungen einhergehen. Wir bevorzugen daher kurze und mittlere Laufzeiten, um uns vor einem potenziellen Anstieg der langfristigen Zinsen zu schützen.

Sehen Sie sich dieses Dokument auf unserer Website an



Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen ausschließlich zu Informationszwecken und sind nicht als Anlageberatung, Steuerberatung, Empfehlung oder Ratschlag seitens Rothschild & Co Asset Management zu betrachten. Die in diesem Dokument erwähnten enthaltenen Informationen/Meinungen/Daten, die am Tag ihrer Veröffentlichung gemäß dem zu diesem Zeitpunkt herrschenden wirtschaftlichen und finanziellen Umfeld als legitim und korrekt angesehen werden, können sich jederzeit ändern. Einige zukunftsgerichtete Aussagen werden auf der Grundlage bestimmter Annahmen getroffen, die wahrscheinlich teilweise oder vollständig von den tatsächlichen Gegebenheiten abweichen. Jede hypothetische Schätzung ist naturgemäß spekulativ, und es ist denkbar, dass einige, wenn nicht alle Annahmen, die sich auf diese hypothetischen Darstellungen beziehen, nicht eintreten oder sich wesentlich von den aktuellen Feststellungen unterscheiden. Die vorliegende Analyse ist nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts gültig. Obwohl dieses Dokument mit größter Sorgfalt aus Quellen zusammengestellt wurde, die Rothschild & Co Asset Management für zuverlässig hält, bietet es keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der darin enthaltenen Informationen und Einschätzungen, die lediglich als Hinweis dienen und ohne vorherige Ankündigung geändert werden können. Rothschild & Co Asset Management hat die in diesem Dokument enthaltenen Informationen nicht unabhängig geprüft und haftet daher weder für Fehler oder Auslassungen noch für die Auslegung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen.

Herausgegeben von Rothschild & Co Asset Management, Portfolioverwaltungsgesellschaft mit einem Kapital von 1.818.181,89 Euro, 29, avenue de Messine - 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173.

Jede teilweise oder vollständige Vervielfältigung dieses Dokuments ist ohne die vorherige Genehmigung von Rothschild & Co Asset Management untersagt und wird strafrechtlich verfolgt.

Über den Geschäftsbereich Asset Management von Rothschild & Co

Rothschild & Co Asset Management, eine Tochter der Rothschild & Co Gruppe, ist ein unabhängiger Asset Manager, der institutionellen und semi-institutionellen Investoren Investmentlösungen im UCITs Fondsmantel sowie in Spezialmandaten anbietet.

Neben einem aktiv gemanagten High-Conviction Ansatz bieten wir unseren Kunden Zugang zu selektiv ausgewählten Investmentlösungen über unsere OpenArchitecture Plattform. Unser Hauptsitz liegt in Paris mit Büros in 9 weiteren europäischen Ländern. Rothschild & Co Asset Management verfügt über ca 170 Mitarbeiter und mehr als 38 Mrd. Euro verwaltetem Vermögen.

Für weitere Informationen: www.am.eu.rothschildandco.com

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Schweiz

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Deutschland – Österreich

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Belgien – Niederlande – Luxemburg

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Italien

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Spanien

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

