

Kapitalmarkt

Die Probleme der Notenbanken

Veröffentlicht am 11.06.2021 von Dr. Michael Heise



In Anbetracht steigender Inflationsraten hat die Europäische Zentralbank ihre Projektionen für die harmonisierten Verbraucherpreise genauso erhöht wie ihre Konjunkturprognosen. Dr. Michael Heise hält die erhöhten Inflationsprojektionen immer noch für moderat. Der Chefökonom von HQ Trust warnt vor den Risiken einer zu expansiven Geldpolitik.

Trotz des Anstiegs bewegt sich die Inflationsrate in der EWU auf einem niedrigeren Niveau als in den USA, die preistreibenden Mechanismen sind jedoch dieselben: Energie- und Rohstoffpreissteigerungen, Angebotsengpässe, hohe Transportkosten und kräftige Nachfragesteigerungen werden die Inflationsraten in den kommenden Monaten auf Werte über 3 % ansteigen lassen.

Mit der Zeit werden Engpässe und Angebotseinschränkungen im verarbeitenden Gewerbe allerdings überwunden werden und auch der preistreibende Nachholbedarf bei den Dienstleistungen wird nicht dauerhaft sein. Dann wird der starke Aufwärtsdruck auf die Preise nachlassen und die Inflationsraten wieder auf zielkonforme Werte um die 2% sinken lassen. Viel hängt davon ab, ob die Lohnforderungen im nächsten Jahr angesichts sinkender Kaufkraft und steigender Unternehmensgewinne höher als in den vergangenen Jahren ausfallen. Insgesamt erscheinen auch die leicht erhöhten Inflationsprojektionen der EZB für die Jahre 2021 bis 2023 eher als Untergrenze für die wahrscheinliche Entwicklung.

Die EZB bleibt vorerst bei der expansiven Ausrichtung ihrer Geldpolitik und setzt die Anleihekäufe fort

Da die EZB schon bald mit einer Rückkehr zu Inflationsraten unterhalb ihres Zielwertes rechnet, bleibt sie bei einer expansiven Ausrichtung der Geldpolitik und setzt die Käufe von Anleihen im Rahmen des PEPP-Programms fort. Angesichts der im Euroraum noch moderaten Konjunktur- und Inflationsdynamik und eines festen Euro-Wechselkurses hat die EZB einer Diskussion über einen Ausstieg aus den Anleihekaufprogrammen eine Absage erteilt. Langfristige Refinanzierungsprogramme für die Wirtschaft und negative Einlagenzinsen werden beibehalten.

Den Finanzmärkten wurde mit der Fortsetzung der Anleihekäufe und mit dem Hinweis auf die Notwendigkeit weiterhin günstige Finanzierungsbedingungen zu sichern, eine Art Zusicherung gegeben, dass die Geldpolitik sehr expansiv bleibt und wohl auch steigenden Kapitalmarktrenditen oder nachgebenden Aktienmärkten entgegenzutreten würde.

Die Debatte über einen Ausstieg aus der ultraexpansiven Geldpolitik wird in den kommenden Monaten intensiver werden

Geldpolitik ist stets als eine Abwägung von Chancen und Risiken zu sehen. Für die EZB scheint derzeit das Risiko einer vorbeugenden Straffung der Politik zu hoch zu sein. Allein Hinweise darauf werden vermieden, weil sie zu steigenden Kapitalmarktrenditen und Rückgängen bei Aktienbewertungen und Immobilien führen könnten, was die Konjunkturerholung nach der Corona-Krise abbremsen würde.

Die Politik der anhaltenden Expansion birgt aber Risiken. Werden die monetären Bedingungen zu lange zu locker gehalten, drohen nicht allein Übertreibungen an den Finanzmärkten durch sehr hohe Risiko- und Verschuldungsbereitschaft der Marktteilnehmer, sondern auch ein weiterer unerwünschter Anstieg der Inflationserwartungen. Beide Entwicklungen können das Wachstum in mittelfristiger Sicht abwürgen und rezessive Kräfte verstärken. Die Extremfälle der vergangenen zwei Jahrzehnte, wie etwa die Dotcom-Blase Anfang des Jahrtausends oder die Subprime-Krise vor 13 Jahren, haben gezeigt, wie groß die Risiken für Wachstum und Wohlstand sind, wenn krasse Übertreibungen an den Finanzmärkten stattfinden. Für die Geldpolitik kann es also wichtig und richtig sein, sich bei Finanzmarkt euphorie gegen den Wind zu lehnen und gewisse Erhöhungen der Kapitalmarktrenditen und der Risikoprämien an den Märkten zu tolerieren.

Fazit

Man kann es in der aktuellen Situation nachvollziehen, dass die EZB den Zeitpunkt für die Diskussion über eine Kehrtwende der Politik vermeiden will. Sie befindet sich damit in guter Gesellschaft der amerikanischen Notenbank, die ebenfalls eine Debatte über mögliche Korrekturen unterdrückt hat, um eine Vorwegnahme an den Finanzmärkten zu vermeiden. Klar ist aber, dass diese Debatte sowohl in den USA als auch im Euroraum schon bald kommen wird.

Denn in den kommenden Monaten sind weiter anziehende Inflationsraten absehbar, die die Inflationserwartungen an den Finanzmärkten und bei den Konsumenten eher erhöhen und verfestigen werden. Zudem kündigt ein überaus kräftiges Wachstum der Geldmenge deutliche Nachfragesteigerungen an. Der äußerst akkommodierende Kurs der Geldpolitik wird in diesem Umfeld überprüft werden müssen. Angesichts der sehr hohen Bewertungen vieler Vermögenstitel und der sehr hohen Finanzierungsbedürfnisse der öffentlichen Haushalte können schon leichte Korrekturen der Geldpolitik Marktbewegungen auslösen. Im Interesse einer mittelfristig stabilen Entwicklung müssen sie dennoch stattfinden.

Zu HQ Trust

HQ Trust ist das Multi Family Office der Familie Harald Quandt. Wir kümmern uns um das Vermögen von Privatpersonen, Familien, Stiftungen und institutionellen Anlegern. Unser Team bietet Dienstleistungen in den Bereichen Family Office, Private Vermögensverwaltung, Alternative Investments und Beratungsdienstleistungen für institutionelle Anleger.

Das könnte Sie auch interessieren:

- **Sektoren: Wer profitiert von steigender Inflation?** von Sven Lehmann, Fondsmanager HQ Trust
- **Podcast Q | „4 Prozent Inflation ist kein großes Alarmsignal“** mit Dr. Michael Heise, Chefökonom HQ Trust
- **Hausverwaltungen: Die Problemlöser in Zusammenarbeit mit dem Family Office** von Simon Janßen, Kundenberater HQ Trust

Bitte beachten Sie:

Die Vermögensanlage an den Kapitalmärkten ist mit Risiken verbunden und kann im Extremfall zum Verlust des gesamten eingesetzten Kapitals führen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die Wertentwicklung in der Zukunft. Auch Prognosen haben keine verlässliche Aussagekraft für künftige Wertentwicklungen. Die Darstellung ist keine Anlage-, Rechts- und/oder Steuerberatung. Alle Inhalte auf unserer Webseite dienen lediglich der Information.



Dr. Michael Heise

Chefökonom
HQ Trust

Dr. Michael Heise ist Chefökonom von HQ Trust. Er zählt zu den bekanntesten Volkswirten des deutschsprachigen Raumes. Vor seinem Start bei HQ Trust war er Leiter des Group Centers Economic Research der Allianz SE sowie Generalsekretär des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Dr. Michael Heise lehrt als Honorarprofessor an der Goethe-Universität in Frankfurt am Main. Er ist Mitglied in diversen hochrangigen Ausschüssen und des Planungsstabes des House of Finance.

Inhaltsverzeichnis

1. Die EZB bleibt vorerst bei der expansiven Ausrichtung ihrer Geldpolitik und setzt die Anleihekäufe fort
2. Die Debatte über einen Ausstieg aus der ultraexpansiven Geldpolitik wird in den kommenden Monaten intensiver werden
3. Fazit

Teilen oder Drucken



Hauptstelle Bad
Homburg
Am Pilgerrain 17
61352 Bad Homburg v. d.
Höhe
Deutschland

Tel. +49 6172 402 850
Fax +49 6172 402 859

Zweigstelle Düsseldorf
Kaistraße 8
40221 Düsseldorf
Deutschland

Tel. +49 211 311 979 0
Fax +49 211 311 979 50

Signatory of:



Impressum

Haftungsausschluss

Datenschutz

Wichtige Hinweise

Kontakt

© 2021 HQ Trust GmbH. All Rights Reserved.