

## Norwegen: Nächste Zinserhöhung wahrscheinlich im Dezember

### Norwegische Zentralbank hält weiter am stabilen Kurs fest

In ihrem Bericht erklärte die Norwegische Zentralbank vergangene Woche, dass der Zinssatz "höchstwahrscheinlich" im Dezember weiter angehoben wird. In Ermangelung neuer Prognosen sah der Ausschuss davon ab, sich zu den Zinssichten über diesen Zeitpunkt hinaus zu äußern. Es wurde jedoch wiederholt darauf hingewiesen, dass "die Unsicherheit über die Auswirkungen höherer Zinssätze eine schrittweise Anhebung des Leitzinses nahe legt". „Dies stützt unsere Ansicht, dass die jüngsten Markterwartungen, die Zentralbank werde die Zinssätze schneller oder stärker anheben als im September angekündigt, übertrieben sind“, erklärt Dr. Malte Kirchner, Senior Sales Institutional bei DNB AM.

Die seit der letzten Sitzung eingetretenen Entwicklungen sind insgesamt ausgewogen. In der Meldung der Norwegischen Zentralbank heißt es, der Aufschwung der norwegischen Wirtschaft setze sich "in etwa wie erwartet" fort. Die zugrunde liegende Inflation, die derzeit bei niedrigen 1,2 % liegt, dürfte in der kommenden Zeit durch die zunehmende Wirtschaftstätigkeit und das steigende Lohnwachstum angehoben werden, "aber die jüngste Aufwertung der Krone könnte den Preisanstieg bremsen". Die Unsicherheit im Zusammenhang mit der Pandemie, die zu einem Anstieg der Infektionsfälle und Krankenhausaufenthalte führt, wird hervorgehoben.

Auch die Finanzmärkte waren ein wichtiges Gesprächsthema: "Der Ausschuss war besorgt, dass Störungen in den internationalen Produktionsketten den Wirtschaftsaufschwung dämpfen und zu einer höheren Inflation auch in Norwegen beitragen könnten." Die Formulierung verdeutlicht, dass nicht klar ist, wie eine optimale Zinsreaktion aussehen wird. Die Zentralbank könnte einen Standpunkt vertreten, wonach sie es für angemessen hält, eine solche Art von Inflationsanstieg in Norwegen zu überprüfen, da er mit einem geringeren und nicht mit einem höheren Wirtschaftswachstum einhergeht.

Auch die Erwartungen des Marktes an eine baldige Zinserhöhung der EZB sind unseres Erachtens wahrscheinlich zu hoch. Der zugrunde liegende Inflationsdruck in der Eurozone scheint weitaus geringer zu sein als in den USA, da die Geldversorgung der Öffentlichkeit durch die Behörden weit weniger spektakulär war. „Wir glauben daher, dass ein Teil der jüngsten Zinserhöhungen in der Eurozone wieder rückgängig gemacht wird, so dass sich das Zinsgefälle gegenüber den USA weiter vergrößert. Die Zinsdifferenzen sind im Jahr 2021 wieder zu einem wichtigen Treiber für dieses Währungspaar geworden“, so Kirchner weiter.

Hinzu kommen die veröffentlichten US-Arbeitsmarktdaten. Nach einem enttäuschenden Ergebnis im September erwarten sowohl wir als auch der Konsens einen Aufschwung des Beschäftigungswachstums im Oktober. Unsere Schätzung liegt bei 350.000, während die Konsensschätzung bei 450.000 liegt.