

## Trotz niedriger Inflation: Eurozone ist nicht Japan! von Gudrun Egger

Angesichts der anhaltend niedrigen Inflationsraten (unter 1%) in der Eurozone wächst die Besorgnis hinsichtlich deflationärer Entwicklungen. EZB-Präsident Draghi betonte allerdings, dass in der Eurozone keine Deflation („breit-basierter, selbsterfüllender, sich selbst verstärkender Abfall der Preise“) zu beobachten ist. Anders als in Japan sind in der Eurozone eine Reihe von Maßnahmen ergriffen worden, um eine Deflation mit ihren drastischen Konsequenzen auf Wachstum, Zinsen und Wechselkurs zu vermeiden. Insbesondere Strukturreformen spielen eine Schlüsselrolle auf dem Weg zur Erhöhung der Wettbewerbsfähigkeit und bei der Sicherstellung von nachhaltigem Wachstum. In Spanien haben Arbeitsmarktreformen und die Verbesserung der Produktivität bereits dazu geführt, dass eine robuste Entwicklung der Exporte zu verzeichnen war. Anders als die Bank of Japan hat die EZB zügig gehandelt und die Zinsen gesenkt (bis auf 0,25%), die Liquiditätsbereitstellung ausgeweitet und Ankaufprogramme umgesetzt bzw. angekündigt. Die expansive Geldpolitik hat zudem sichergestellt, dass die mittelfristigen Inflationserwartungen gut verankert sind. Die Überprüfung der Bankbilanzen („Asset Quality Review“) soll helfen, die Kreditfinanzierungskosten der Eurozone wieder anzunähern, um Klein- und Mittelbetriebe und damit die Schaffung von Arbeitsplätzen in den peripheren Eurozone-Staaten zu unterstützen.

Die Eurozone ist in Q2/2013 der Rezession entkommen, die Arbeitslosenrate hat sich in vielen Ländern stabilisiert und die Stimmungsindikatoren deuten auf eine Fortsetzung der moderaten Erholung hin. Die in vielen Ländern exportgestützte Erholung sollte sich in diesem Jahr durch eine höhere Inlandsnachfrage (Investitionen, privater Konsum) festigen. Österreich zählt zu den Kernländern der Eurozone und ist in einer vorteilhaften Position. Die Wirtschaftsstruktur ist robust und ausgeglichen und das BIP wächst seit vielen Jahren stärker als im Durchschnitt der Eurozone und als in Deutschland. Die hohe internationale Wettbewerbsfähigkeit spiegelt sich in der seit 2002 positiven Leistungsbilanz wider. Das hohe BIP/Kopf und die niedrige Arbeitslosenrate führen zu einem stabilen privaten Konsum, der bereits im Q2/2013 positiv zum BIP-Wachstum beitragen konnte. Die Kreditqualität der Republik Österreich ist hervorragend und so kaufen sicherheitsbewusste Investoren gerne österreichische Staatsanleihen, die



Gudrun Egger, Head of Major Markets & Credit Research bei Erste Group Research

mit einem Renditeaufschlag von 30–40 Basispunkten gegenüber Bundesanleihen gehandelt werden. Angesichts des moderaten wirtschaftlichen Ausblicks und der niedrigen Inflation rechnen wir bis Jahresende noch mit zusätzlichen Maßnahmen der EZB. Daher sollten die Zinsen am kurzen und auch am langen Ende niedrig bleiben. Neben deutschen Bundesanleihen sind österreichische Staatsanleihen daher aus unserer Sicht weiterhin interessant.

Eine Analyse der wichtigen Unterschiede zwischen Japan und Europa geben die Erste Group Bank und der DZB im März bei der Roadshow in fünf deutschen Städten.

### DZB unterwegs & Erste Group Bank: Exklusives Beraterseminar „Europa ist NICHT Japan!“

Im März findet die zweite Veranstaltungsreihe von *DZB unterwegs* in 2014 statt. Zusammen mit der Erste Group Bank aus Österreich laden wir Sie als Abonnenten zu fünf exklusiven Beraterseminaren ein. Sichern Sie sich jetzt Ihre kostenfreie Teilnahme.

**Das erwartet Sie:** Die Experten von der Erste Group Bank erläutern die wichtigsten Unterschiede bei der Deflations-Bekämpfung in der Eurozone im Vergleich zu Japan. In einem Ausblick begründen sie zudem, warum die europäische Strategie erfolgreich sein sollte und welche Investmentchancen sich daraus ergeben.

#### Rahmen & Ablauf

17:00 Uhr: Einlass & Empfang  
17:30 Uhr: Vorträge  
19:15 Uhr: Get-together mit Imbiss  
Eintritt: **kostenfrei mit Anmeldung**, die Seminarplätze sind begrenzt.  
Jetzt Teilnahme sichern unter:  
[www.zertifikateberater.de/roadshow](http://www.zertifikateberater.de/roadshow)

#### Termine & Orte

10. März – Hamburg  
11. März – Frankfurt a. M.  
12. März – München  
13. März – Düsseldorf  
17. März – Stuttgart