

ECONOMICS

EZB HÄLT KURS: KEINE ZINSÄNDERUNG

Dr. Jörn Quitzau, 11. September 2025

- **Die Europäische Zentralbank (EZB) lässt die Leitzinsen im September unverändert, da sich die Inflation nahe am Inflationsziel der EZB (2%) befindet. Der Einlagezins bleibt bei 2,00%. Die Entscheidung fiel einstimmig.**
- **Frankreichs hohe Staatsschulden und Haushaltsdefizite stehen aktuell im Fokus. Im Notfall wäre die EZB gefordert, eine neue Staatsschuldenkrise einzudämmen. EZB-Präsidentin Christine Lagarde wollte sich auf der Pressekonferenz jedoch nicht konkret zu Frankreich äussern, erwähnte aber beruhigend, die EZB habe auf ihrer Sitzung nicht über das Hilfsprogramm TPI (Transmission Protection Instrument) gesprochen.**

Die EZB hat die Leitzinsen wie erwartet nicht verändert. Damit bleibt der Einlagezins weiterhin bei 2,00%, der Hauptrefinanzierungssatz bei 2,15% und der Spitzenrefinanzierungssatz bei 2,40%. Die Zentralbank sah im aktuellen Inflationsumfeld keine Notwendigkeit, den geldpolitischen Kurs anzupassen. Im August war die Inflationsrate leicht auf 2,1% gestiegen. Trotz des Anstiegs bleibt die Teuerungsrate weiterhin nahe am EZB-Zielwert von 2,0%. Die EZB erwartet auch für die kommenden Jahre ein ruhiges Inflationsumfeld. Ihre neuen Projektionen ergeben eine durchschnittliche Inflation von 2,1% für 2025, 1,9% für 2026 und 1,8% für 2027. Bezüglich der Konjunktur wird die EZB für 2025 etwas optimistischer: sie erwartet nun 1,2% statt bisher 0,9%. Die Projektion für 2026 liegt bei 1,0% und für 2027 bei 1,3%.

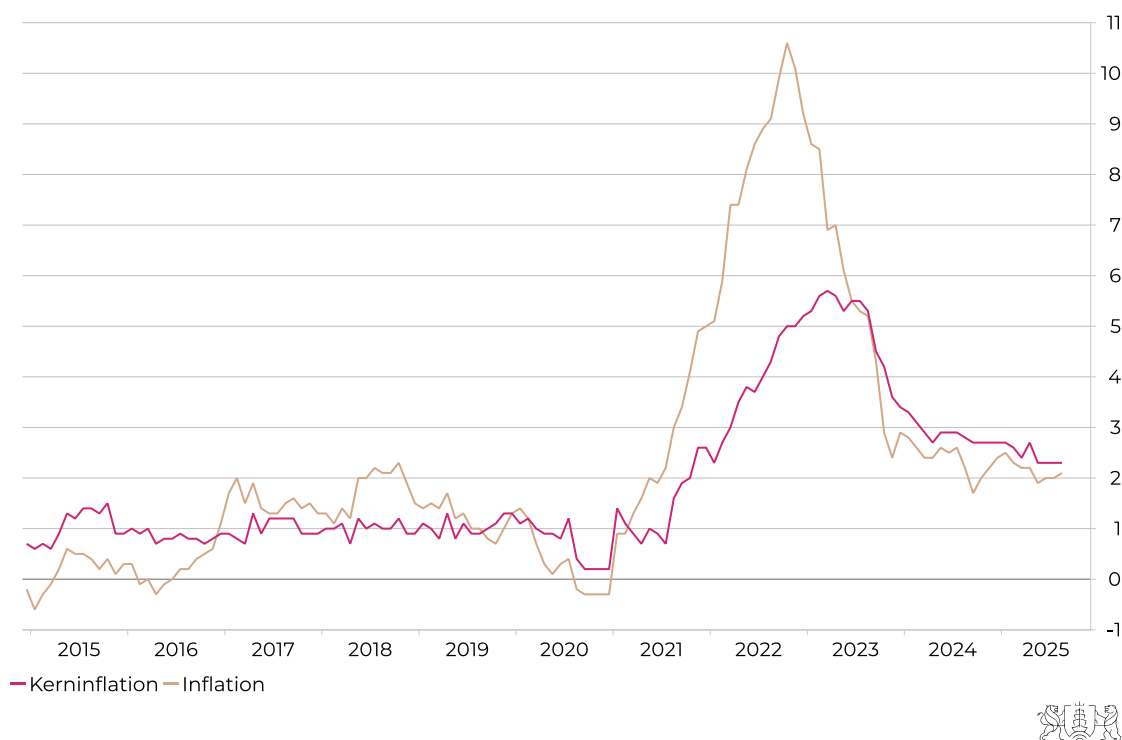
Im Rahmen der Pressekonferenz zählte EZB-Präsidentin Christine Lagarde eine Reihe von Risiken auf, mit denen die EZB konfrontiert ist oder konfrontiert werden könnte. Insofern wird sich die EZB weiterhin nicht im Voraus auf einen Zinspfad festlegen und stattdessen – wie gewohnt – von Sitzung zu Sitzung entscheiden. Fragen zu Frankreichs Schuldenproblem hat Christine Lagarde nur ausweichend und letztlich nichtssagend beantwortet. So verwies sie auf das europäische Fiskalregelwerk, welches zur Stabilisierung der Staatsfinanzen beitragen soll bzw. wird – wohlwissend, dass die Missachtung der Fiskalregeln durch Länder wie Frankreich ein Kernproblem der Währungsunion ist, wodurch die EZB in eine aktive Rolle zur Stabilisierung der Währungsunion gedrängt werden könnte. Zumindest verbreitete Christine Lagarde Optimismus, indem sie darauf verwies, das Hilfsprogramm TPI sei im Rahmen der EZB-Sitzung überhaupt nicht diskutiert worden.

Die nächste Zinsentscheidung der EZB findet am 30. Oktober statt. Derzeit spricht sehr viel dafür, dass die EZB die Leitzinsen auch im Oktober nicht ändern wird.

Während sich die Europäische Zentralbank heute in einer komfortablen Entscheidungssituation befunden hat, muss die amerikanische Zentralbank Fed auf ihrer Sitzung nächste Woche Mittwoch

(17. September) in einer weitaus komplizierteren Gemengelage agieren. Während die Wirtschaft und der Arbeitsmarkt zur Schwäche neigen, liegt die Inflationsrate mit rund 3% deutlich oberhalb des Fed-Zielwerts von 2%. Zudem steht die Fed unter massivem politischem Druck. Da Donald Trumps oberster Wirtschaftsberater Stephen Miran höchstwahrscheinlich bereits an der September-Sitzung teilnehmen wird, dürfte der politische Druck jetzt noch unmittelbarer auf die Fed wirken. Eine Zinssenkung gilt trotz der hohen Inflation als ausgemacht, wahrscheinlich um 25 Basispunkte.

Euroland: Inflation und Kerninflation ggü. Vorjahr



Quelle: Macrobond.



Disclaimer

Die Bergos AG ist eine unabhängige Schweizer Privatbank mit Fokus auf Private Wealth. Sie ist im Jahr 2021 mit neuem Aktionariat aus ihrer vormaligen Muttergesellschaft, der 1590 gegründeten Berenberg Gruppe, hervorgetreten und seit über dreissig Jahren für internationale Privatkunden und Unternehmer am Schweizer Finanzplatz tätig. Ihr Hauptsitz ist in Zürich mit einer Niederlassung in Genf. Die Schweizer Privatbank hat sich dem „Human Private Banking“ verschrieben und ist auf Vermögensverwaltung und -betreuung spezialisiert. Mit über 130 Mitarbeitenden liegt der Fokus auf der kompetenten Beratung in allen bekannten liquiden und illiquiden Anlageklassen sowie in alternativen Anlagen und Private Markets. Unser «beyond money» Ansatz umfasst zudem Expertise in Kunst und Philanthropie. Unternehmerischen Kunden bietet Bergos Zugang zu M&A und anderen Corporate Finance-Dienstleistungen. Die Bergos AG bietet Privatkunden, Unternehmern und deren Familien einen ganzheitlichen, generationenübergreifenden Service, der neben Anlageempfehlungen auf Sicherheit, Neutralität, Internationalität und Weltoffenheit abzielt.

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken. Die bereitgestellten Informationen sind nicht rechtsverbindlich und stellen weder Finanzanalysen noch einen Verkaufsprospekt, ein Angebot für Investmenttransaktionen, eine Vermögensverwaltung oder eine Anlageberatung dar und ersetzen keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung.

© Copyright Bergos AG.

Alle Rechte vorbehalten.