

Marktkommentar: Märkte preisen zu starke Reaktion der EZB ein

20.7.2026 - Christoph Koos | Deutsche Apotheker- und Ärztebank

Neben der angelaufenen Quartalsberichtssaison und dem wieder aufgeflamten Iran-Krieg steht der Zinsentscheid der Europäischen Zentralbank in dieser Woche im Fokus der Investoren. Eine Einschätzung von Dr. Björn Ohl, Ökonom der apoBank.

Am Donnerstag kommen die Währungshüter in Frankfurt am Main zusammen, um über die passende geldpolitische Antwort auf die jüngsten Inflationsanstiege seit Ausbruch des Iran-Kriegs Ende Februar zu entscheiden. Dabei sprechen nahezu alle Indizien für eine Beibehaltung des Einlagesatzes auf dem aktuellen Niveau von 2,25 %, nachdem die EZB auf der vorigen Sitzung im Juni ihren Leitzins um 0,25 Prozentpunkte angehoben hatte. Weder an den Finanzmärkten noch an den Online-Wettmärkten lassen die impliziten Wahrscheinlichkeiten einen anderen Schluss zu, als den, dass der Leitzins diesmal nicht verändert wird.

Das deckt sich mit dem Eindruck, den EZB-Präsidentin Christine Lagarde auf dem jährlichen geldpolitischen Symposium im portugiesischen Sintra hinterließ. In ihrer Eröffnungsrede ließen sich keine Punkte ausmachen, die auf eine mögliche Leitzinserhöhung im Juli hätten hindeuten können.

Zudem sprechen die Konjunktur- und Inflationsdaten, die seit der letzten EZB-Sitzung veröffentlicht wurden, nicht für eine Leitzinserhöhung am Donnerstag, denn das Wachstum zeigte sich zuletzt fester und die Inflation etwas milder. Einzig die wieder höheren Energiepreise im Juli sind ein Argument für eine Leitzinsanhebung. Unter dem Strich ist dies unserer Einschätzung nach aber zu wenig.

Mit Blick auf die weiteren Sitzungstermine der EZB befinden wir uns mit der Erwartung einer weiteren Leitzinserhöhung im September in bester Gesellschaft. Die Mehrheitsmeinung der befragten Ökonomen und auch die finanzmarktimpliziten Wahrscheinlichkeiten legen diesen Schritt nahe.

In den Monaten danach ergeben sich jedoch große Unterschiede zwischen der Markterwartung und unserer Hausmeinung. Während am Markt bis Februar 2027 noch eine weitere Leitzinsanhebung eingepreist wird und der Leitzins bis Ende 2027 auch nicht wieder fällt, sondern bis Ende September sogar noch leicht steigt, halten wir eine derart starke geldpolitische Reaktion der EZB für unwahrscheinlich.

Unserer Hausmeinung nach folgt auf den Zinsschritt im September 2026 keine weitere Leitzinserhöhung. Vielmehr gehen wir davon aus, dass die EZB im ersten Halbjahr 2027 bei günstigem Inflationsverlauf und -ausblick den Einlagesatz in zwei Schritten zurück auf das neutrale Niveau von 2 % führen wird. Konkret erwarten wir, dass sich die Inflation im Euroraum ab Mitte 2027 wieder deutlich der Zielmarke von 2 % annähern und schließlich dort verharren wird.

https://newsroom.apobank.de/blog_posts/marktkommentar-maerkte-preisen-zu-starke-reaktion-der-ezb-ein-126251?utm_campaign=Subscription&utm_content=current_news&utm_medium=rss&utm_source=rss