NORDERSTEDT
Zusammen. Zukunft. Leben.

NORDERSTEDT
Zusammen. Zukunft. Leben.

2023

Bericht über die Verbindlichkeiten (hier Kredite) der Stadt Norderstedt

Stand März 2024

Inhaltsangabe

Seite

Einleitung 4

1. Informationen zu Verbindlichkeiten des Konzerns Stadt Norderstedt

1.1. Schuldenstand 2023 5

1.2. Schuldenstand Plan 2024 6

1.3. Übersicht der Kreditgeber 7

2. Informationen zu den Krediten im Kernhaushalt

2.1 Kennzahlen über das Kreditportfolio 9

2.2. Schuldendienst / Kreditbestand 10

2.3. Umgang mit Zinsänderungsrisiko 12

2.4. Übersicht Kreditgeber 13

2.5. Restlaufzeiten 14

3. Allgemeine Daten zum Kreditmarkt:

3.1. Historische Zinsentwicklung 17

3.2. Zinsstrukturkurve des Jahres 2023 19

3.3. Übersicht der Zinsentwicklung bis März 2024 21

3.4. Zinsstrukturkurve 2024 22

3.5. Zinsprognose 24

4. Entwicklungstrends bei der Stadt Norderstedt

4.1. Entwicklung des Anlagevermögens (AV) im Verhältnis zu den Krediten 27

4.2. Entwicklung der Investitionstätigkeit und des Werteverzehrs 30

5. Ausblick auf die Risiken 2024 32

Einleitung

Der Bericht gibt einen kompakten Überblick über die allgemeine Zinssituation, die Kreditbestände bzw. die damit verbundenen Zahlungsströme sowie deren Entwicklung bei der Stadt Norderstedt als Konzern.

In weiteren Kapiteln wird das besondere Augenmerk auf die kommunale Gesamtsituation gelegt, da im Rahmen der Jahresabschlüsse der Unternehmen Informationen zu den Verbindlichkeiten der Unternehmen geliefert werden.

Kredite sind ein Finanzierungsmittel, d.h. Liquidität wird beschafft um Investitionen, Investitionsförderungsmaßnahmen sowie Umschuldungen zu finanzieren. Laut GO § 85 dürfen Kredite für nichts Anderes verwendet werden. Eine Kreditaufnahme verbessert nicht die Ertragslage – hat also keine Berührung mit der Ergebnisrechnung. Das bedeutet, dass nur die Finanzrechnung angesprochen wird um das Anlagevermögen zu verändern (Gegenbuchungen).

Kassenkredite sind in der Doppik keine Kredite in dem beschriebenen Sinne, zählen aber zu den Verbindlichkeiten. Gemäß der Vorgabe des Gesetzgebers ist zwischen beiden Formen zu unterscheiden.

Ab dem Jahr 2019 sind die Kommunen in Schleswig-Holstein verpflichtet, einen Gesamtabschluss zu erstellen. Dieser gibt die Möglichkeit auch alle Verbindlichkeiten aus den Beteiligungen (aus dem Konsolidierungskreis) in die Betrachtungen einzubeziehen. Die Übersicht enthält alle Verbindlichkeiten und nicht nur die, die aus Krediten entstanden sind.

In diesem Bericht sind die **Kreditverbindlichkeiten** der Betrachtungsgegenstand. Verbindlichkeiten z.B. aus Lieferung und Leistung werden hier nicht weiter berücksichtigt.

Informationen über Kredite sind dem Modul zur „Verwaltung der Kredite“ aus der Finanzsoftware der Stadt Norderstedt entnommen und werden ergänzt um Informationen aus den Jahresabschlüssen. Die Informationen über die Kreditsituation der Unternehmen und Treuhandbereiche wurden in den betroffenen Unternehmen abgefragt und in den Tabellen entsprechend verarbeitet.

Herausgeber:

Fachbereich 201
Zentrale Finanzsteuerung, Investitionsplanung, Grundsatzfragen

Name	Tel.-Nr.	Raum
Frau Ursula Trahm	535 95 - 351	309
Herr Christoph Heinemann	535 95 - 309	326 a
Herr Jens Rapude	535 95 - 330	306

1. Informationen zu Verbindlichkeiten des Konzerns Stadt Norderstedt

1.1. Schuldenstand 2023

Entwicklung der Investitionskredite der Stadt Norderstedt (Kernhaushalt), der Treuhandbereiche (TH) und der Eigenbetriebe und –gesellschaften in T€.

T€	01.01.2023	Zugänge	Tilgung	31.12.2023	Zinsen
EGNO	0	0	0	0	0
TH Ulzburger	0	80	0	80	3
TH Nordport	8.008	550	0	8.558	315
TH Frederiks.	24.598	1.550	0	26.148	332
TH st. Flächens.	12.113	1.000	0	13.113	136
TH Kulturwerk	6.325	0	100	6.225	42
MENO	160	0	20	140	1
HIP	2.206	0	175	2.031	19
NOBIG	177	0	27	151	3
STW	129.834	23.920	11.884	141.871	3.687
Wilhelm.tel	95.617	19.540	12.932	102.225	1.955
Stadt	107.101	7.761	15.325	99.537	1.667
Gesamt	**386.139**	**54.401**	**40.463**	**400.079**	**8.160**

Die Plan-Ist-Abweichungen werden in der untenstehenden Tabelle zusammengefasst für die Bereiche dargestellt.

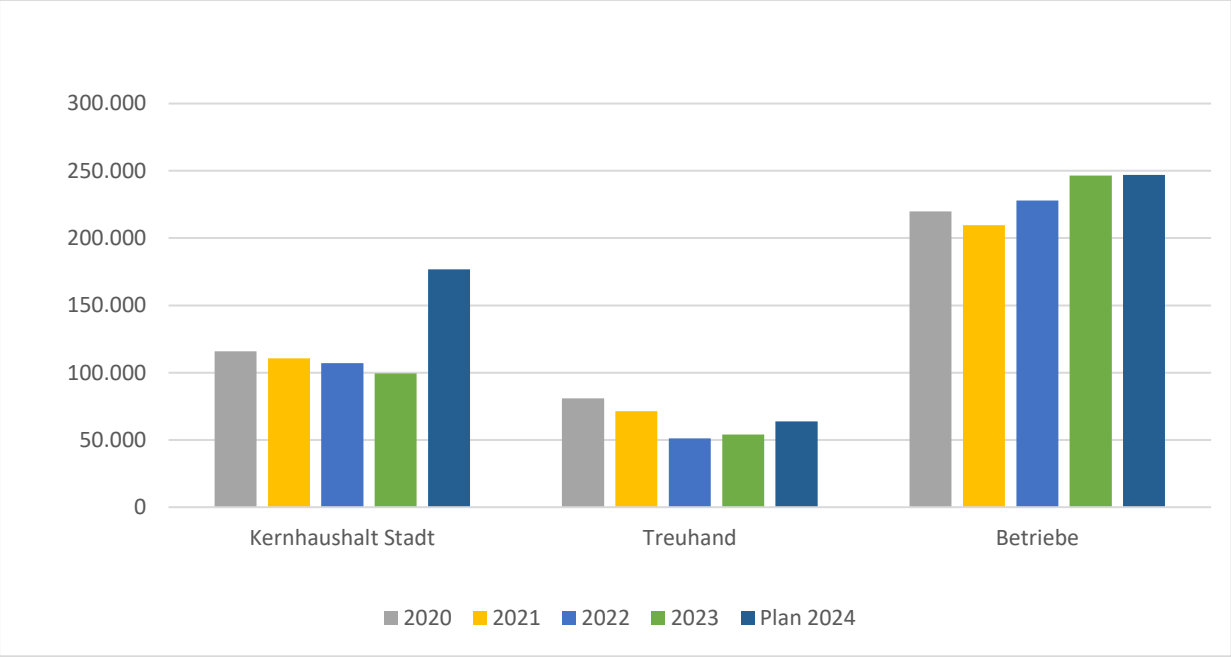
PLAN/IST in T€	PLAN Tilgung	Tilgung	Abw. Absolut	proz. Abw.	PLAN/ Kredit-summe 31.12.2023	Kredit-summe 31.12.2023	Abw. Absolut	proz. Abw.	PLAN Zinsen	Zinsen	Abw. Absolut	proz. Abw.
			PLAN - IST				PLAN - IST				PLAN - IST	
Stadt	5.692	15.325	-9.633	-169%	135.409	99.537	35.872	26%	1.839	1.667	172	9%
Treuhand	1.935	100	1.835	95%	62.480	54.124	8.356	13%	1.362	828	534	39%
Betriebe	25.241	25.038	203	1%	236.213	246.418	-10.205	-4%	4.644	5.665	-1.021	-22%

Die meisten Bereiche befinden sich weitgehend im Plan. Jedoch weist die Stadt die größte Abweichung zum Plan auf. Hier wurden aufgrund der guten Liquiditätslage Sondertilgungen vorgenommen, die den Schuldendienst für die Zukunft reduzieren (siehe dazu Kapitel 2). Im Treuhandbereich „PLAN Tilgung“ wurde für den Bereich „Nordport“ zum Schuldenbericht 2022 eine Tilgung gemeldet. Diese hat in 2023 nicht stattgefunden.

1.2. Schuldenstand Plan 2024

Die Plandaten wurden von den Unternehmen geliefert.

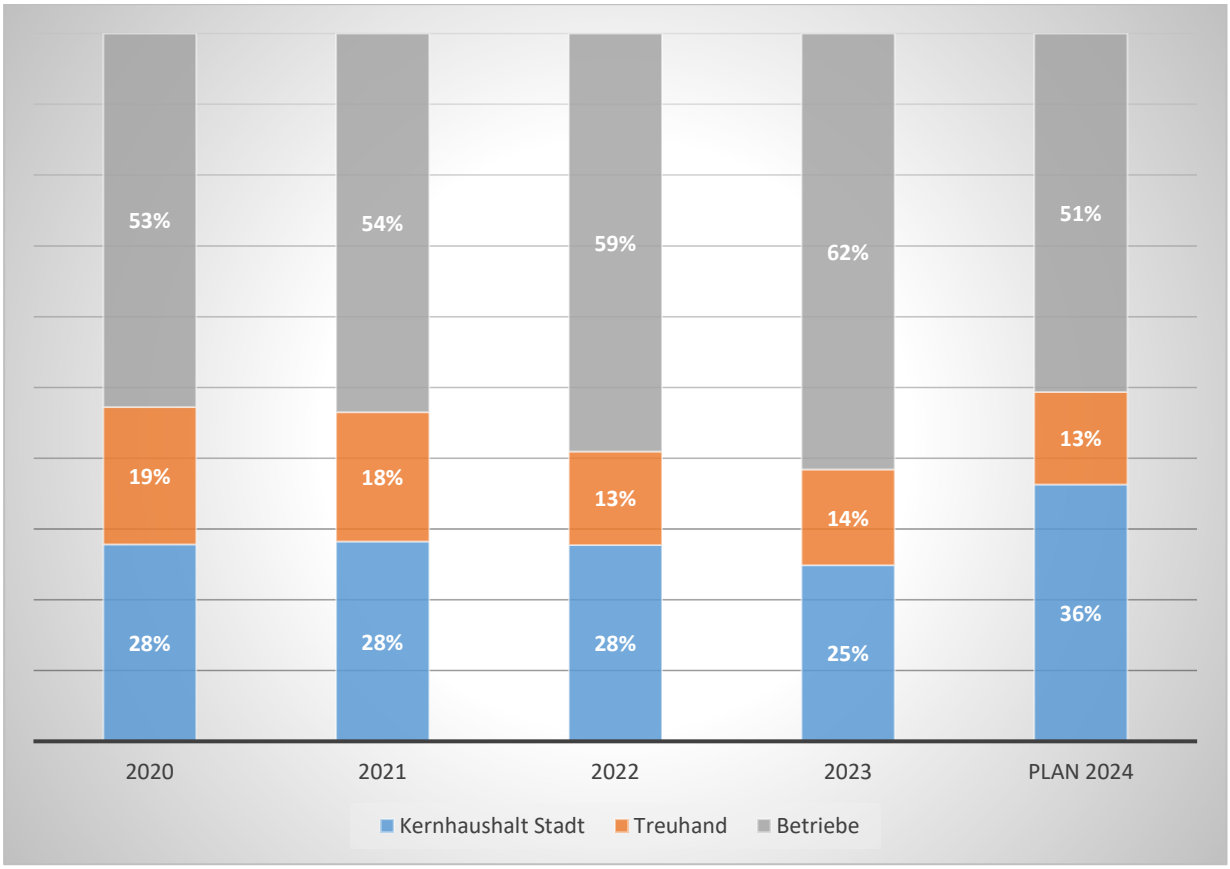
PLAN (T€)	01.01.2024	Zugänge	Tilgung	31.12.2024	Zinsen
EGNO	0	0	0	0	0
TH Ulzburger	80	0	80	0	0
TH Nordport	8.558	0	947	7.611	255
TH Frederiks.	26.148	0	3.454	22.694	563
TH st. Flächens.	13.113	20.419	0	33.533	768
TH Kulturwerk	0	0	0	0	0
MENO	140	0	20	120	1
HIP	2.031	0	177	1.855	17
NOBIG	151	0	27	124	3
STW	141.871	13.920	11.540	144.251	2.870
Wilhelm.tel	102.225	10.860	12.470	100.615	2.200
Stadt	105.762	77.200	6.105	176.857	2.240
Gesamt	**400.079**	**122.399**	**34.820**	**487.660**	**8.917**



Übersicht der Investitionskredite im Zeitvergleich in T€

Bei der Gesamtkreditsumme ergibt sich für 2023 eine Steigerung gegenüber 2022 von rund 4%. Ursprünglich geplant war eine Steigerung von rund 12 Prozentpunkten. Jedoch wurde u.a. der geplante Kredit bei der Stadt nicht aufgenommen. Für 2024 sind gegenüber 2023 weitere Steigerungen geplant. Besonders die Stadt Norderstedt plant Investitionen mehr über Kredite zu finanzieren. Insgesamt wird eine Erhöhung der Kreditsumme um rund 36 Prozentpunkte prognostiziert. Im Treuhandbereich wird in 2024 eine höhere Kreditsumme veranschlagt, obwohl

die Kredite aus dem Bereich Kulturwerk am See (KaS) im Kernhaushalt veranschlagt werden. Hier wird besonders im Bereich „Strategische Flächensicherung“ investiert.



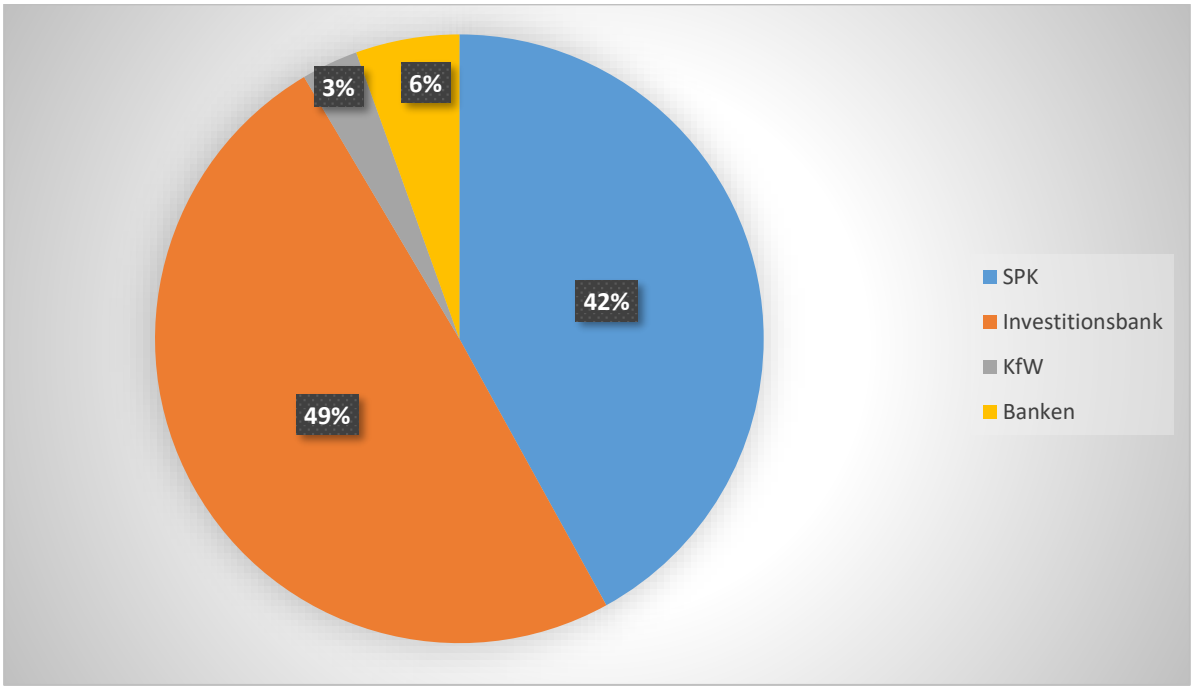
Anteil der Bereiche des Konzerns Stadt am Gesamtkreditvolumen

Der Anteil an der Gesamtkreditsumme ist bei den drei Bereichen in den letzten Jahren relativ konstant geblieben. In 2022 sollte das eigentlich so bleiben, ist aber aufgrund der geringeren Kreditsummen im Bereich des Kernhaushaltes etwas verschoben worden. Dieser Trend hielt auch in 2023 an. 2024 wird, wie bereits dargestellt, im Kernhaushalt mit erhöhten Kreditaufnahmen gerechnet. Die bei der Stadt geplanten Investitionen (Anteil am Gesamtvolumen nimmt zu) werden nicht mehr in Gänze durch die erzielten Erträge finanziert werden können. Im Treuhandbereich werden voraussichtlich größere Investitionen als in 2023 getätigt, obwohl die Kredite des Treuhandvermögens KaS ab 2024, mit der Auflösung des Treuhandvermögens, im Kernhaushalt abgebildet werden. Bei den Stadtwerken und ihren Töchtern bleibt das Kreditaufkommen in 2024 ungefähr in der gleichen Größenordnung wie 2023. Dadurch sinkt der Anteil am Gesamtkreditaufkommen.

1.3. Übersicht der Kreditgeber

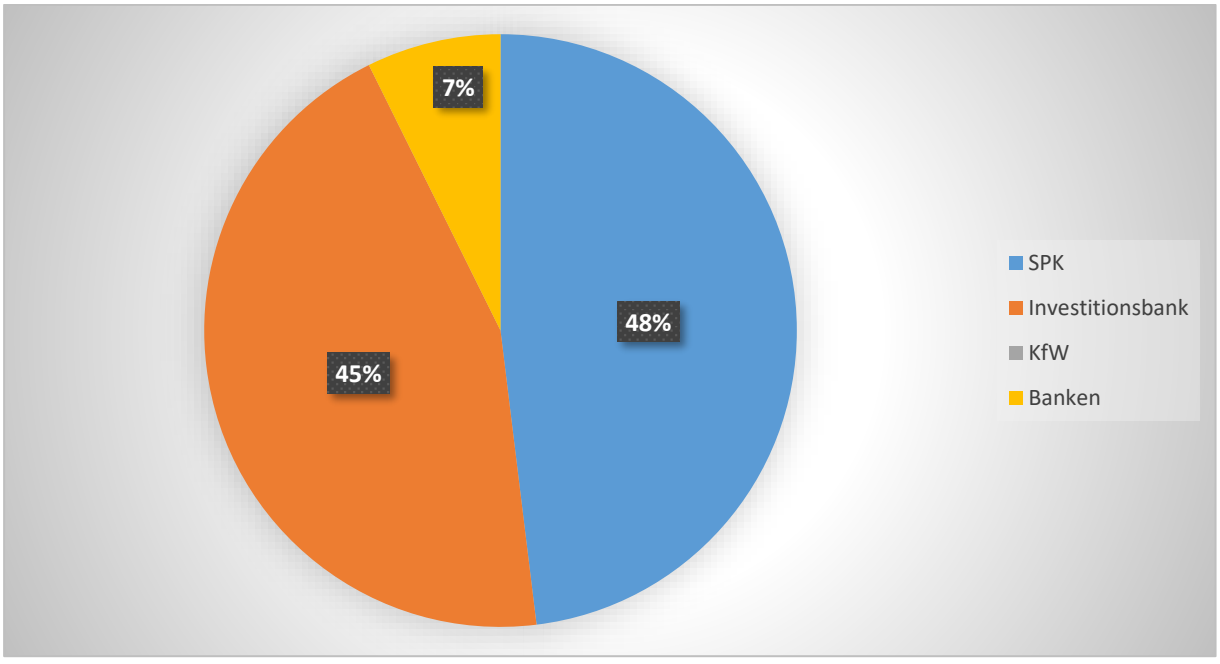
Dem Wunsch des Hauptausschusses entsprechend wird eine Darstellung der Kreditgeber aus Sicht des Konzerns Stadt Norderstedt vorgenommen:

Dabei werden die Kreditgeber prozentual im Hinblick auf die Restkreditsumme betrachtet.



Kreditgeber 2023: Anteil an Kreditsumme (Gesamt)

In dieser Grafik werden alle Bereiche des Konzerns Stadt betrachtet. Dabei sind die großen Kreditgeber die Sparkassen und Investitionsbanken.



Kreditgeber 2023: Anteil an Kreditsumme (Treuhand und GmbH´s)

Selbst wenn die Grafik ohne die Stadt betrachtet (s. zweite Grafik) wird, bleibt es bei diesen beiden Institutionsgruppen. Allerdings ist die Vielfalt der Kreditgeber auch hier eingeschränkt.

Im Kapitel 2.4. wird die Grafik zum Kernhaushalt der Stadt Norderstedt dargestellt.

2. Informationen zu den Krediten im Kernhaushalt

2.1. Kennzahlen über das Kreditportfolio

	Kennzahl 2021	Kennzahl 2022	Kennzahl 2023	Kennzahl 2024 SOLL
Darlehen	24	23	20	22
kurzfristige (Restlaufzeit < 12M)	1	2	0	0
langfristige (Restlaufzeit>12M)	23	21	20	22
variable Kredite	4	4	2	2
fixe Kredite	20	19	19	20
Gesamtsumme Investitionskredite in T€	110.643	107.101	99.537	101.514

Die Anzahl der Kredite und damit das Volumen nehmen über die letzten Jahre ab, trotz einer prosperierenden Stadt. Ohne weitere Betrachtung anderer Größen wirkt dies erst einmal positiv.

Eine weitere Darstellung der damit einhergehenden Effekte ist unter Kapitel 4 zu finden.

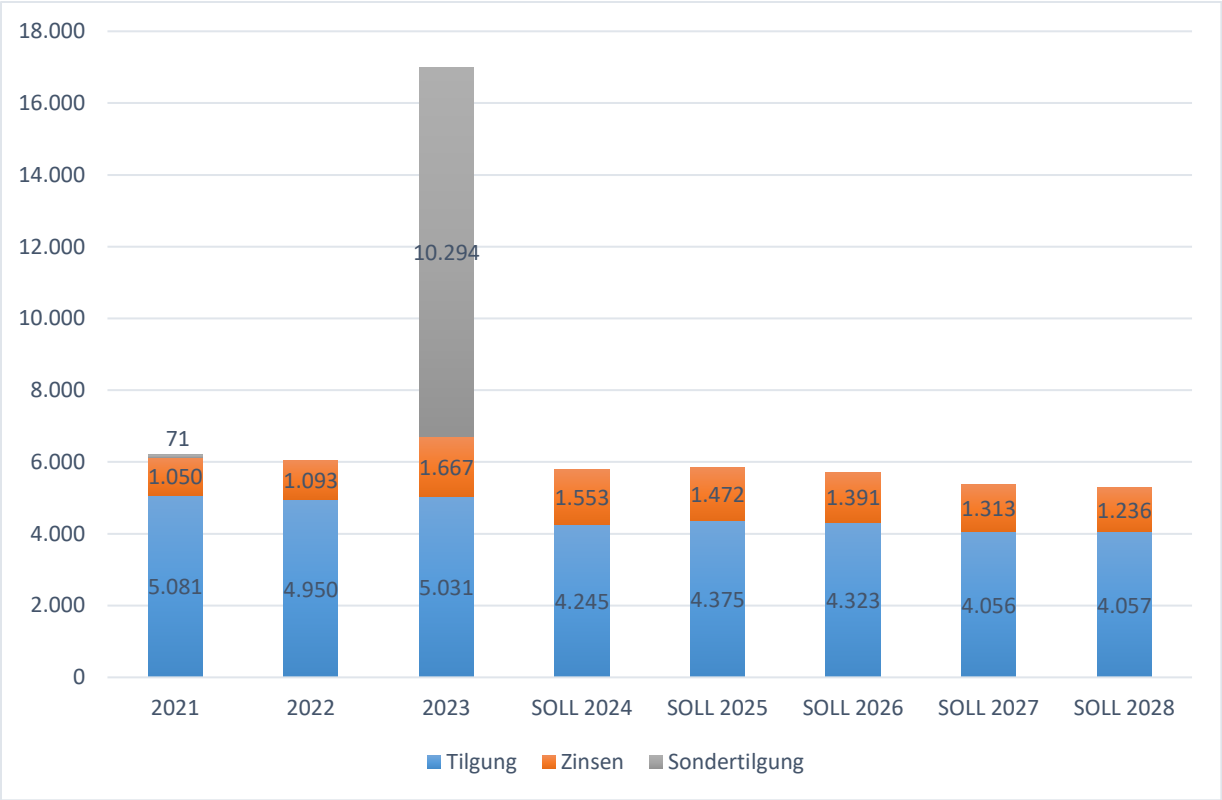
Im Kreditportfolio traten in 2023 Sondereffekte auf. So wurden drei Kredite aufgrund der guten finanziellen Lage sondergetilgt. Ein Kredit lief regulär aus. Die Sondertilgungen wurden im Hinblick auf die steigenden variablen Zinsen bei den ungesicherten Krediten vorgenommen. Damit wurde das Zinsrisiko weiter gesenkt (Kapitel 2.3.).

Die EGNO nahm im Namen der Stadt einen Kredit für den Bau des Norderstedter Modells auf, der als Besonderheit keine Zinszahlungen aufweist. Die im Haushalt geplante Höhe der Kreditneuaufnahmen wurde nicht erreicht.

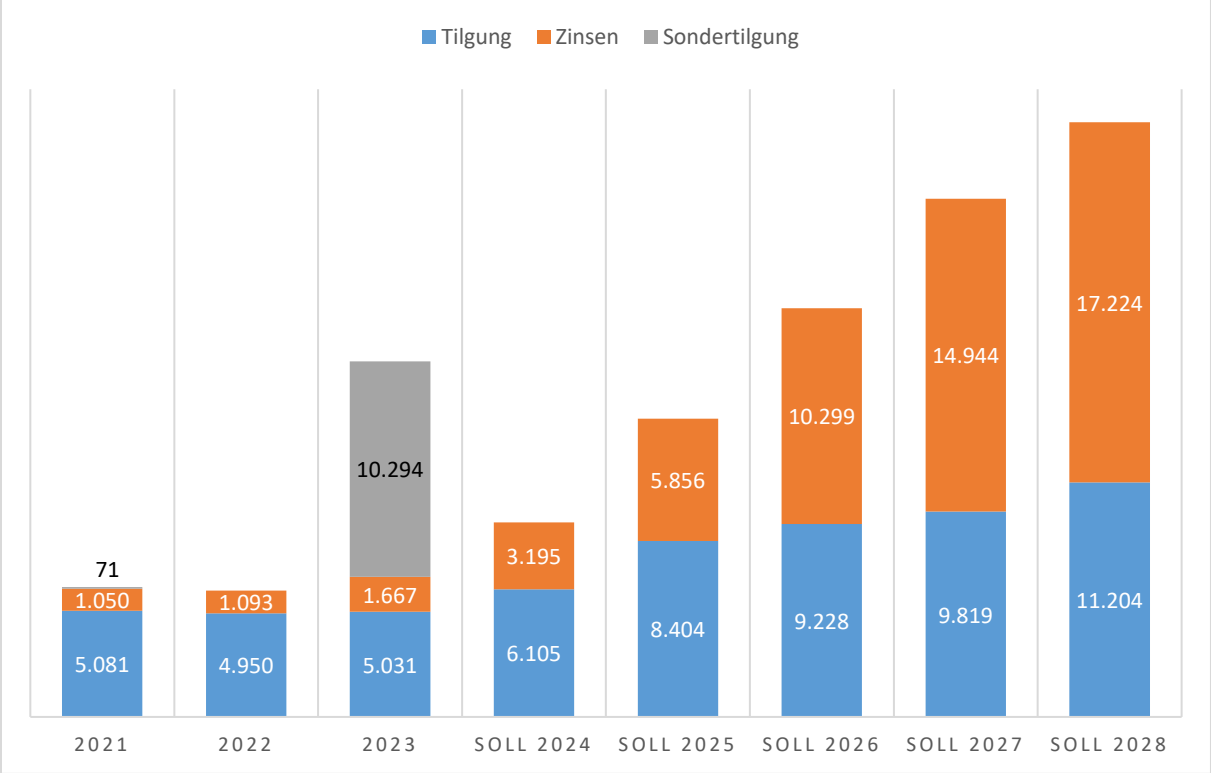
Die in 2024 bereits eingebuchten Kredite basieren auf der Übernahme des Treuhandvermögens Kulturwerk am See (KaS) in den städtischen Haushalt.

Die Angabe zur Gesamtkreditsumme in 2024 basiert auf den aktiven Krediten ohne Planaufnahme.

2.2. Schuldendienst / Kreditbestand



Schuldendienst aktive Kredite in T€



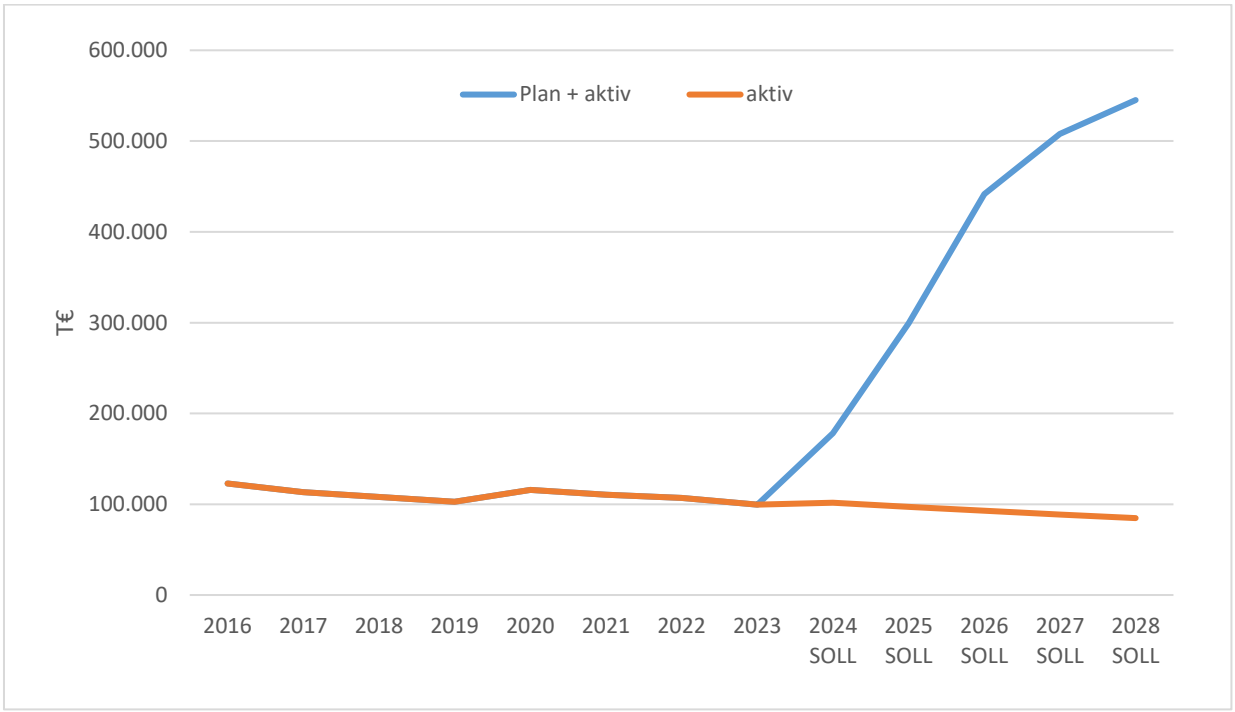
Schuldendienst incl. Plankredite ab 2024 in T€

In 2021 wurden keine Kreditaufnahmen getätigt. Ein Kredit konnte außerplanmäßig getilgt werden. In 2022 sank der Schuldendienst im Kernhaushalt obwohl ein neuer Kredit durch die EGNO im Namen der Stadt aufgenommen wurde. Hierfür werden zurzeit noch keine Schuldendienstzahlungen fällig. Zwei Kredite liefen aus.

In 2023 war ein erhöhter Tilgungsaufwand geplant, da ein Kredit des Innenministeriums des Landes Schleswig-Holstein abgelöst werden musste. Dieser Kredit hatte die Besonderheit, dass es sich um einen „endfälligen“ Kredit handelte, der nicht über die Laufzeit getilgt werden musste und keine Zinsen verursacht hat. Des Weiteren lief die Zinsbindung für einen Kredit aus, welcher aufgrund der guten Liquiditätslage abgelöst wurde. Ferner wurden zwei variable Kredite getilgt, um die wachsende Zinslast und damit das Zinsrisiko bei weiterhin hohem Zinsniveau zu minimieren.

In 2024 werden die Kredite für das KaS in den Haushalt der Stadt integriert. Werden auch die Treuhandvermögen der EGNO wie geplant zu 2025 in den Haushalt der Stadt überführt, steigt der Schuldendienst, der bisher nur im Gesamthaushalt der Stadt sichtbar war, ohne Kreditneuaufnahmen an. Für kommende Jahre wird mit weiteren Kreditaufnahmen gerechnet, die den Schuldendienst steigen lassen. Die höheren Zinsen werden bei der Neuaufnahme in nächster Zeit auch finanziell zu Buche schlagen.

Zusätzliche Zinsbelastungen aufgrund von Kreditaufnahmen in den Planjahren 2024 bis 2026 sind nur vage berücksichtigt, da derzeit keine seriöse Prognose erstellt werden kann. Höhere Zinsen sind bereits in der Schuldendienstgrafik bei den Darstellungen mit Plangrößen eingepreist.



Kreditbestand incl. Plandaten

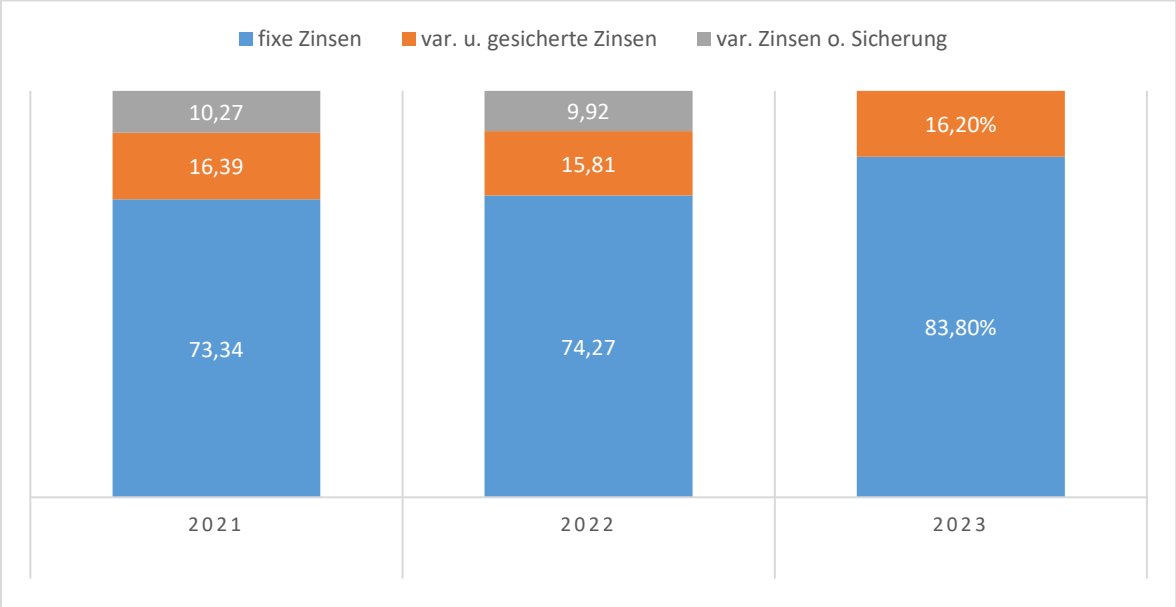
Die Daten der Stadt stammen aus dem Kredit-Tool zur Berechnung/Verwaltung der Kredite. Seit längerem werden die Kredite sukzessiv getilgt. Dabei kommen auch Sondertilgungen zum

Einsatz, da für die getätigten Investitionen kaum neue Kreditaufnahmen notwendig waren. Mit den gesteigerten Investitionsvolumina im Haushalt sind auch mehr Kreditaufnahmen vorgesehen. Die Daten sind ab 2024 nicht kompatibel mit den Haushaltsansätzen.

2.3. Umgang mit dem Zinsänderungsrisiko

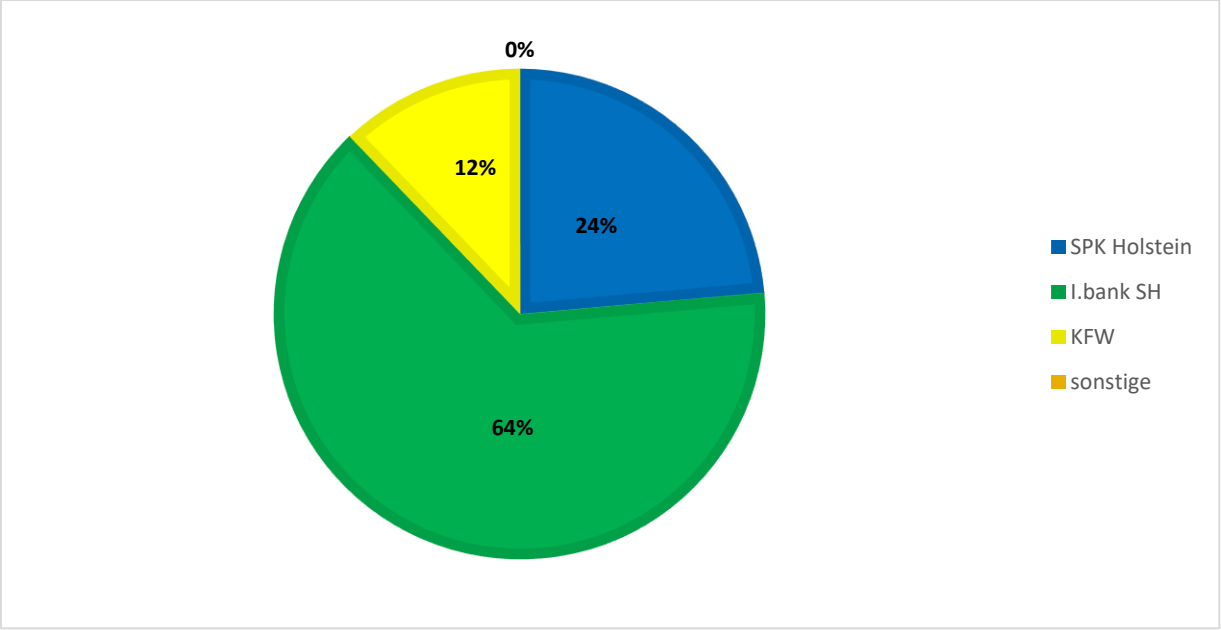
In 2012 wurden variable Kredite über einen „Payer-Swap“ (Derivate) gesichert. Die Zinseinschätzung in der Kämmerei wurde damals als risikoreich eingestuft, so dass sich diese Notwendigkeit ergab. Das Ziel der sicheren Planungen rückte in den Vordergrund. In den weiteren Jahren wurden trotzdem weiterhin variable Kredite aufgenommen. Diese wurden nicht mehr abgesichert, um die weiter sinkenden Zinsen „mitzunehmen“ und damit den Haushalt zu entlasten.

Seit Mai 2022 steigen die Zinsen für variable und fixe Kredite deutlich an. Die variablen Kredite, welche nicht gesichert wurden, werden dadurch zunehmend teurer. Auch die Neuaufnahme für Investitionskredite wird für die Zukunft im Vergleich zu den Vorjahren deutlich teurer. Ende 2022 waren noch rund 10 Prozent der Kreditsumme variabel verzinst ohne Sicherung. Bei den in 2022 prognostizierten Zinsentwicklungen bargen diese Kredite ein deutliches Zinsrisiko. Deshalb wurde die vorhandene Liquidität genutzt, um das Risiko zu minimieren. Hierfür wurden in 2023 Sondertilgungen vorgenommen, wie unter Kapitel 2.1 und 2.2 berichtet. Für 2024ff ist erst einmal die Aufnahme von fixen Krediten geplant. Dies ist abhängig von den Zinsentwicklungen und Produkten am Markt.



Kreditportfolio; Zinsstruktur: Übersicht bzgl. Zinsänderungsrisiko – Anteil an Restkreditsumme

2.4. Übersicht Kreditgeber



Anteil der Kreditgeber an der Gesamtkreditsumme Stichtag 31.12.2023

Im Portfolio der Kredite ist die Investitionsbank SH (I-Bank) mit dem größten Anteil an der Kreditsumme vertreten, gefolgt von den Sparkassen und der KfW.

Die I-Bank hat aufgrund ihrer guten Konditionen für den sozialen Wohnungsbau in letzter Zeit den Zuschlag für die Kredite bekommen. Historisch bedingt spielen die Kreise bei der Kreditvergabe eine kleine Rolle, da sie sich in der Zeit des Aufbaus der Stadt Norderstedt an der Finanzierung der Infrastruktur durch günstige Kredite beteiligten.

2.5. Restlaufzeit der Kredite 2022 im Vergleich zu 2023

Restlaufzeit	Restkredit am 31.12.22	Restkredit am 31.12.23
0 bis 1 Jahr	**577.913,77**	**0**
> 1 bis 5 Jahre	**1.689.122,71**	**913.773,37**
> 5 bis 10 Jahre	**0**	**0**
>10 Jahre bis 30 Jahre	**47.115.090,42**	**40.832.957,88**
> 30 Jahre	**57.718.869,58**	**57.790.669,39**

Da Kredite für Investitionen aufgenommen werden und sich eine gewisse Kongruenz zwischen der Finanzierungslaufzeit und der Nutzung der Investitionsobjekte ergeben soll, ist die Tendenz zu eher langfristigen Krediten deutlich erkennbar.

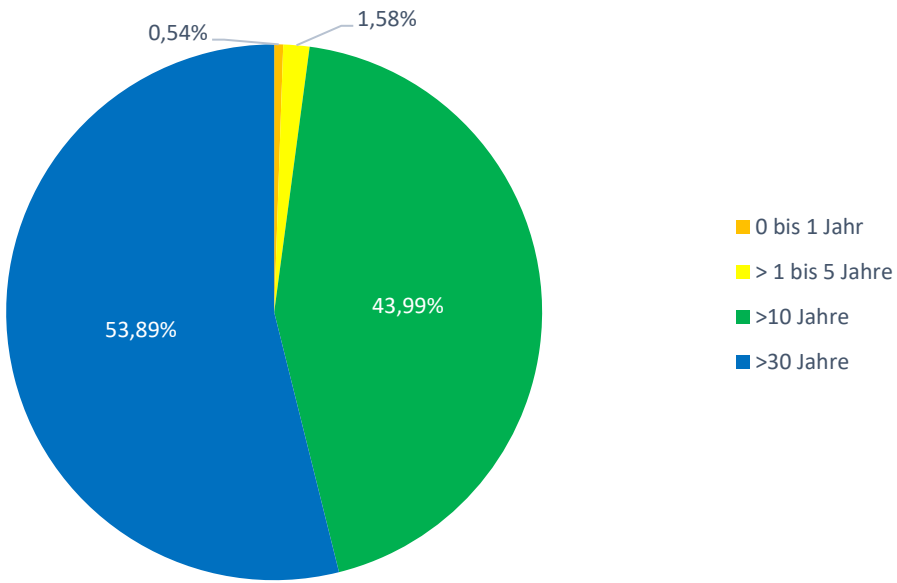
Die Betrachtung in diesem Abschnitt bezieht sich auf den Stichtag 31.12.2023 bzw. 31.12.2022.

Die zum 31.12.2022 kurzfristigen Kredite (0,54 Prozent) liefen bis zum 31.12.2023 regulär aus bzw. wurden abgelöst. Bei den Krediten handelt es sich um zwei Kredite, von denen einer die Besonderheit aufwies, dass kein Kreditinstitut der Kreditgeber war, sondern das Innenministerium SH und er endfällig war.

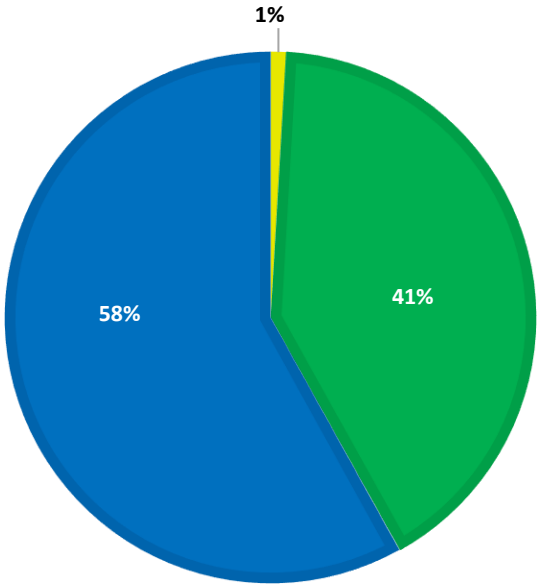
Prozentual hat sich die Kreditsumme der langfristigen Kredite (über 10 Jahre) gegenüber den letzten Jahren erhöht und damit auch die Planungssicherheit, da davon auszugehen ist, dass tendenziell in der nächsten Zeit nicht mehr zu so niedrigen Zinsen am Markt gehandelt wird wie vor 2022.

99 Prozent der gesamten Kreditsumme hat eine Laufzeit von mehr als 10 Jahren. Bei diesen Krediten entfallen 63 Prozent auf die I-Bank, 24 Prozent auf Sparkassen und 12 Prozent auf die KfW-Bank.

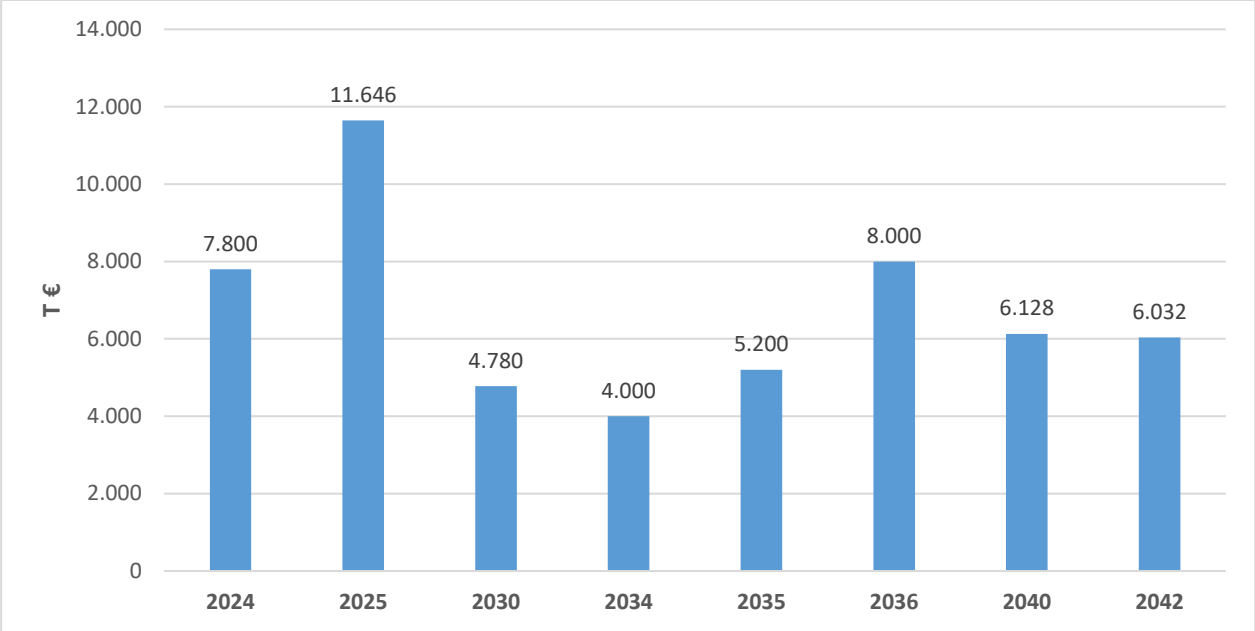
Die restlichen Kredite mit einer kurzen bis mittleren Laufzeit sind „alte“ Kredite bei der I-Bank.



Anteil Kreditvolumen im Verhältnis zur Restlaufzeit Stichtag 31.12.2022



Anteil Kreditvolumen im Verhältnis zur Restlaufzeit Stichtag 31.12.2023



Kreditportfolio Übersicht der Restkreditsummen bei auslaufender Zinsbindung

Bei zwölf Krediten sind bis zum Jahr 2042 Zinsbindungen vereinbart. Mit auslaufender Bindung können die Kredite getilgt sein oder aber eine „Restschuld“ ist noch vorhanden, für die dann ein neuer Zinssatz verhandelt werden muss. (Informationen zum Thema „Zinsprognose“ in Kap. 3.5.)

Werden die Kredite entsprechend ihrer Restlaufzeiten betrachtet, ergibt sich für den 31.12.2023 folgendes Bild:

In T€	bis zu 1 Jahr	1 - 5 Jahre	5-10 Jahre	über 10 Jahren
31.12.2023	4.147	16.465	78.924	99.537

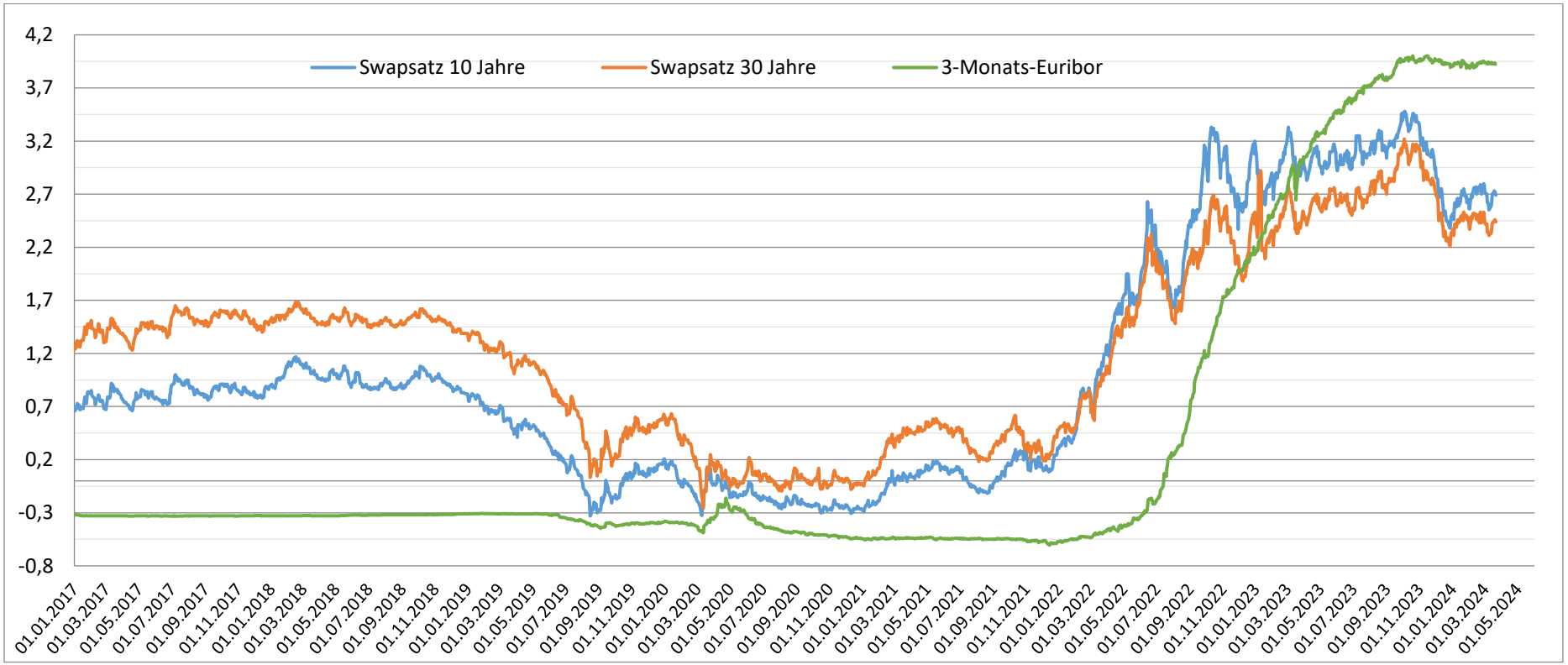
Für den 31.12.2024 würde sich ohne die geplanten Kreditaufnahmen (incl. der in 2024 in den Kernhaushalt übernommenen Kredite des KaS) folgendes Bild ergeben:

In T€	bis zu 1 Jahr	1 - 5 Jahre	5-10 Jahre	über 10 Jahren
31.12.2024	4.387	16.552	80.574	101.514

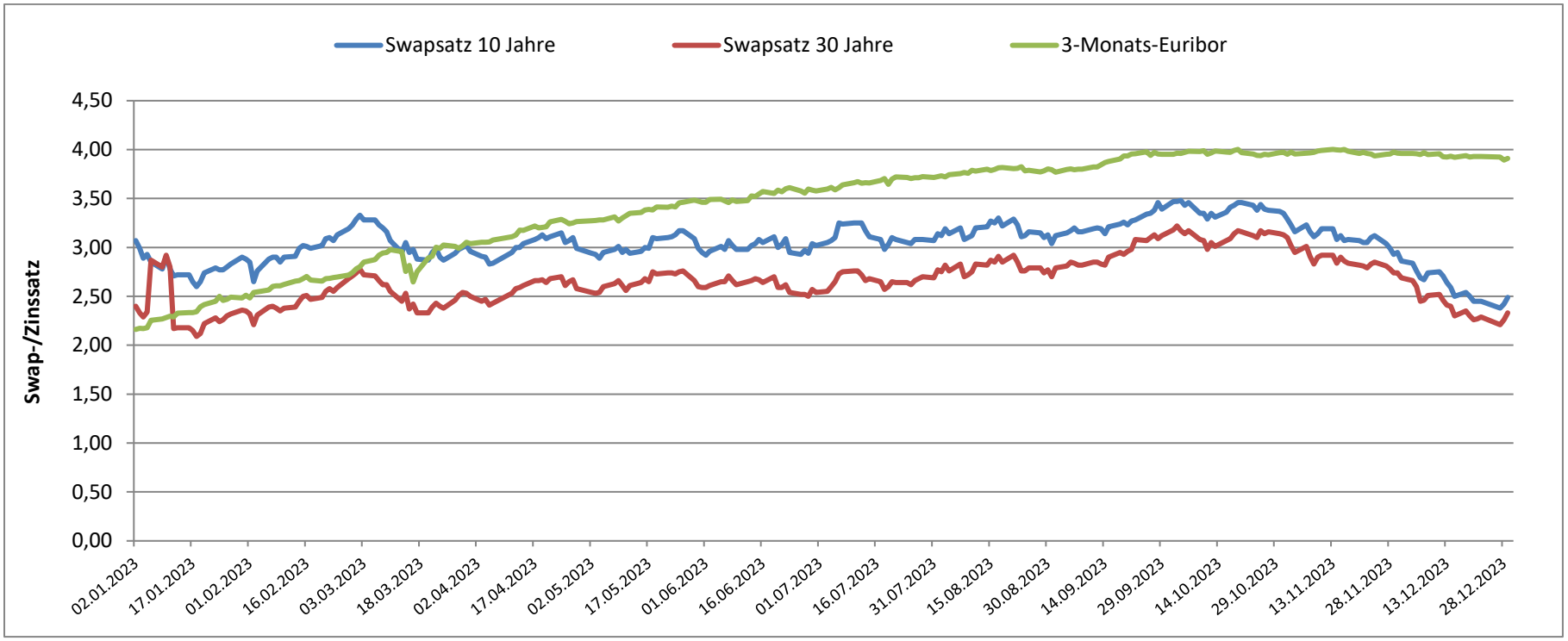
3. Allgemeine Daten zum Kredit- / Geldmarkt

3.1. Historische Zinsentwicklung

Der Anstieg der Zinsen in den letzten beiden Jahren hat die wirtschaftliche Entwicklung ausgebremst. Dies ist der allseits bekannte Nebeneffekt der Inflationsbekämpfung. Im Gegensatz zu früheren Zinserhöhungszyklen hielt sich die rezessive Wirkung jedoch in Grenzen.



Historischer Swap-Verlauf



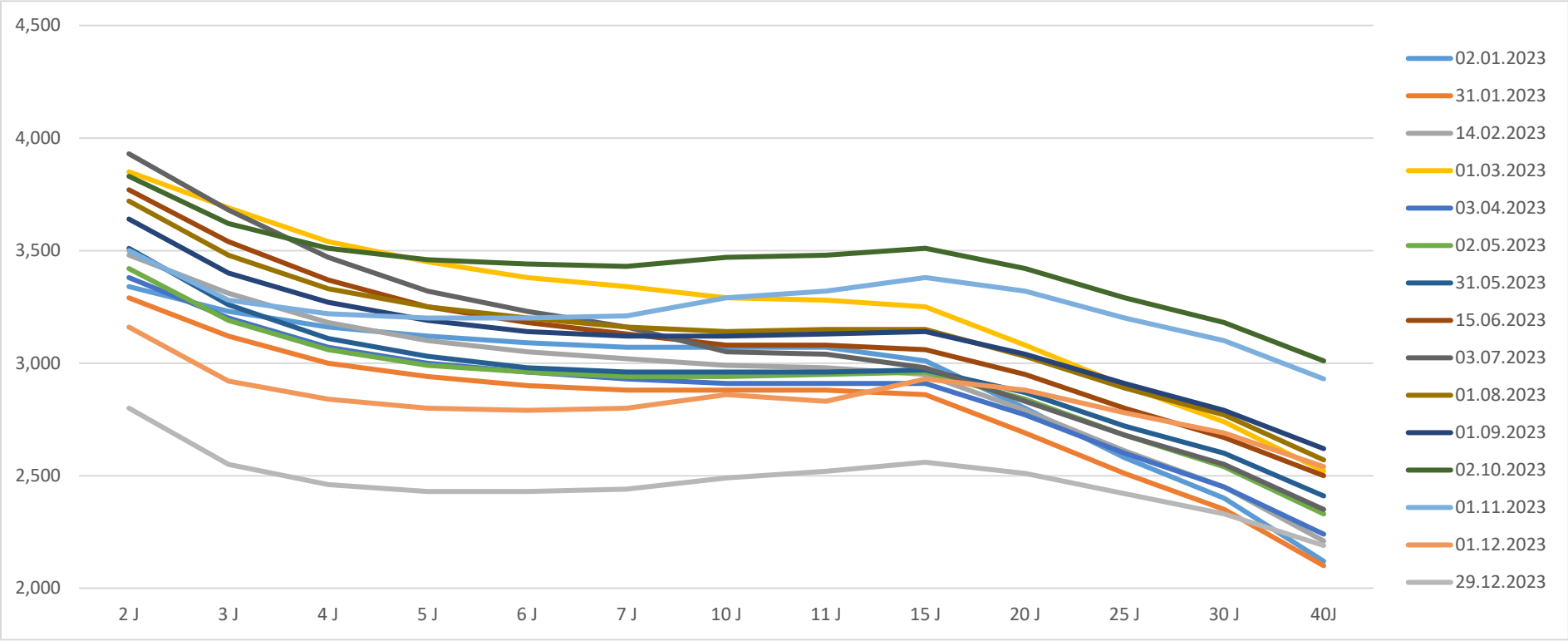
Ausgewählter Swap-Verlauf 2023

Das Jahr 2023 kannte geldpolitisch nur eine Richtung: Leitzinserhöhungen im Rekordtempo. Während Anleger das gestiegene Zinsniveau feiern, ächzen Staaten und Unternehmen darunter. Die Effekte der Zinserhöhungen wirken jedoch zeitverzögert und so war ihr konjunkturelles Ausmaß in 2023 ungewiss.

In 2022 stieg der Leitzins auf 2,5 Prozent an. Mittlerweile liegt er bei 4,5 Prozent. Damit einhergehend stieg der 3-Monats-Euribor in 2023 kontinuierlich an und ist seit dem Frühling 2023 über den Zinssatz für den 30-jährigen Swap geklettert. Am Markt wurden die 10-jährigen Swaps fast durchgängig mit einem Zins über dem 30-jährigen Swap gehandelt.

3.2. Zinsstrukturkurve 2023

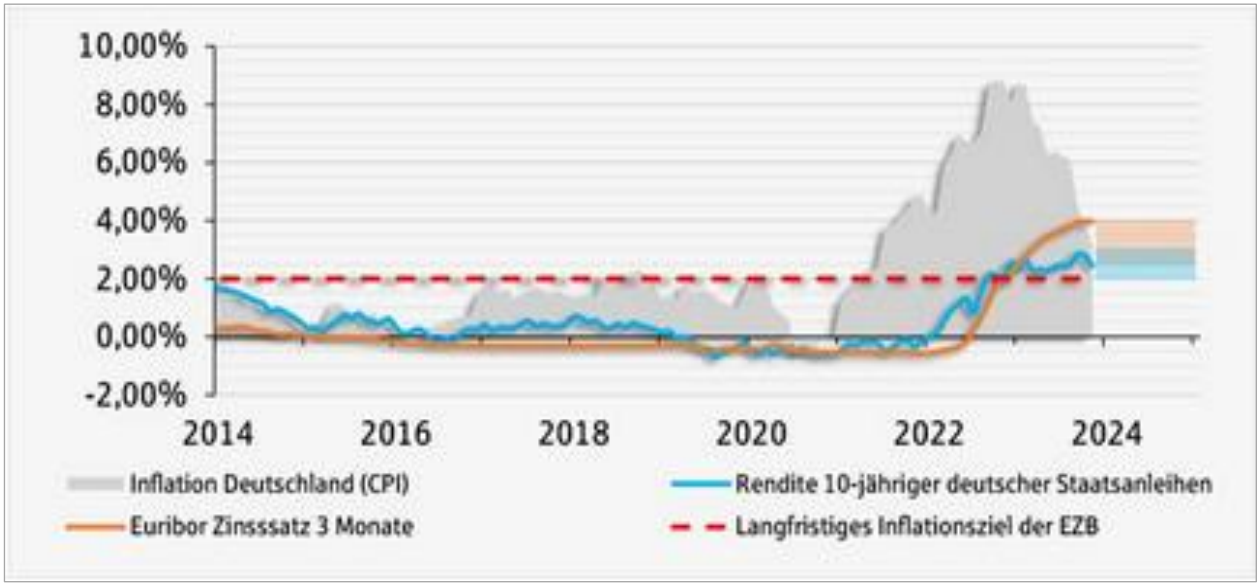
Das Verhältnis verschiedener Zinssätze zueinander wird als Zinsstrukturkurve bezeichnet. Hier wird eine zeitliche Zinsstruktur betrachtet. Sie zeigt die Abhängigkeit des Zinssatzes von der Laufzeit eines Zinsderivates.



Zinsstrukturkurve 2023

Je flacher die Kurve, umso unabhängiger sind die Zinsen von der Bindungsdauer. Ist die Kurve ansteigend, so werden für längere Bindungsdauern höhere Zinsen gezahlt.

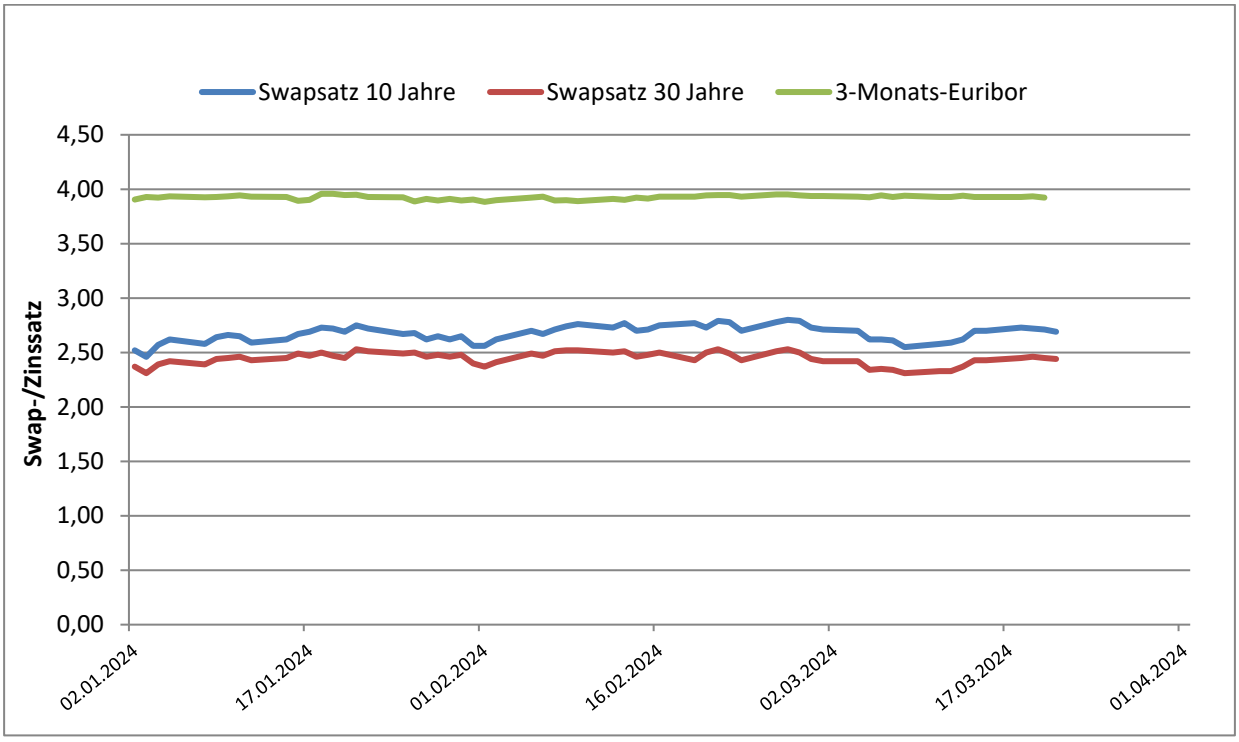
Die Kurven sind verhältnismäßig flach, was deutlich macht, dass Zinsen im kurz- und mittelfristigen Bereich relativ unabhängig von der Bindungsdauer gehandelt werden. Die besonders langfristigen Laufzeiten spiegeln die Erwartungshaltung wider, dass die Zinsen wieder sinken werden. Dieser inverse Verlauf der Kurve hat in 2022 eingesetzt. Vorher waren die Kurven „normal“.



Entwicklung der Inflation, der Renditen und des drei-Monats-Euribors

Im Laufe des Jahres 2023 sank die Inflation, erwies sich aber als sehr hartnäckig (siehe Grafik aus Sparkasse Rosenheim-Bad Aibling). Die Kurven verschieben sich daher sehr inhomogen, was zu schwankenden Zinssätzen am Markt führte. Grundsätzlich sanken aber die Zinsen zum Ende des Jahres 2023.

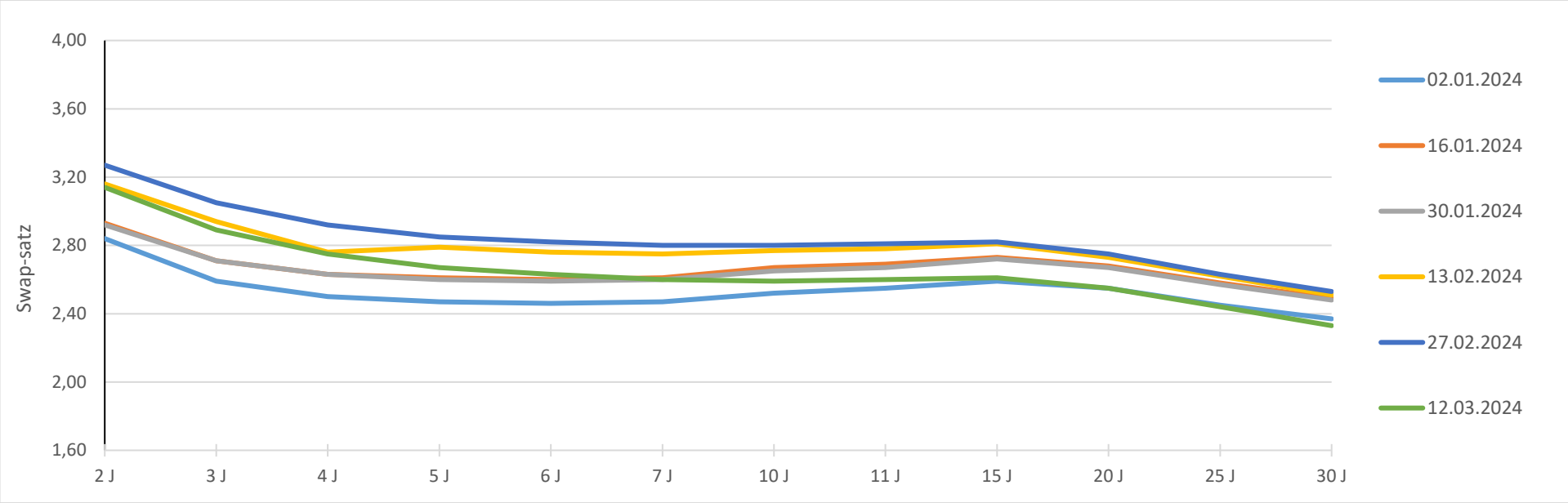
3.3. Übersicht der Zinsentwicklung bis März 2024



Augewählter SWAP Verlauf bis März 2024

In 2024 setzte sich der Trend aus 2023 am Geld- und Kapitalmarkt bisher fort. Dies zeigt sich auch in der Zinsstrukturkurve im folgenden Kapitel.

3.4. Zinsstrukturkurve 2024



Zinsstrukturkurve 2024

Hier ist deutlich zu sehen, dass die Tendenz im Zeitverlauf zu höheren Geldmarktpreisen führt. Die Kurve verschiebt sich nach oben. Allerdings ist auch der A-typische Verlauf ab dem 15. Jahr deutlicher. Das Geld wird hier billiger als im Kurzfristsektor. Eine Stagflation kündigt sich an. Allerdings liegen die Kurven relativ dicht zusammen. Das spricht dafür, dass die voraussichtliche Zinssenkung der Europäische Zentralbank (EZB) im zweiten Halbjahr wahrscheinlich bereits im Zins berücksichtigt wurde. Deshalb ist mit einem zeitnahen Absinken der Zinsen nicht zu rechnen.

Volkswirte rechnen damit, dass die Inflationsrate im laufenden Jahr weiter sinken wird. Allerdings wollen nach Daten des Münchner Ifo-Instituts mehr konsumnahe Unternehmen hierzulande ihre Preise erhöhen. „Die Inflation dürfte daher in den kommenden Monaten nur langsam sinken“, prognostizierte Ifo-Konjunkturchef Timo Wollmershäuser.

Höhere Teuerungsraten schmälern die Kaufkraft von Verbraucherinnen und Verbrauchern, sie können sich dann für einen Euro weniger leisten. Die Belastung der Menschen durch die Inflation war auch im vergangenen Jahr hoch. Zwar fiel die Teuerungsrate im Jahresschnitt mit 5,9 Prozent niedriger aus als 2022 mit damals 6,9 Prozent. Es war aber immer noch der zweithöchste Wert in einem Jahresschnitt seit der Wiedervereinigung. Nach Beginn des russischen Angriffskrieges auf die Ukraine im Februar 2022 hatten sich vor allem Energie und Lebensmittel sprunghaft verteuert und die Inflation insgesamt angeschoben.

Die Europäische Zentralbank (EZB) strebt für den Euroraum insgesamt mittelfristig stabile Preise bei 2,0 Prozent Inflation an. Um die hohe Teuerung zu dämpfen, setzten die Währungshüter seit Sommer 2022 zehnmal in Folge die Leitzinsen im Währungsraum nach oben. Höhere Zinsen verteuern Kredite, was die Nachfrage bremsen und hohen Teuerungsraten entgegenwirken kann. Teurere Kredite sind aber zugleich eine Last für die Wirtschaft, weil sich kreditfinanzierte Investitionen verteuern.[1]

Dies zeichnet sich auch in der Prognose der Bundesregierung wieder. So reduzierte der Bundesminister für Wirtschaft und Klimaschutz Robert Habeck im Februar die Erwartungen an das Wirtschaftswachstum drastisch. In Regierungskreisen hieß es zur niedrigeren Wachstumsprognose laut Reuters, dass neben den Haushaltsproblemen die fehlenden Impulse von der Weltwirtschaft eine Rolle spielten. Außerdem gebe es zahlreiche Krisen, die Unsicherheit schürten.

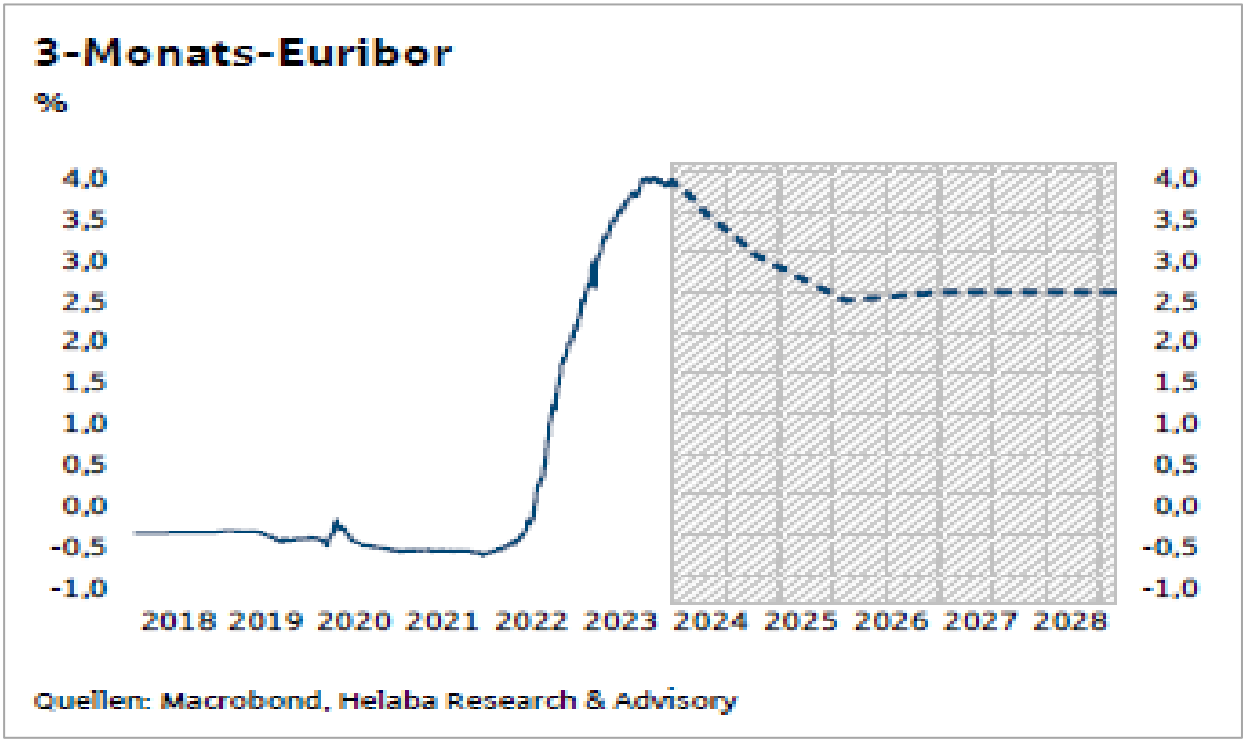
Eine hohe Inflation, steigende Zinsen und die maue Weltkonjunktur hatten die deutsche Wirtschaft schon 2023 ausgebremst. Das BIP schrumpfte im vergangenen Jahr um 0,3 Prozent.

Für 2025 erwartet das Ifo-Institut ein Wachstum von 1,3 Prozent, das Institut für Weltwirtschaft (IfW) eines von 1,2 Prozent. Hierzu wird im Jahreswirtschaftsbericht keine neue Prognose der Regierung erwartet. Im Oktober wurden 1,5 Prozent geschätzt. Diese Zahl soll erst im Frühjahr aktualisiert werden.[2]

[1] Hamburger Abendblatt 31.01.2023 „Nur noch 2,9 Prozent - Abwärtstrend bei Inflation hält an“
[2] Spiegel online 14.02.2023 „Bundesregierung traut Deutschland nur noch 0,2 Prozent Wachstum zu“

3.5. Zinsprognose

Die Zinsprognose wurde von der Helaba übernommen, da die verwendeten Annahmen und Parameter schlüssig und plausibel erscheinen.



Stand: 16.02.2024 Helaba Langfrist-Prognosespektrum

Die zuletzt steigenden Zinsen im Euroraum signalisieren nur geringe Chancen für eine rasche Zinswende. An den Terminmärkten näherten sich die Geldmarktsätze der 3 Prozentmarke. Die Zinssenkungsfantasie im Euroraum hat sich im Einklang mit der Entwicklung in den USA merklich abgeschwächt. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen notiert nahe der Marke von 2,5 Prozent. Unterstützt wurde die unter anderem durch Aussagen wie die von EZB-Ratsmitglied Peter Kazimir: „Juni wäre mein bevorzugter Zeitpunkt, April würde mich überraschen, März geht gar nicht“.

Der EZB-Rat sieht sich daher keinem großen Erwartungsdruck seitens der Marktteilnehmer ausgesetzt. Sollte es zu keiner Zinsentscheidung kommen, dürften die Auswirkungen an den Finanzmärkten überschaubar bleiben. Dass die EZB dennoch kein Interesse an weiter steigenden Kapitalmarktzinsen hat, ergibt sich allein schon aus zuletzt schwächeren Konjunkturprognosen und der zunehmenden Unsicherheit über die Entwicklung an den Immobilienmärkten. Ob der enorme Abschreibungsbedarf auf die hohen Anleihebestände bei der/dem einen oder anderen Notenbanker*in eine Rolle spielt, ist dagegen schwer zu sagen.

Vor diesem Hintergrund dürfte die EZB die Zinssenkungsfantasie eher unterstützen. Der moderate Rückgang der Euro-Inflation von 2,8 Prozent auf 2,6 Prozent im Februar 2024 sollte die Position der „Tauben“ im EZB-Rat zumindest nicht schwächen. Da auf der bevorstehenden

Sitzung die neuen gesamtwirtschaftlichen Projektionen vorgestellt werden, könnten von dieser Seite durchaus positive Impulse kommen.

Die Inflationsprojektionen vom Dezember gehen davon aus, dass das Ziel 2025/26 (2 Prozent Inflation im Euroraum) erreicht wird. An dieser Einschätzung wird sich vermutlich nichts ändern. Allerdings könnte die Prognose für 2024 leicht nach unten korrigiert werden. Da auch die BIP-Prognosen unter Abwärtsdruck stehen, würde sich der geldpolitische Spielraum tendenziell vergrößern. Allerdings dürfte EZB-Präsidentin Christine Lagarde signalisieren, dass damit noch keine Lockerung auf der April-Sitzung verbunden ist.

Damit rückt der von Herrn Kazimir gewünschte Termin am 6. Juni in den Mittelpunkt aller geldpolitischen Überlegungen. Dabei könnten auch die derzeit diskutierten Änderungen des operationellen Rahmens, die der geringeren Bedeutung des Refinanzierungs- gegenüber dem Einlagensatz Rechnung tragen, berücksichtigt werden. Der EZB-Einlagensatz würde dann als Untergrenze für die kurzfristigen Kreditzinsen fungieren. Zu diesem Zweck würde der Abstand zwischen beiden Zinssätzen von derzeit 50 Basispunkten verringert werden. Spürbare Auswirkungen des engeren Zinskorridors auf die allgemeinen Geldmarktsätze wären angesichts der nach wie vor vorhandenen Überschussliquidität allerdings nicht zu erwarten.[3]

	Veränderungen seit Jahresbeginn 2024	Jahresdurch-schnitt bzw. -endstand 2023	Basisszenario 2023				
			Q4/2023	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024
Geldmarkt	Bp.	%	% Quartalsendstand				
3M-Euribor	1	3,91	3,91	3,80	3,50	3,30	3,05
10-j. Swapsatz	22	2,49	2,49	2,75	2,45	2,45	2,55

	Basisszenario 2024/2025		Langfrist-Projektionen		
	2024	2025	2026	2027	2028
Geldmarkt	%, Jahresendstand				
3M-Euribor	3,05	2,50	2,60	2,60	2,60
10-j. Swapsatz	2,55	2,95	3,20	3,45	3,45

Stand: 16.02.2024

Die Langfrist-Projektionen basieren auf der Annahme, dass sich das Wirtschaftswachstum in den USA und im Euroraum einem langfristigen Trend annähert. Die daraus abgeleiteten Kapitalmarktprognosen basieren somit auf einem langfristigen Gleichgewichtsmodell. In der langen Frist sind zyklische Einflussfaktoren nicht implementiert, da sie über diesen Zeitraum nicht prognostizierbar sind. Langfrist-Projektionen sind mit großer Unsicherheit behaftet, die statistische Signifikanz nimmt im Zeitablauf deutlich ab. Sie können daher lediglich als Schätzwerte dienen.

[3] Wochenausblick 01.03.2024 Helaba

Der EZB-Rat hat im Januar 2024 beschlossen, die drei Leitzinssätze der EZB unverändert zu belassen. Er ist entschlossen, für eine zeitnahe Rückkehr der Inflation zu seinem mittelfristigen Ziel von 2 Prozent zu sorgen. Auf Grundlage der aktuellen Beurteilung ist er der Auffassung, dass

sich die EZB-Leitzinsen auf einem Niveau befinden, das – wenn es lange genug aufrechterhalten wird – einen erheblichen Beitrag zu diesem Ziel leisten wird. Die zukünftigen Beschlüsse werden dafür sorgen, dass die Leitzinsen so lange wie erforderlich auf ein ausreichend restriktives Niveau festgelegt werden. Bei der Festlegung der angemessenen Höhe und Dauer des restriktiven Niveaus wird er auch künftig einen datengestützten Ansatz verfolgen.[4]

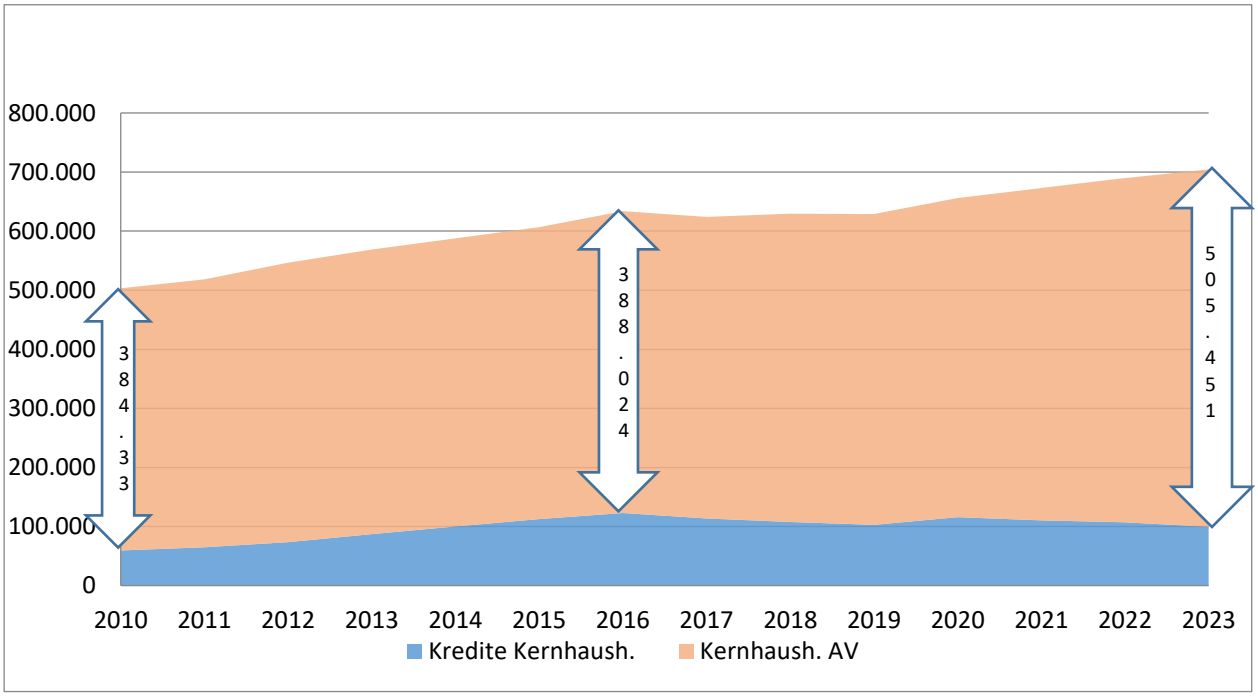
[4] Aus Pressemitteilung 25.1.2024 über die geldpolitischen Beschlüsse der EZB

4. Entwicklungstrends bei der Stadt Norderstedt

4.1. Entwicklung des Anlagevermögens (AV) im Verhältnis zu den Krediten[5]

Kredite dürfen nur für investive Maßnahmen eingesetzt werden. Deshalb ist es sinnvoll, die Entwicklung des Anlagevermögens mit der Entwicklung des Kreditvolumens zu vergleichen. Da die ersten Informationen zum Jahresabschluss 2023 vorliegen, wird mit diesen Daten (Stand März 2023) gearbeitet. Die Daten in der Bilanz beziehen sich auf den Kernhaushalt und das Treuhandvermögen. Deshalb werden die Vermögenswerte des Treuhandvermögens von der Bilanzposition Anlagevermögen abgezogen, um das Anlagevermögen des Kernhaushaltes zu ermitteln.

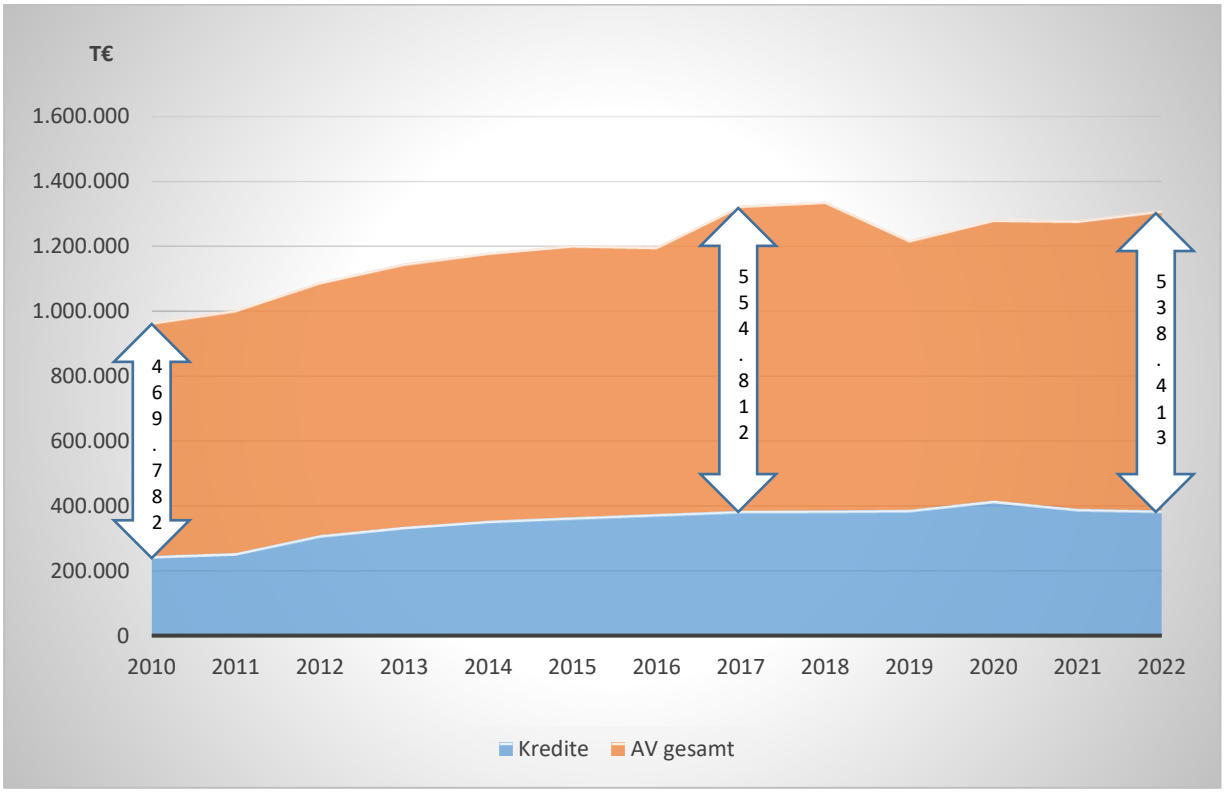
Nachdem das Anlagevermögen in 2017 leicht gesunken ist, wurde in den folgenden Jahren wieder verstärkt investiert. Das Kreditvolumen nimmt seit 2016 dagegen kontinuierlich ab. In 2020 ist das Kreditvolumen leicht gestiegen, nimmt aber seit 2021 wieder leicht ab. Das Anlagevermögen steigt seit 2020 kontinuierlich an.



Entwicklung des Anlagevermögens (AV) und des Kreditvolumens beim Kernhaushalt (ohne Treuhand) in T €

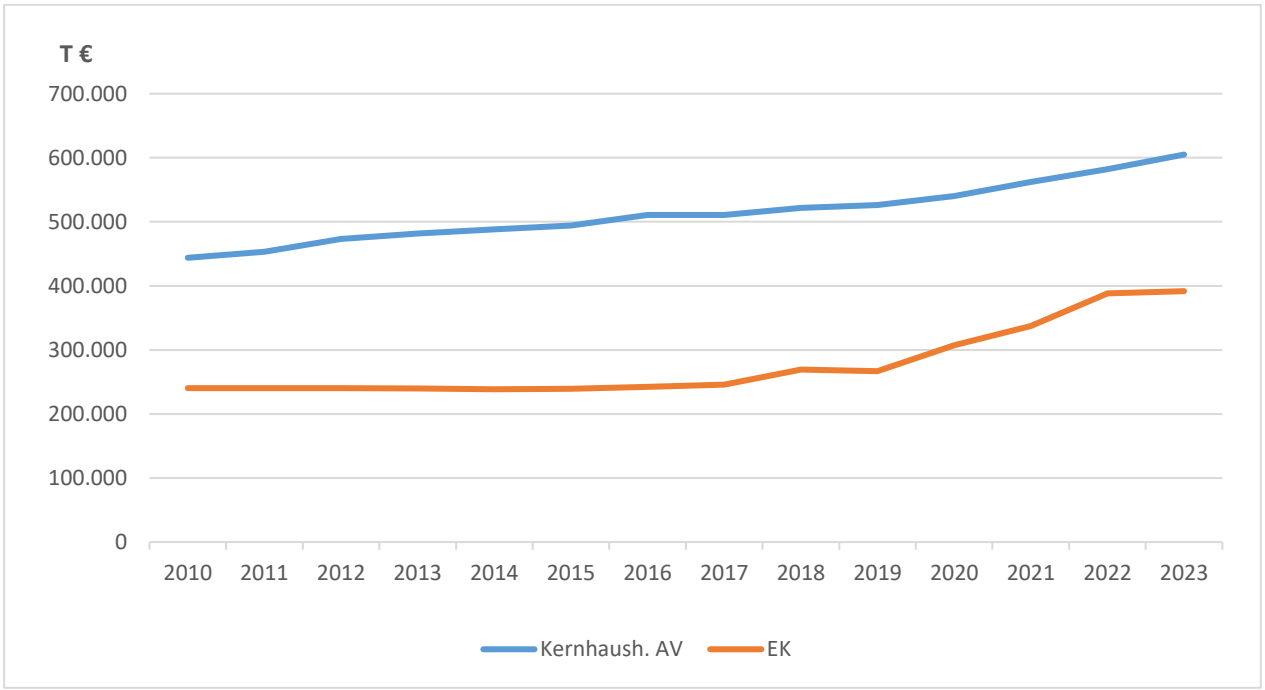
Wird dagegen nur der „Konzern Stadt“ (Gesamtabschluss 2023 liegt noch nicht vor) betrachtet, so ist erkennbar, dass seit 2010 das Anlagevermögen deutlich gewachsen ist. In 2019 gab es einen Einbruch im gesamten Anlagevermögen. Da das Anlagevermögen in 2019 sowohl im Kernhaushalt als auch im Treuhandbereich gestiegen ist, kann die Senkung nur aus dem Bereich „Betrieb“ kommen. In einem geringeren Maße nahmen die Kredite dagegen kontinuierlich zu.

[5] Achtung: Bei den Bilanzwerten handelt es sich um eine Stichtagsbetrachtung zum 31.12.2023

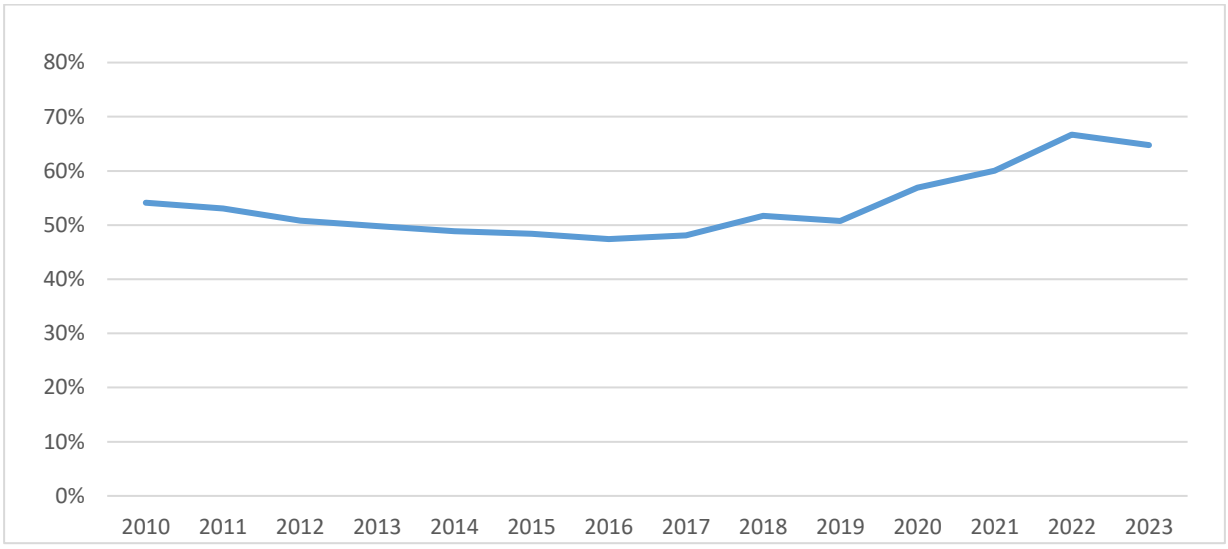


Entwicklung des Anlagevermögens (AV) und des Kreditvolumens beim Konzern Stadt in T € im Konzern

Betrachtet man die Zahlen im Verhältnis zu anderen Bilanzgrößen so ergeben sich interessante Einblicke.



Das Eigenkapital (EK) ist seit 2010 leicht gestiegen und nimmt ab 2017 deutlich an Fahrt zu. Die Steigerung war in den letzten Jahren deutlich größer als beim Anlagevermögen. In 2023 stagniert das Eigenkapital. Setzt man dieses ins Verhältnis zum Anlagevermögen erhält man den Anlagendeckungsgrad I (Achtung: die Ermittlung des Eigenkapitals nur für den Kernhaushalt ohne Treuhandvermögen ist nicht möglich). Da beide Faktoren in der Vergangenheit stiegen (EK stärker als AV) stiegt auch der Quotient deutlich stärker an. Da das Eigenkapital aber in 2023 stagniert, während das Anlagevermögen steigt, ist die Quote rückläufig.



Anlagendeckungsgrad I (EK-Städt./Kernhaushalt AV)

Der Anlagendeckungsgrad zeigt wieviel Prozent des Anlagevermögens mit Eigenkapital finanziert wurde. In 2016 war der Wert im Betrachtungszeitraum am niedrigsten. D.h., dass einem Euro Anlagevermögen nur 47 Cent Eigenkapital zur Finanzierung zur Verfügung standen. Im umgekehrten Schluss mussten 53 Prozent des Anlagevermögens fremdfinanziert werden. In 2022 haben wir eine Quote von 67 Prozent erreicht. Also wurden 33 Prozent des Anlagevermögens fremdfinanziert. In 2023 sinkt die Quote auf 65 Prozent. Also wurde für 1€ Anlagevermögen 65 Cent Fremdkapital aufgenommen.

Grundsätzlich ist eine hohe Quote besser als eine niedrige. Jedoch ist die Kennzahl für sich allein genommen nicht sonderlich aussagekräftig, da das Eigenkapital eine rechnerische Größe ist und von verschiedenen Faktoren abhängt. Aber die Kennzahl im Zeitverlauf ist als solche von Bedeutung. Das Eigenkapital steigt nicht im gleichen Maße wie das Anlagevermögen, weshalb die Kurve bis 2016 sinkt. Eine wachsende Stadt kann ihre Investitionen nur schlecht alleine erwirtschaften und muss auf Fremdkapital zurückgreifen[6].
Aber jede Investition geht auch mit Folgekosten einher, die sich zukünftig ebenfalls auf das Eigenkapital auswirken. Da viele der Investitionen nicht mit steigenden „Umsätzen“ direkt verbunden sind, ist mit weiteren Investitionen auch mehr Aufwand (z.B. Abschreibungen)

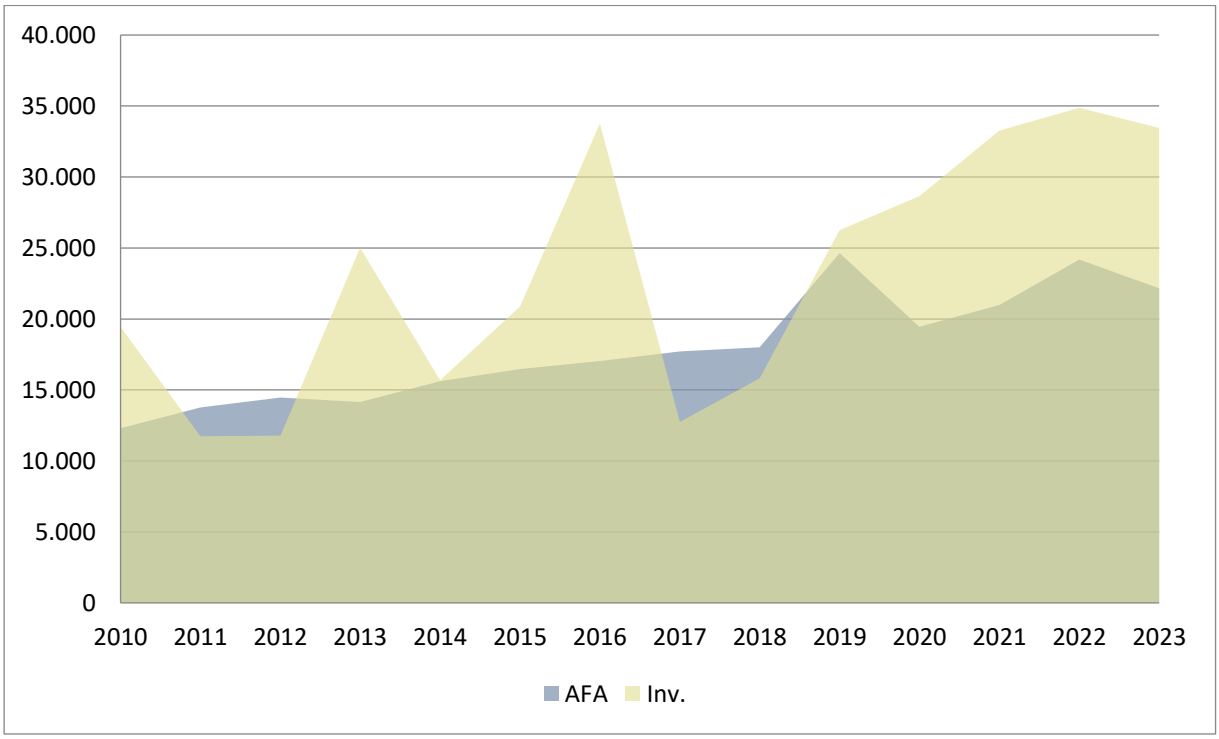
[6] Bei Unternehmen sollte die Quote zwischen 60 Prozent und 100 Prozent liegen. Bei Kommunen hat man bisher keinen Richtwert festgelegt, da Infrastrukturvermögen schlecht veräußert werden kann und damit nicht zur Schuldendeckung zur Verfügung steht.

verbunden. Dies wirkt sich auf das Ergebnis und damit auch auf das Eigenkapital aus. Deshalb ist es wichtig bei den Investitionen auch die Folgewirkungen zu berücksichtigen.

4.2. Entwicklung der Investitionstätigkeit und des Werteverzehrs

Eine einseitige Sichtweise auf Schuldendienst und Kreditaufnahme führt dazu, dass man die Vermögenswerte aus den Augen verliert. Besonders das Verhältnis von Abschreibung und Investitionstätigkeit zeigt in der unteren Grafik deutlich die Problemlage in 2017 und 2018 bei der Stadt.

Der Werteverzehr (Afa) war in 2017 und 2018 höher als die getätigten Investitionen. Folglich sank das Anlagevermögen wie in den vorherigen Grafiken sichtbar. Dies ist für eine Stadt, die wächst, kritisch zu sehen. Dieser Trend konnte in 2019 wieder aufgehoben werden. Die Investitionstätigkeit fiel etwas höher aus als der Werteverzehr. Damit wurde der Trend zum Abbau des Anlagevermögens gestoppt. In 2020 wurde deutlich mehr investiert als abgeschrieben. Der gestiegene Abschreibungsaufwand in 2019 basierte auf Sonderabschreibungen. In 2022 entstand der Piek bei den Abschreibungen aus dem Sondereffekt der Abschreibungen der aktiven Rechnungsabgrenzungsposten (ARAP) für die Sportanlagen. Dem gegenüber wurden aber die Sportanlagen als Vermögen in die Bilanz aufgenommen. Deshalb ist auch bei den Investitionen eine Erhöhung in der Grafik zu erkennen. In 2023 gab es wieder keine Sondereffekte.



Vergleich der Abschreibung und der Investition in T € im Zeitablauf

Das Wachstum an Investitionen löst weiteren Werteverzehr im Zeitablauf aus. Bei Investitionen in „unproduktives“ bzw. indirekt produktives Vermögen muss durch andere Maßnahmen der Werteverzehr erwirtschaftet werden. Dies ist bei einer Stadt nicht immer leicht zu erreichen. Langfristig sollte über Konsolidierung nachgedacht werden, da die geplanten Investitionen nur indirekt (z.B. durch Umlagen, Entgelte) dazu beitragen, ihren eigenen Werteverzehr zu erwirtschaften.

5. Ausblick auf die Risiken 2024

In 2024 ist die Inflation bzw. der Preisanstieg und daraus resultierende Effekte ein weiterhin beeinflussender Faktor. Desweiteren stellen die konjunkturellen Unsicherheiten (Lieferketten , Auftragslagen, Arbeitskräftemangel etc.) und die Prognosen über die Geldpolitik Risiken für den Kreditmarkt dar.

Der Inflationsprozess führt zu umfangreichen und komplexen Verteilungseffekten. Negativ getroffen werden die Gläubiger*innen von festverzinslichen Krediten, ihre Schuldner*innen entsprechend positiv. Ebenso wie Gläubiger*innen sehen Empfänger*innen von Transfereinkommen mit fixierten Auszahlungen ihre Transfers teilweise entwertet, wenn es nicht zu einer Anpassung kommt. Für Lohnempfänger*innen kommt es ohne Lohnsteigerungen zu Kaufkraftverlusten. Für Arbeitgeber*innen käme es hier unter sonst gleichen Umständen zu einer Entlastung. Bei Unternehmen können die im Zuge einer starken Nachfrage erhöhten Preise zu höheren Gewinnen führen, allerdings kommt es durch die Preissteigerungen insbesondere bei den Vorleistungen auch zu Belastungen, sodass der Netto-Effekt im Grundsatz offen ist. Weitere Effekte wirken über den Immobilienmarkt. Für sogenannte Bestandsmieter*innen kommt es bei fehlender Indexierung zu einer Entlastung, die Vermieter*innen verlieren entsprechend. Weiterhin ergeben sich Vermögenspreiseffekte, die dann auch intergenerative Verteilungseffekte auslösen, weil die individuelle Vermögensposition sich über den Lebenszyklus systematisch verändert. Die Politik könnte einen Beitrag dazu leisten, Unterschiede in der Belastung durch die Inflation auszugleichen.[7]

Schlaglichter zur Konjunktur

- Politische Verunsicherung bleibt hoch – vermehrter Fokus auf mögliche Rückkehr Trumps
- Für 2024 leichtes Wachstum für Deutschland (+0,8 Prozent) und Eurozone (+1 Prozent) erwartet
- Steigende reale Einkommen dürften deutschen Konsum ankurbeln
- Eurozone weiterhin mit etwas stärkerem Wachstum als Deutschland
- Inflationsraten zuletzt bei 2,8 Prozent in der Eurozone, 2,9 Prozent in Deutschland und 3,1 Prozent in den USA

Schlaglichter zur Geldpolitik

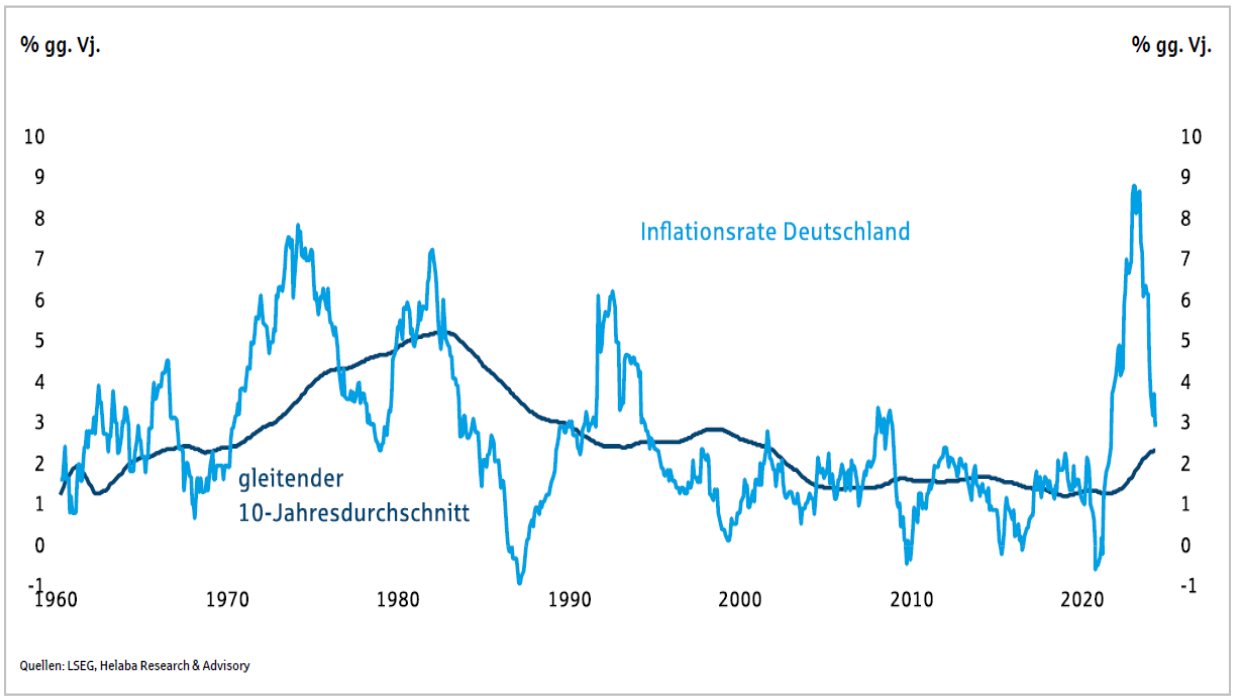
- Zinssenkungserwartungen sind etwas zurückgegangen
- Inflationsentwicklung spricht weiterhin für eine Lockerung
- Wahrscheinlichster Zeitpunkt für die EZB-Zinswende ist das zweite Quartal
- Fed lockert wohl ab Juni, Markterwartungen weiter zu aggressiv

[7] BFM Gutachten 04/2023 Finanzpolitik in Zeiten von Inflation

Die Risiken für das Wirtschaftswachstum sind nach wie vor abwärtsgerichtet. Das Wachstum könnte geringer ausfallen, wenn die Wirkung der Geldpolitik kräftiger sein sollte als erwartet. Eine schwächere Weltwirtschaft oder eine weitere Verlangsamung des Welthandels würden das Wachstum im Euroraum ebenfalls belasten. Von dem ungerechtfertigten Krieg Russlands gegen die Ukraine und dem Konflikt im Nahen Osten gehen wesentliche geopolitische Risiken aus. Unternehmen und private Haushalte könnten deshalb womöglich weniger zuversichtlich in die Zukunft blicken und es könnte zu Störungen des Welthandels kommen. Das Wachstum könnte höher ausfallen, wenn aufgrund der steigenden Realeinkommen die Konsumausgaben stärker anziehen als gedacht oder wenn die Weltwirtschaft kräftiger wächst als erwartet.

Zu den Aufwärtsrisiken für die Inflation zählen die erhöhten geopolitischen Spannungen, insbesondere im Nahen Osten. Sie könnten die Energiepreise und die Frachtkosten auf kurze Sicht in die Höhe treiben und den Welthandel beeinträchtigen. Zudem könnte die Inflation höher ausfallen als gedacht, wenn die Löhne stärker anziehen als erwartet oder wenn sich die Gewinnmargen als robuster erweisen. Die Inflation könnte aber auch niedriger ausfallen als angenommen, wenn die Geldpolitik die Nachfrage stärker dämpft als erwartet oder wenn sich das wirtschaftliche Umfeld in der übrigen Welt unerwartet eintrübt. Zudem könnte die Inflation auf kurze Sicht rascher sinken, wenn sich die Energiepreise so entwickeln, wie es die aktuelle Abwärtsverschiebung bei den Markterwartungen bezüglich der künftigen Entwicklung der Öl- und Gaspreise nahelegt.

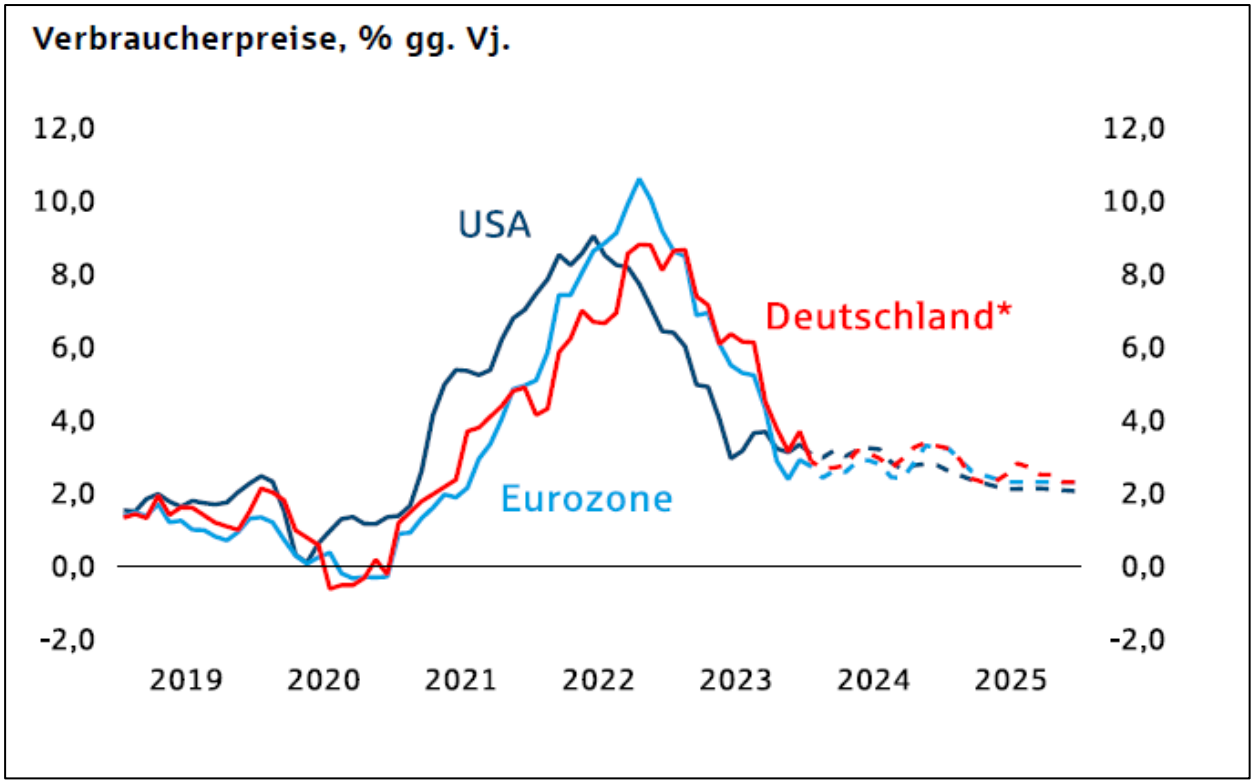
Angesichts der hohen Kreditzinsen wird die Kreditnachfrage erneut sinken, da Investitionspläne zurückgefahren und weniger Wohnimmobilien gekauft werden. [8]



Langfristige Inflationsentwicklung Stand 06.02.2024

[8] Aus Pressemitteilung 25.1.2024 über die geldpolitischen Beschlüsse der EZB

Der rückläufige Inflationstrend setzte sich im Januar fort. Die Verbraucherpreise in Deutschland stiegen zuletzt um 0,2 Prozent gegenüber Dezember und um 2,9 Prozent gegenüber Vorjahr. Damit liegt die Inflationsrate in Deutschland erstmals seit Juni 2021 unter 3 Prozent. In der Eurozone sank sie auf 2,8 Prozent (Dezember: 2,9 Prozent). Die Kernrate der Eurozone ist im Januar ebenfalls leicht auf 3,3 Prozent zurückgegangen. Hierzulande dürfte erst ein kleiner Teil des Mehrwertsteueranstiegs in der Gastronomie sowie auf Gas und Fernwärme an die Endverbraucher weitergegeben sein. Demnach wird es hier voraussichtlich in den kommenden Monaten noch zu weiteren Preissteigerungen kommen. Diese betreffen jedoch nur etwa 11 Prozent des Warenkorbs, auf dem der Verbraucherpreisindex basiert, sodass sich der Inflationsrückgang verlangsamt fortsetzen sollte.[9]



Die deutsche Wirtschaft werde in diesem Jahr schrumpfen – und zwar um 0,3 Prozent. Für 2025 wird nun ein Wachstum von 0,8 Prozent vorhergesagt.
Zu den Gründen für die anhaltend schwächelnde Wirtschaft zählt den Forschern des Institutes für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) zufolge auch die deutsche Haushaltspolitik. Während sich das schwache Wachstum im vergangenen Jahr noch auf Energiepreisschocks zurückführen ließe, sei die Lage inzwischen anders. »In diesem und im kommenden Jahr ist es die Schuldenbremse, die Deutschland zum wirtschaftlichen Schlusslicht unter den Industrieländern macht«, argumentieren die Forscher.
Um der Flaute entgegenzuwirken, fordert das in Düsseldorf ansässige IMK mehr staatliche Investitionen und eine Reform der im Grundgesetz verankerten Schuldenbremse, die nur eine

[9] Märkt und Trends; Ausgabe Februar 2024

geringe Neuverschuldung zulässt. »Während eine Lockerung der Geldpolitik in Sicht ist, zeichnet sich eine konjunkturgerechte Umkehr der deutschen Fiskalpolitik bisher nicht ab«, hieß es.

Es sei notwendig, Infrastrukturinvestitionen auszuweiten und transformative Investitionen direkt sowie über günstigere Abschreibungsmöglichkeiten zu fördern. In diesem Zusammenhang sollte auch der Strompreis etwa durch eine Übernahme von Netzentgelten durch den Bundeshaushalt gesenkt werden, um die Produktion im Inland zu sichern und die Abkehr von fossilen Energien im Verkehr und bei der Wärmeerzeugung der Haushalte zu unterstützen.
Seit dem Haushaltsurteil des Bundesverfassungsgerichts wird entsprechend zwar immer wieder über Änderungen diskutiert, insbesondere hatten auch die Wirtschaftsweisen des Sachverständigenrates Reformvorschläge gemacht. Statt einer Reform stand zuletzt aber auch verstärkt die Umgehung der Schuldenbremse durch ebenfalls grundgesetzlich verankerte »Sondervermögen« im Raum.
Die IMK-Forscher sind insgesamt skeptisch, dass es in absehbarer Zeit gelinge, die Schuldenbremse »zumindest so weit zu reformieren, dass Investitionen ausgenommen sind«. Und das, obwohl »die Fiskalregeln auf europäischer Ebene jüngst dahingehend verändert wurden«.
Die Situation auf dem Arbeitsmarkt dürfte laut IMK trotz der Konjunkturflaute relativ stabil bleiben. Die Arbeitslosigkeit soll der Prognose zufolge im Jahresmittel um rund 140.000 Personen steigen, 2025 dann um weitere 30.000. Die Inflationsrate soll mit 2,4 Prozent wieder nahe am Ziel der Europäischen Zentralbank (EZB) liegen und es mit 2,0 Prozent im Jahresmittel 2025 erreichen.[10]

An den Terminmärkten sind die Zinssätze zuletzt nicht weiter gesunken. Der Dreimonatssatz auf Sicht von zwölf Monaten liegt inzwischen mehr als einen Viertelprozentpunkt höher als zu Jahresbeginn. Von Seiten der EZB gab es keine neuen Hinweise, die Zweifel an der ersten Zinssenkung im zweiten Quartal – voraussichtlich im Juni – aufkommen lassen. Selbst geldpolitische Falken wie Bundesbankpräsident Joachim Nagel gaben Entwarnung bei der Inflation und halten das 2-Prozent-Ziel der EZB bis 2025 für erreichbar. Die jüngste Entwicklung der Euro-Inflationsrate gibt durchaus Anlass zu Optimismus. In den letzten sechs Monaten ist der Gesamtindex der Verbraucherpreise kaum noch gestiegen. Auch die Kernrate ohne Energie und Nahrungsmittel stagnierte.
Ist damit der Weg frei für Zinssenkungen? Grundsätzlich ja, aber eben nicht so schnell. Nach dem Reputationsverlust durch das zu späte Reagieren auf den Inflationsanstieg muss die EZB nun sorgfältig Chancen und Risiken abwägen. Das Motto der Falken dürfte daher lauten: Im Zweifel lieber etwas später, auch auf die Gefahr hin, dass die Konjunktur nicht nur in Deutschland in schwierigem Fahrwasser bleibt.[11]

[10] Spiegel 20.03.2023 Deutsche Wirtschaft schrumpft wohl auch wegen der Schuldenbremse
[11] Märkt und Trends; Ausgabe Februar 2024