



## Marktkommentar: Koppelt sich die Eurozone 2015 von den USA ab?

Marktkommentar: Koppelt sich die Eurozone 2015 von den USA ab?<br /><br />Von Dr. Frank Augsten, Volkswirt und Senior Portfolio Manager Fixed Income der Gothaer Asset Management AG<br />Der Preis für Rohöl ist in den vergangenen Wochen massiv gefallen. Was all jene freut, die täglich mit dem Auto zur Arbeit fahren, dürfte bei den Verantwortlichen im Eurotower in Frankfurt die Stirn mehr und mehr in Sorgenfalten legen. Seit geraumer Zeit drücken die Energiepreise die allgemeine Teuerungsrate. Im November lag die Inflationsrate in der Eurozone bei 0,3 Prozent und damit nur wenig über der Nulllinie.<br />Die Erwartung zu Beginn des Jahres, der Energiepreisrückgang der vorangegangenen Monate könnte sich über die sogenannten Basiseffekte nach und nach auswachsen, hat sich nicht bestätigt. Daher ist davon auszugehen, dass die Inflationsrate in der Eurozone noch geraume Zeit sehr niedrig bleiben wird. Es kann gegenwärtig sogar nicht ausgeschlossen werden, dass das allgemeine Preisniveau 2015 einige Monate lang unter das des Vorjahres fällt.<br />Vor diesem Hintergrund hat die EZB angekündigt, die geldpolitischen Zügel weiter zu lockern, in dem sie mit unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen die Bilanzsumme von derzeit ca. 2.000 Mrd. Euro auf ca. 3.000 Mrd. Euro erhöht. Diese Ausweitung der Bilanzsumme versucht sie zum einen durch langfristige Refinanzierungsgeschäfte zu erreichen, die im Gegensatz zu den auslaufenden dreijährigen Refinanzierungsgeschäften an die Kreditvergabe der Geschäftsbanken geknüpft sind. Zum anderen soll zusätzlich über den Kauf von Covered Bonds und ABS-Papieren Liquidität in die Märkte gepumpt und die Kreditvergabe der Geschäftsbanken angeregt werden.<br />An den Kapitalmärkten wird jedoch bezweifelt, dass die bereits beschlossenen Maßnahmen zu einer Ausweitung der Bilanzsumme der EZB im angestrebten Umfang führen können. In der Folge erwarten die Marktteilnehmer weitere Maßnahmen der EZB, die auch den Ankauf von Staatsanleihen einschließen. In diesem Fall wird davon ausgegangen, dass die EZB nicht nur Staatsanleihen kürzerer und mittlerer Laufzeit erwirbt, sondern auch vor dem Erwerb langer Laufzeiten nicht zurückschreckt. Sollte sich die EZB im kommenden Jahr zu diesem Schritt entschließen, ist ein Anstieg der Zinsen ausgehend von den gegenwärtig sehr niedrigen Niveaus nicht zu erwarten. Selbst wenn in den USA 2015 die Leitzinssätze durch die US-Notenbank erhöht werden und in der Folge US-Staatsanleihen höher rentieren, dürfte dies die Renditen für europäische Staatsanleihen allen voran Bundesanleihen kaum berühren. Es besteht sogar das Risiko, dass sich die Zinsentwicklung in der Eurozone von jener in den USA gänzlich abkoppelt.<br />Müssen wir uns somit auch 2015 von der Vorstellung verabschieden, dass Zinsen auch mal wieder steigen können? Nein. Leicht steigende Inflationsraten und ein optimistischerer Blick auf die Konjunktur in der Eurozone sowie das Erreichen ihrer Ziele mit den bereits beschlossenen Maßnahmen halten die EZB davon ab, Staatsanleihen im großen Stil zu kaufen. Die Zinsen werden 2015 dann wieder steigen, zumal ein Stück weit Staatsanleihekäufe durch die EZB an den Kapitalmärkten vorweggenommen wurden. Aber selbst in diesem Szenario dürften Bundesanleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren voraussichtlich nur zwischen ein und zwei Prozent rentieren. Im historischen Vergleich bleiben die Zinsen damit weiter niedrig.<br />Über die Gothaer Asset Management AG<br />Die Gothaer Asset Management AG ist die Asset Management Gesellschaft des Gothaer Konzerns und eine 100prozentige Tochter der Gothaer Finanzholding. Sie ist ein auf Versicherungsunternehmen, Versorgungswerke und Pensionskassen spezialisiertes Finanzdienstleistungsunternehmen mit Sitz in Köln, das Dienstleistungen über die gesamte Wertschöpfungskette der Kapitalanlage der Versicherungen hinweg anbietet. Beginnend mit dem Asset Liability Management und der Portfolioverwaltung erstrecken sich die Dienstleistungen bis zu Planung und Controlling im HGB-/IFRS-Kontext. Hinzu kommen eine ganze Reihe eigener Publikumsfonds. Derzeit wird ein Kapitalanlagevolumen von über 26 Milliarden EUR in fast allen Assetklassen verwaltet. 2008 erhielt die Gothaer vom Fachmagazin portfolio institutionell den Award "Beste Versicherung" für den Versicherer mit der besten Kapitalanlage.<br /><br />Gothaer Versicherungsbank - VVaG<br />Arnoldiplatz 1<br />50969 Köln<br />Deutschland<br />Telefon: 0221 308-34531<br />Telefax: 0221 308-34530<br />Mail: info@gothaer.de<br />URL: <http://www.gothaer.de> <br />

## Pressekontakt

Gothaer Versicherungsbank - VVaG

50969 Köln

gothaer.de  
info@gothaer.de

## Firmenkontakt

Gothaer Versicherungsbank - VVaG

50969 Köln

gothaer.de  
info@gothaer.de

Die Gothaer als starker PartnerKonzerninformationen und -ServicesMit über 3,5 Millionen Mitgliedern und Beitragseinnahmen von mehr als vier Milliarden Euro gehören wir zu den großen deutschen Versicherungskonzernen und sind einer der größten Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit in Deutschland. Durch qualitativ hochwertige Risiko- und Finanzkonzepte bieten wir unseren Kunden umfassende Lösungen, die über die reinen Versicherungs- und Vorsorgefragen hinausgehen.