

<https://blog.de.erste-am.com/hat-die-ezb-die-pandemie-beendet/>

Hat die EZB die Pandemie beendet?

Peter Paul Pölzl



© Download von www.picturedesk.com; 19.08.2019

Um der globalen Pandemie entgegen zu wirken hat die europäische Zentralbank (EZB) wie auch andere einflussreiche Zentralbanken mit noch nie dagewesenen monetären Maßnahmen reagiert und die Weltwirtschaft vor dem Zusammenbruch bewahrt.

Dieses Anleihe-Notprogramm wird mit den Namen [PEPP \(„Pandemic Emergency Purchase Program“\)](#) in die Wirtschaftsgeschichtsbücher eingehen. Aufmerksame Beobachter sehen sofort die Verflochtenheit und Abhängigkeit zur Pandemie explizit im Namen ausgedrückt.

Aufmerksame Zuhörer wissen zudem auch, dass EZB Präsidentin Christine Lagarde ein Ende des außerordentlichen Ankaufsprogramms fortwährend an die Entwicklung im Kampf gegen Corona geknüpft hat und das unmissverständlich: *„Vorgesehen ist die temporäre Maßnahme (PEPP) solange, bis der EZB Rat die kritische COVID-19 Phase als abgeschlossen einschätzt, allerdings mindestens bis Ende März 2022“.*



„Mit Blick nach Großbritannien und dem starken Ausbruch der Omikron Variante, können wir die Ansicht, dass die kritische Phase vollends vorbei ist, zumindest anzweifeln.“

Peter Paul Pölzl, Fondsmanager Anleihen

© Bild: Erste AM

Keine weiteren Anleihenkäufe

Bei der Zentralbanksitzung am 16. Dezember 2021 wurde nun offiziell verkündet, dass es nach März 2022 keine weiteren Anleihenkäufe im Rahmen des PEPP geben wird.

Aufgrund der zuvor getroffenen Aussagen folgt die Schlussfolgerung, dass Christine Lagarde letzten Donnerstag die kritische Phase als beendet sieht. Mit Blick nach Großbritannien und dem starken Ausbruch der Omikron Variante, können wir diese Ansicht zumindest anzweifeln.

Auch in Europa rücken Restriktionen immer stärker in den Fokus der einzelnen Regierungen. Österreich hatte bekanntlich schon den vierten Lockdown. Was steckt also hinter den Entscheidungen und wie sieht der weitere Schlachtplan der EZB aus?

Inflation vs. Pandemie

Die EZB hat kein leichtes Leben. Mitten in der vierten Welle mit Ängsten über die scheinbar noch ansteckendere Omikron Variante erweist sich die Inflation nun doch nachhaltiger als zuvor angenommen.

Der Druck ausgehend von steigenden Energiepreisen und kaputten Lieferketten wird nun auch im Jahr 2022 eine bedeutende Rolle spielen. Dieser Umstand spiegelt sich auch in den Projektionen für die kommenden Jahre wider.

Prognosen wurden kurzfristig signifikant nach oben revidiert, wobei es fundamental keine Änderung an der zugrundeliegenden Rhetorik gab. Mittel- und langfristig soll weiterhin die gewohnte Inflationsrate zurückkommen und sich unter dem Zielwert von 2% einpendeln.

Zudem haben die US-Zentralbank (FED) und die englische Zentralbank (BoE) vorgelegt und bereits konkrete Maßnahmen angekündigt, damit den bestehenden Inflationstrend anerkannt. Die BoE hat sogar mit einer Leitzinsanhebung überrascht (von 0,10% auf 0,25%).

In Anbetracht der Tatsache, dass die EZB oftmals als Nachzügler angesehen wird, ist der direkte Einfluss hier nicht auszuschließen.

Kein Ende der „kritischen Phase“

Von einem Ende der „kritischen Phase“ der Pandemie kann nun wirklich nicht die Rede sein. Wie bereits eingangs erwähnt, ist die vierte Welle noch nicht vorbei und Omikron steht bereits in den Startlöchern.

Die Niederlande und Dänemark haben bereits Lockdowns angekündigt, um eine rasende Verbreitung zu verhindern. Obwohl man die negativen wirtschaftlichen Folgen mit jeder Welle etwas reduzieren konnte, so ist die pandemische Lage weiterhin als kritisch anzusehen.

Dadurch lässt sich die Annahme ableiten, dass einerseits der aktuelle Inflationsausblick aber andererseits auch die vorsichtige positive Erwartungshaltung bezüglich Corona der Auslöser für den hawkischeren Ton der Zentralbank war.

Sitzung der EZB: Pfad der Normalisierung

Mit der Sitzung Mitte Dezember hat die EZB auch den Pfad für das Jahr 2022 vorgegeben. Große Überraschungen gab es keine, aber einige Details konnten dennoch die Aufmerksamkeit der Marktteilnehmer auf sich ziehen.

Wir wissen bereits, dass das PEPP mit Ende März enden wird. Ein weiteres Ankaufsprogramm, APP (Asset Purchasing Programme) genannt, wird jedoch im zweiten Quartal aufgestockt und nimmt im Verlauf des Jahres kontinuierlich ab.

So werden in Q2 40Mrd, in Q3 30Mrd und von Q4 an 20Mrd an Anleihen pro Monat gekauft. Im Rahmen des PEPP waren es teilweise bis 80Mrd pro Monat, somit signifikant höher. Die Flexibilität bezüglich Länderallokation wird dabei an einen bekannten Schlüssel limitiert.

Die Folge daraus ist, dass besonders Peripherieländer wie Italien und Spanien nicht mehr im gleichen Ausmaß unterstützt werden. Die Auswirkungen werden kurzfristig jedoch moderat ausfallen da Reinvestitionen aus dem ehemaligen PEPP weiterhin keinen Limits unterliegen und jene Reinvestitionen bis 2024 verlängert wurden.

Die am Markt verfügbare Liquidität bleibt somit weiterhin hoch. Damit sollte man mit keiner Zinsanhebung in der Eurozone im Jahr 2022 rechnen.

FAZIT:

Zusammenfassend kann man sagen, dass sich die EZB zwischen den beiden Risikopolen Inflation und Pandemie in einer sehr schwierigen Position wiederfindet.

[Mit dem ersten Schritt der Normalisierung möchte man aber ein Signal der Hoffnung präsentieren.](#) Die Omikron Variante könnte mildere Verläufe hervorrufen und die daraus entstandenen wirtschaftlichen Auswirkungen fallen dann moderater aus.

Zudem wird sich die erhöhte Inflationsrate über die nächsten Monate wieder einpendeln und nahe dem Zielwert von 1,8% verweilen. Beide Risiken wurden explizit von der Zentralbank anerkannt, wodurch das Risiko einer gravierenden Fehleinschätzung der EZB sich deutlich verringert hat.

Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. 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 enthaltenen 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.



Peter Paul Pölzl

Fondsmanager Anleihen