

<http://blog.de.erste-am.com/2015/10/28/mario-draghi-deflation-fighter/>

Mario Draghi: Deflation Fighter

Gerhard Winzer



©  iStock.com

Die Argumente für einen bis auf weiteres anhaltenden Anstieg der Aktienkurse haben zugenommen. Die wichtigen Zentralbanken haben in den vergangenen Wochen expansive, also die Volkswirtschaft und die Märkte unterstützende, Signale ausgesendet. Die letzte Maßnahme waren die Aussagen vom Präsidenten der Europäischen Zentralbank (EZB) im Rahmen der EZB-Presskonferenz am 22. Oktober.

Deflationäre Kräfte

In der Eurozone haben die Abwärtsrisiken für das Wirtschaftswachstum und die Inflation zugenommen. Der Grund dafür ist die Schwäche der Schwellenländer und die Unruhe auf den Finanz- und Rohstoffmärkten. Im Zentrum steht die Frage, wie stark und lange die davon ausgehenden deflationären, also das allgemeine Preis- und Lohnniveau senkenden, Kräfte den erwarteten mittelfristigen Anstieg der aktuell zu niedrigen Inflation in Richtung des Inflationsziels von knapp unter 2% behindern.

Forward Guidance

Eine Deflation führt zu fallenden Umsätzen und Gewinnen der Unternehmen. In weiterer Folge werden die Investitionen, die Beschäftigung und die Lohnanstiege reduziert. Diese Gefahr bekämpft die EZB. Wenn das Ergebnis einer eingehenden Analyse des volkswirtschaftlichen Umfeldes seitens der EZB darauf hindeutet, dass die aktuelle geldpolitische Haltung nicht ausreicht, um das Inflationsziel zu erreichen, werden im Rahmen der nächsten EZB-Sitzung am 3. Dezember weitere expansive Schritte verlautbart. Tatsächlich ist die Forward Guidance, also das Vorbereiten des Marktes auf zukünftige geldpolitische Entscheidungen, ein wichtiges Instrument einer Zentralbank. Selbige legt sich selten hinsichtlich der zukünftigen Handlungen fest. Insofern kann alleine die Aussage als dovish, also die Inflation und die Märkte unterstützend, interpretiert werden.

Instrumentenkasten

Im Instrumentenkasten der EZB befinden sich neben der bereits eingesetzten Forward Guidance die Festlegung des Preises für Geld (die Leitzinsen) sowie der Menge des Geldes. Auf der Pressekonferenz wurden explizit eine mögliche Senkung des Zinssatzes für die Einlagenfazilität (der Geschäftsbanken bei der Zentralbank) sowie eine Ausweitung des umfangreichen Anleiheankaufsprogramms (Quantitative Easing oder QE) erwähnt. Der Zinssatz befindet sich aktuell bei minus 0,2%. Das QE-

Programm beläuft sich auf EUR 60 Milliarden pro Monat und läuft bis mindestens September 2016. Die Wertpapierkäufe könnte hinsichtlich des monatlichen Volumens (größer als EUR 60 Milliarden), der Zusammensetzung (mehr Unternehmensanleihen) und der Dauer (nach September 2016) verändert werden.

Die Großen Fünf

Auch die anderen großen Zentralbanken waren nicht untätig. In den USA sind die Markterwartungen für Leitzinsanstiege deutlich gefallen. Der Chefökonom der Bank of England spricht bereits von einer Trilogie (Große Rezession 2008 / 2009, Euro-Krise 2011 / 2012, Emerging Markets 2015). In China ist das Verhältnis der Geldmenge M2 zum Bruttoinlandsprodukt nach einer Stagnationsphase im dritten Quartal angestiegen. Nun hat auch die EZB die Absicht für weitere Maßnahmen angekündigt. Bereits in der nächsten Woche, am 30. Oktober, könnte die japanische Zentralbank eine Ausweitung des Wertpapierankaufsprogramms verlautbaren.

Umfeld ist kurzfristig positiv, bleibt auf mittlere Sicht in der Schwebelage

Von den Maßnahmen der Zentralbanken kann keine strukturelle Rallye bei den riskanten Wertpapieren abgeleitet werden. Eine zyklische Rallye findet dann statt, wenn die Zentralbanken darin erfolgreich sind, den Deflationsdruck zu überwinden. Die geänderte Haltung der EZB spricht nun dafür, dass die kurzfristige Erholung so lange andauern könnte, bis die zukünftigen Wirtschaftsindikatoren diese Sichtweise nicht widerlegen. Zudem unterstützt die EZB-Politik die Anleihen in der Eurozone. Das Umfeld für die Finanzmärkte ist mithin kurzfristig positiv, bleibt aber auf mittlere Sicht in der Schwebelage.

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, RINGTUM 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 idgF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTUM 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.