

<https://blog.de.erste-am.com/expansive-geldpolitik-the-only-game-in-town/>

Expansive Geldpolitik: The Only Game in Town

Gerhard Winzer



© © iStock.com

Der Rat der Europäischen Zentralbank hat am 10. März wie allgemein erwartet die geldpolitische Haltung weiter gelockert. Angesichts der fallenden Frühindikatoren für die Konjunktur und der zu niedrigen Inflation in der Eurozone ist das Maßnahmenbündel der EZB notwendig. Frei nach Mohamed El-Erian ist die expansive Zentralbankpolitik aber „The Only Game in Town“. Effektive Fiskalpolitiken und Strukturreformen lassen auf sich warten. Immerhin: Die Wirksamkeit der Zentralbankpolitiken hat zwar abgenommen, sie ist aber nicht null.

Die wichtigsten Maßnahmen sind:

Negativzinspolitik: Der Einlagezinssatzes für die Geschäftsbanken bei der Zentralbank wird um 0,1 Prozentpunkte auf minus 0,4 Prozent gesenkt.

Höheres Kaufvolumen: Ab April wird die Zentralbank monatlich nicht mehr EUR 60 sondern EUR 80 Milliarden an Wertpapieren am Sekundärmarkt bis mindestens März 2017 kaufen.

Auch Unternehmensanleihen: Nunmehr werden nicht nur Staatsanleihen sondern auch Unternehmensanleihen (nur Nichtbanken) mit einer guten Kreditwürdigkeit (Investment Grade) gekauft.

Refinanzierung: Banken können sich in vier Tranchen für jeweils vier Jahre zum auf null Prozent reduzierten Hauptrefinanzierungszinssatz finanzieren. Wenn die Kreditvergabe eine bestimmte Referenz übersteigt, sinkt der Zinssatz sogar in den negativen Bereich.

Zinswende nicht in Sicht

Die kreditrisikolosen Renditen von Staatsanleihen bleiben auf absehbare Zeit sehr niedrig. Die Zentralbank erwartet für eine ausgedehnte Zeitperiode unveränderte bzw. sogar noch tiefere Leitzinsen, wenn sich die Datenlage verschlechtern sollte. Etwaige Renditeanstiege wären damit nur temporär.

Anreiz für mehr Risiko

Die Anreize für die Investoren nach jenen Investitionsalternativen, die eine höhere Rendite aber auch ein höheres Risiko versprechen, haben zugenommen. Das betrifft z.B. Below Investment Grade Unternehmensanleihen und Aktien in der Eurozone sowie Anleihen mit einer positiven realen Rendite in einer Fremdwährung. Die verzweifelte Suche der Investoren nach Rendite wird verstärkt. Das unterstützt die Kurse der risikobehafteten Wertpapierklassen. Allerdings nimmt damit die Instabilität auf dem Finanzmarkt zu.

Kreditangebot wird unterstützt

Ebenso haben die Anreize für die Banken für eine höhere Kreditvergabe zugenommen. Gleichzeitig werden die nachteiligen Effekte der Negativzinspolitik auf die Profitabilität der Banken gedämpft. Die Hoffnung ist, dass mit den Maßnahmen der moderate Wirtschaftsaufschwung in der Eurozone eine Fortsetzung findet. Nur dann stellen etwaige Kursanstiege von risikobehafteten Wertpapieren auf dem Finanzmarkt keine Übertreibung dar.

Stabile (positive) Inflationserwartungen als Ziel

Das Problem ist, dass die Zentralbank nur wenige Anreize für eine signifikant höhere Kreditnachfrage setzen kann. Immerhin, wenn die EZB-Maßnahmen erfolgreich sind, bleiben die langfristigen Inflationserwartungen stabil (positiv) und die realen Zinsen (Zinsen minus Inflation) damit negativ. In diesem Sinne kann die Zentralbank darin erfolgreich sein, eine weitere Verschlechterung zu verhindern. Denn steigende reale Zinsen aufgrund von fallenden Inflations- oder sogar Deflationserwartungen wären in der aktuellen Situation besonders negativ.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH 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“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum

der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage www.erste-am.com/investor-rights abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

Hinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter www.erste-am.com.

Wichtig: Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltene Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



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:innen 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.