



Frankfurter Allgemeine Zeitung

Das Jahr der Geldpolitik

Für viele Beobachter ist es nach wie vor schwer verständlich: Die Zeitungen sind voll von Meldungen über andauernde Coronabeschränkungen, Lieferengpässe und rekordhohe Inflationsdaten, und an den Kapitalmärkten bleibt es ruhig. Im Gegenteil: Weltweit legten die Aktienkurse der großen Unternehmen im abgelaufenen Jahr um 20 Prozent zu. Aktienindizes in den Vereinigten Staaten und in Europa schlossen nahe ihren Höchstständen. Lediglich an den Bondmärkten gab es bei Staatsanleihen wie auch Unternehmensanleihen guter Bonität zum ersten Mal die seit Langem erwarteten negativen Renditen. Aber von Dramatik keine Spur, auch die Krisenwährung Gold musste merklich Federn lassen.

Man kann einige Erklärungen heranziehen. So sollte man die weltweite Konjunktur nicht durch die deutsche Brille betrachten. Deutschland ist neben Japan die einzige der großen Volkswirtschaften, die im Jahr 2021 negativ überrascht haben. Die Weltwirtschaft als Ganzes hat die Erwartungen zu Beginn des letzten Jahres übererfüllt. Die Produktion liegt trotz aller Chaosberichte wieder über dem Vor-Corona-Niveau. Noch werden weiterhin eine Reihe von Negativmeldungen an den Kapitalmärkten als temporär eingestuft. Lieferengpässe und hohe Inflationsraten sollten sich auflösen, wenn sich die beiden Ursachen, nämlich coronabedingte Verzerrungen auf der Angebots- und Nachfrageseite langsam zurückbilden. Übrig bliebe dann eine Weltwirtschaft mit weiterhin starker Nachfrage, hoher Investitionsbereitschaft, guten Unternehmensgewinnen und weiterhin günstigen monetären Bedingungen. Das ist die Sichtweise bei einigen Notenbankern und damit auch der Grund, warum die Geldpolitik bislang nur moderat, wie in den USA oder gar nicht wie im Euroraum reagiert haben.

Aber diese Einschätzungen werden mehr und mehr infrage gestellt, und das könnte sich in den kommenden Monaten schon recht schnell verschärfen. Die Omikron-Welle wird zwar noch einige Zeit die Schlagzeilen bestimmen. Sollten allerdings tatsächlich mildere Verläufe und die geplante Verkürzung von Quarantänezeiten die Beeinträchtigungen in der Wirtschaft verkraftbar erscheinen lassen, wird sich das Interesse an den Kapitalmärkten schnell anderen Themen zuwenden. Ganz oben auf der Liste steht nach wie vor die Inflation.



Makro Research
Montag, 3. Januar 2022

Die Europäische Zentralbank hat mittlerweile selbst die Einschätzung, dass die Inflation im Euroraum in den kommenden Jahren nahe der 2-Prozent-Marke verharren sollte. Damit ist die bisherige Begründung für die extrem expansive Ausrichtung der Geldpolitik – zu niedrige Inflation – nicht mehr gültig. Nun häufen sich Anzeichen, dass die Lohndynamik doch höher ausfallen könnte als erhofft. Wenn sich dies verhärtet sollte, dann muss die Europäische Zentralbank ihren Kurs schneller aufgeben als bislang angedeutet. Aus den USA kann man lernen, dass die Kapitalmärkte eine geldpolitische Straffung verkräften, wenn sie rechtzeitig kommt. Je weiter die EZB notwendige Gegenmaßnahmen verschleppt, desto größer werden die Risiken für Aktien und Anleihen.

Autor:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater; DekaBank, Makro Research; Tel. (0 69) 71 47 - 28 49; E-Mail: economics@deka.de

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.