



## **MARKTKOMMENTAR SPEZIAL**

### **Droht Europa die Deflation?**

Von Michael Winkler, Chief Investment Officer der St.Galler Kantonalbank Deutschland AG

- EZB denkt über unkonventionelle Maßnahmen nach.
- Wenn die EZB die fallende Inflation nicht stoppen kann, droht Europa eine quantitative Lockerung nach amerikanischem Vorbild.
- Die nächsten Wochen werden entscheidend sein, wie es an den Märkten weitergeht.
- EZB-Kurs macht Währungsbeimischungen, vor allem in US-Dollar, interessanter.

**Frankfurt am Main, 04.04.2014** – Am Donnerstag schaute die Finanzwelt nach Frankfurt, wo die Europäische Zentralbank tagte. Im Mittelpunkt des Interesses stand die Frage, ob und wie die EZB eine drohende Deflation abwenden kann. Obwohl die EZB im November die Leitzinsen auf das Rekordtief von 0,25 Prozent gesenkt hat, fällt die Inflationsrate immer weiter. Im März notierte die Inflationsrate im Euroraum nur noch bei 0,5 Prozent, meilenweit entfernt von dem selbstdeklarierten Inflationsziel der EZB, das bei 2,0 Prozent liegt. In Spanien gibt es bereits deflationäre Verhältnisse, dort notiert die Preissteigerung bei minus 0,2 Prozent. Fallende Preise sind aber so ziemlich das letzte, was der Euroraum momentan gebrauchen kann. Eine deflationäre Entwicklung würde nicht nur die Wachstumsaussichten in der Eurozone schwächen, sie würden auch den dringend notwendigen Weg einer Verringerung der Staatsschulden fast unmöglich machen.

Was aber kann die EZB noch tun, wenn ihr traditionelles geldpolitisches Instrumentarium nicht mehr wirkt? „Wie hat es Mario Draghi am Donnerstag schon gesagt – wenn die Inflationszahlen dauerhaft auf einem solch niedrigen Stand bleiben, ist die EZB auch zu unkonventionellen Maßnahmen bereit“, erklärt Michael Winkler, Chief Investment Officer der St.Galler Kantonalbank Deutschland AG. „Im Endeffekt könnte es auf eine quantitative Lockerung der Geldpolitik (quantitative easing) nach amerikanischem Vorbild hinauslaufen“, so Winkler weiter.

#### **Quantitative easing als letzte Möglichkeit**

Da der europäische Leitzins bereits nahezu bei Null liegt und negative Einlagezinsen für die EZB schwer durchsetzbar sind, müssen die Notenbanker neue Alternativen durchdenken. In den USA kauft die Fed Monat für Monat für 50 Milliarden US-Dollar amerikanische Staatsanleihen und pumpt damit in großem Stil Liquidität in den Markt. IWF-Chefin Christine Lagarde hatte sich bereits für eine weitere Lockerung



der europäischen Geldpolitik ausgesprochen. Doch ein solcher Schritt wäre für EZB-Präsident Mario Draghi nicht ohne Risiko. „Eine Notenbankpolitik, die allein auf billiges Geld setzt, kann auch Anreize zur Fehlallokation schaffen“, sagt Michael Winkler. Darüber hinaus würde die EZB sofort mit dem Vorwurf der Staatsfinanzierung konfrontiert werden, die nach den Statuten der EZB ausdrücklich untersagt ist. „Wir sind in unserer Asset Allocation jetzt auf jedes Szenario vorbereitet und werden die geldpolitischen Schritte der EZB ganz genau beobachten. Behalten die Notenbanker ihren Kurs bei, stemmen sie sich gegen eine weitere Euroaufwertung. Das macht natürlich Währungsbeimischungen, insbesondere in US-Dollar, deutlich interessanter.“ Sollte es der EZB nicht gelingen, den Abwärtstrend bei den Inflationsraten zu stoppen, hätte das nicht nur fatale Auswirkungen auf die Konjunktur, auch der Aktienmarkt müsste mit einem kräftigen Abschlag rechnen. Kurz: Die nächsten Wochen sind entscheidend für die weitere Entwicklung an den Kapitalmärkten.

### Über die St.Galler Kantonalbank Deutschland AG

Die St.Galler Kantonalbank Deutschland AG ist eine hundertprozentige Tochter der St.Galler Kantonalbank Gruppe mit allen damit verbundenen Sicherheiten – Mitglied im Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes der Banken sowie der Entschädigungseinrichtung deutscher Banken. Die deutsche Gesellschaft wurde 2009 gegründet, um anspruchsvolle vermögende Kunden auf dem Fundament klassischer Schweizer Bankentradition in Deutschland individuell und unabhängig zu betreuen. Der Hauptsitz des Vermögensverwalters befindet sich in München. 2011 wurde eine weitere Präsenz in Frankfurt am Main eröffnet. Die St.Galler Kantonalbank Deutschland AG wird vertreten durch den Vorstandsvorsitzenden/CEO Christoph Lieber. Wieslaw Jurczenko verantwortet als Vorstand die Marktfolge.

Weitere Informationen zur St.Galler Kantonalbank Deutschland AG unter <http://www.sgkb.de/>

**Pressekontakt:**

Stockheim Media GmbH

Anna Lena Kleine

Tel.: +49 (0) 221 / 420 75-30

ak@stockheim-media.com