

<https://blog.de.erste-am.com/zahnlose-notenbanken-bleiben-die-zinserhoehungen-wirkungslos/>

Zahnlose Notenbanken: Bleiben die Zinserhöhungen wirkungslos?

Erste AM Communications



© (c) Bernd Wüstneck / dpa / picturedesk.com

Péter Varga, Senior Professional Fondsmanager ist der Meinung, dass die von den Notenbanken angekündigten Zinserhöhungen viele schmerzhaft ungewünschte Nebenwirkungen zeigen werden. Im Interview erläutert er die Gründe für seine Skepsis.

Was ist der Grund für die hohe Inflation, die wir zurzeit erleben?

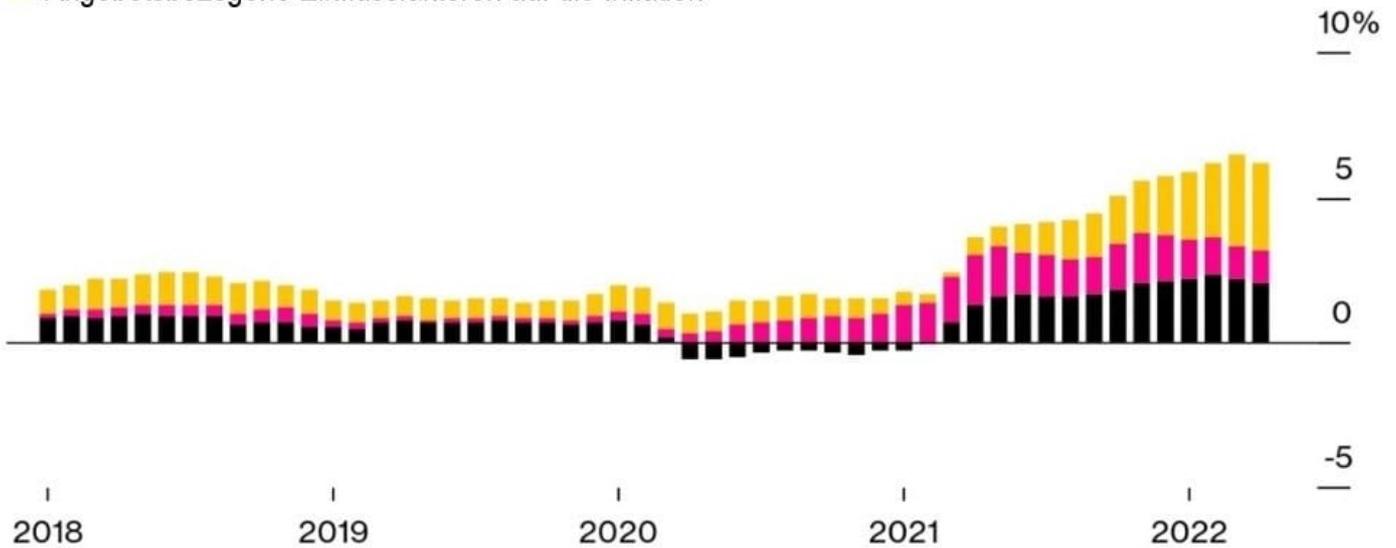
Inflation entsteht immer dann, wenn die Nachfrage größer ist als das Angebot. Aufgrund des Covid-bedingten Produktionsrückstaus arbeiten so gut wie alle Unternehmen an ihren Kapazitätsgrenzen – und doch gelingt es ihnen nicht, die Nachfrage zu befriedigen. Dazu fehlen entweder die Maschinen, die Rohstoffe oder die Zulieferteile. Vor allem die letzten beiden Punkte machen derzeit vielen Unternehmen zu schaffen – die Ursachen liegen sowohl in der Pandemie als auch im Krieg gegen die Ukraine.

Laut Aussage der US Notenbank San Francisco stammen mehr als 50% der US Inflation aus Angebotsproblemen und aus mehrdeutigen Effekten.

Einflussfaktoren für die Inflation

Angebotsprobleme machen mehr als 50% des Inflationsanstiegs aus

- Nachfragebezogener Einfluss auf die Inflationsrate
- Nicht genau zuordenbare Faktoren
- Angebotsbezogene Einflussfaktoren auf die Inflation



Quelle: US Notenbank San Francisco; PCE Preisindex (Preisdeflator für persönliche Verbrauchsausgaben)

Bloomberg

Was können die Notenbanken dagegen machen?

Weder die Bekämpfung der Pandemie noch die Beendigung des Kriegs liegt in den Händen der Notenbanken. So werden wir auch weiterhin mit hohen Energiepreisen leben müssen, die ein **Haupttreiber** der Inflation sind. Die Notenbanken können mit Gelddrucken oder höheren Zinsen auch nicht mehr Getreide oder Düngemittel aus dem Hut zaubern. Der einzige Hebel, den sie haben, ist, die Nachfrage nach unten zu korrigieren. Aus diesem Grund erhöhen die Notenbanken die Anschaffungskosten für Waren und Dienstleistungen.

Wie kann das gelingen?

Indem sie für höhere Kreditzinsen sorgen bzw. die Konsument:innen durch höhere Anlagezinsen zu mehr Sparen bewegen. Das hemmt die Nachfrage und reduziert den Preisauftrieb.

Wie wirkt sich dieses Szenario auf die Konsument:innen aus?

Die Konsument:innen spüren die Situation **doppelt**: Einerseits durch nach oben gehende Kreditraten, falls sie einen Kredit mit variabler Verzinsung bedienen müssen. Und andererseits durch die steigenden Preise für Waren und Dienstleistungen. Die Folge ist ein deutlicher Kaufkraftverlust bzw. ein Cash-Flow Problem.



„Die Konsument:innen spüren die Situation doppelt: Einerseits durch nach oben gehende Kreditraten und andererseits durch die steigenden Preise für Waren und Dienstleistungen.“

Péter Varga, Senior Professional Fundsmanager Erste AM

© Bild: Stephan Huger

Was heißt das konkret?

Wenn die Lohnerhöhungen diesen Effekten nicht spürbar entgegenwirken können, werden immer mehr Kreditnehmer:innen Probleme damit bekommen, ihre Raten termingerecht zu bezahlen und der Konsum wird auch leiden (der inflationsadjustierte Wert unseres Gehalts fällt). Bei den Firmen ist es ähnlich – sie werden in eine schwierige Situation geraten, wenn sie ihre Preise nicht erhöhen können und müssen mit einer rückläufigen Nachfrage rechnen.

Zusammengefasst: Mit welchem Zukunftsszenario rechnen Sie?

Das ist schwer zu beantworten – aus meiner Sicht gibt es mehrere Facetten, die die Zukunft beeinflussen werden.

Thema Lohnerhöhungen: Da der Arbeitsmarkt knapp ist, könnte es zu signifikanten Lohnerhöhungen kommen. Dadurch muss die Nachfrage nicht automatisch sinken, sprich, wir werden längerfristig mit Inflation und höheren Nominalrenditen leben, die sogenannte Lohn-Inflation-Spirale springt an. *Ohne Lohnerhöhungen und ohne Zinserhöhungen der Notenbanken würde die hohe Inflation per se die Kaufkraft spürbar nach unten drücken.*

Thema Zinserhöhung: Um die Inflation zu bekämpfen, haben bereits einige Notenbanken die Zinsen erhöht bzw. die Weichen in diese Richtung gestellt. Die Auswirkungen betreffen nicht nur Kreditnehmer:innen, sondern auch Anleger:innen. Denn durch die Korrektur ist mit sinkenden Assetpreisen zu rechnen – zum Beispiel bei Aktien, die sich in einem Bärenmarkt wiederfinden. Oder bei Immobilien, die eine geringere Nachfrage verzeichnen, weil sie aufgrund von Kaufkraftverlusten und gestiegenen Kreditzinsen für viele unerschwinglich werden. Man fühlt sich weniger vermögend und drosselt den Konsum.

Thema Ukraine-Krieg: Falls es zu einem Ende kommt und die Rohstoff-Lieferungen dadurch wieder fließender laufen, ist mit einer deutlichen Entspannung der Lage zu rechnen. Gerade in diesem Punkt zeigt sich, dass es in einer Welt mit Kontinenten übergreifenden Lieferketten und optimierten Produktionsprozessen unmöglich ist, eine imperialistische Politik ohne große Folgen für die Weltwirtschaft zu führen.

Das heißt, letztlich entscheidet die Politik, wie es weltwirtschaftlich weitergeht?

Exakt. Deshalb richte ich auch einen Appell an alle einflussreichen Politiker:innen: Die Bekämpfung der Inflation liegt **hauptsächlich** in Ihren Händen und nicht in jenen der Notenbanken!

Erläuterungen zu Fachausdrücken finden Sie in unserem Fonds ABC: [Fonds-ABC | Erste Asset Management](#)

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 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.



Erste AM Communications