

<http://blog.de.erste-am.com/2015/02/24/die-auswirkungen-der-ezb-politik/>

Die Auswirkungen der EZB-Politik

Gerhard Winzer



© Foto: iStock

Nachdem in der [Eurozone](#) die Senkung der Leitzinsen auf quasi Null Prozent nicht ausgereicht hat um die Inflationserwartungen auf dem langfristigen Ziel von knapp unter 2 Prozent zu halten, hat sich im Jänner der Rat der [Europäischen Zentralbank](#) dazu entschlossen, die Zentralbankgeldmenge so lange auszuweiten bis die Erreichung des Inflationszieles absehbar ist.

Die möglichen Auswirkungen auf den Finanzmarkt und die Volkswirtschaften sind vielfältig. 1) Die zu niedrigen Inflationserwartungen steigen an. Dadurch fallen die realen Zinsen, also die (nominellen) Zinsen minus Inflation. 2) Die Währung (also der Euro) schwächt sich gegenüber den anderen Währungen ab. 3) Es entsteht ein sogenannter Vermögenseffekt. Mit der geschaffenen Zentralbankgeldmenge kauft die Zentralbank niedrig rentierende Anleihen. Das hält die Renditen der Anleihen auf einem sehr niedrigen, teilweise sogar negativen, Niveau. Dadurch und weil das für den privaten Sektor investierbare Volumen von Staatsanleihen schrumpft, werden Investoren in Wertpapierklassen mit einer höheren versprochenen Rendite gedrängt (Anleihen mit einer langen Laufzeit, Anleihen mit einem erhöhten Kreditrisiko, Anleihen mit höheren Zinsen in einer fremden Währung). Dieses „Crowding Out“ beflügelt die Wertpapierpreise. Das Vermögen der Halter dieser Wertpapierklassen steigt an. 4) Die Kreditvergabebereitschaft der Banken wird durch die sehr niedrigen Anleiherenditen unterstützt.

Ob die Ausweitung der Geldmenge tatsächlich dazu beiträgt, dass das Inflationsziel erreicht wird, ist bei weitem nicht klar. Immerhin: Die Inflationserwartungen sind tatsächlich leicht angestiegen, die realen Renditen sind damit gefallen, der Euro hat sich abgeschwächt, der Renditeaufschlag für das Kreditrisiko hat sich verringert und die Aktienkurse in der Eurozone sind signifikant angestiegen. Der Effekt wird dadurch verstärkt, dass sich auch wichtige Konjunkturindikatoren in den vergangenen Wochen verbessert haben.

Zudem: Wie das Beispiel der Schweizerischen Zentralbank mit der Aufgabe der Wechselkursgrenze des [Schweizer Franken](#) zum Euro zeigt, kann ein „Versprechen“ auch gebrochen werden. Im Kern muss die Frage beantwortet werden, wie glaubwürdig es ist, dass die Zentralbank so lange die Geldmenge ausweitet, bis das Inflationsziel erreichbar scheint.

Darüber hinaus: Durch den Abschwächungsdruck des [Euro](#) werden andere Zentralbanken vor die Wahl gestellt, entweder eine Festigung der eigenen Währung zu akzeptieren (USA, Schweiz), oder ebenso Lockerungsmaßnahmen zu setzen

(Dänemark, Schweden). Das Bild eines Abwertungswettlaufs der Währungen behält Gültigkeit.

Schlussfolgerung: Die [Anleihekäufe](#) seitens der Zentralbank haben auf kurze Sicht positive Auswirkungen auf die Volkswirtschaften und den Finanzmarkt. Je länger das Programm andauert, ohne dass es zu einem Anstieg der zu niedrigen Inflation in Richtung Zentralbankziel kommt, desto mehr nehmen allerdings die Risiken zu.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idGF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Der vereinfachte Prospekt der ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. wird entsprechend den Bestimmungen des ImmoInvFG 2003 idjF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, der vereinfachte Prospekt sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at abrufbar und stehen dem interessierten Anleger kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts bzw. des vereinfachten Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente sind auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at ersichtlich.

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere Anleger und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer Anleger hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.

Da es sich hierbei um einen Blog handelt, werden die in den jeweiligen Einträgen angegebenen Daten und Fakten sowie Hinweise nicht aktualisiert. Diese entsprechen dem Redaktionsstand zum oben angeführten Datum. Die jeweils aktuellen Daten und Hinweise in Bezug auf Fonds entnehmen Sie bitte den Angaben unter dem Menüpunkt „Fondssuche“ auf www.erste-am.at.



Gerhard Winzer

Gerhard Winzer ist seit März 2008 bei der Erste Asset Management tätig. Bis März 2009 war er Senior Fondsmanager im Bereich Fixed Income Asset Allocation, seit April 2009 ist er Chefvolkswirt.

Er hat einen HTL Abschluß und studierte an der Universität Wien Volkswirtschaft und Betriebswirtschaftslehre mit einem speziellen Fokus auf Finanzmärkte. Er ist CFA-Charterholder und war von 2001-2003 Teilnehmer des Doktoratsprogramms für Finanzwirtschaft im Center for Central European Financial Markets in Wien.

Von Juli 1997 bis Juni 2007 war er in der CAIB, Bank Austria Creditanstalt, UniCredit Markets & Investment Banking im Research tätig. Die letzte Position war Direktor für Fixed Income/FX-Research und Strategie. Von Juli 2007 bis Februar 2008 verantwortete er die Asset-Allocation im Research der Raiffeisen Zentralbank (RZB) in Wien.