

„Es gibt keinen Anlass, die Zinsen zu erhöhen“

Nationalbank. Gouverneur Robert Holzmann rechnet damit, dass die Inflation wieder sinkt. Ganz sicher sind die Zentralbanker aber nicht. Erst ab einer Jahreststeuerung von zwei Prozent könnten die Zinsen steigen

K Interview

VON ANDREA HODOSCHEK

KURIER: In den USA ist die Teuerung auf 5 Prozent gesprungen, in Europa und Österreich drohen 4 Prozent. Ist die Inflation zurück?

Robert Holzmann: Was wir im Moment haben, sind monatliche Steigerungen gegenüber dem Vorjahr, ich betone, das ist nicht der Jahresschnitt. Das Wiederanspringen der wirtschaftlichen Aktivitäten löst vorerst Inflationsschübe aus, besonders in den USA, aber auch in Europa und dem Rest der Welt.

Bleibt die Teuerung auf Dauer so hoch? Die Prognosen sind sehr unterschiedlich.

Die Wirtschaftsforscher der EZB, der Fed aber auch der OeNB glauben aufgrund ihrer Modelle, dass dies kurzfristige Inflationszacken sind und dass wir mittelfristig wieder unter die Zwei-Prozent-Marke kommen werden. Die Überlegung dahinter steht in Zusammenhang mit dem Arbeitsmarkt. Sowohl in den USA als auch in Europa gibt es ein Überangebot an Arbeitssuchenden.

Können Sie bitte den Zusammenhang von Arbeitsmarkt und Inflation erklären?

Solange das Angebot die Nachfrage am Arbeitsmarkt klar übersteigt, gibt es wenig Anzeichen für höhere Löhne und damit für höhere Preise.

Aber Ökonomen wie Hans-Werner Sinn warnen vor einer nachhaltigen Inflation.

Auf der anderen Seite stehen neuere Entwicklungen, die in den Modellen nicht eingebaut sind. Im Tourismus etwa gibt es derzeit Engpässe an Arbeitskräften. Manche Hoteliers überlegen bereits neue Anreizsysteme, das könnte zu höheren Löhnen und damit zu Preissteigerungen führen. Das kann passieren, muss aber nicht.

Die Energiepreise dürften



Notenbank-Chef Robert Holzmann: Wie die Geldpolitik die Teuerung einbremsen kann

BERG CHRISTANDL

ebenfalls zulegen.

Die Förder-Investitionen in Öl- und Gas wurden in der Pandemie stark zurückgefahren, in den USA um 50 Prozent. Wenn sich dieser Trend fortsetzt, bei gleichzeitigem Anspringen der Nachfrage, könnte es bis 2030 eng werden.

Das ist zeitlich einigermaßen weit weg.

Diese Märkte bilden Preis-erwartungen der Zukunft bereits jetzt real ab. Es ist möglich, dass die Öl- und Gaspreise schon dieses Jahr oder zu Beginn 2022 weiter steigen. Und dann gibt es noch die hohe Unsicherheit, ob die Pandemie jetzt endgültig bekämpft ist oder noch nicht. Die Produzenten sind mit ihren Investitionsentscheidungen zu-

Zur Person

Karriere

Der 72-jährige Steirer kam im September 2019 auf einem FPÖ-Ticket an die OeNB-Spitze. Zuvor war er bei der OECD und Chef des Ludwig-Boltzmann-Instituts sowie Weltbank-Direktor. Mit Jörg Haider war er Assistent an der Uni Wien

rückhaltend. Das könnte im Aufschwung zu Engpässen führen. Wenn die Nachfrage vorhanden ist, könnten die Unternehmen selektiv höhere Preise für Produkte, die unbedingt benötigt werden, durchsetzen. Denken Sie zum Beispiel an Mikrochips. Alles das sind Überlegungen, warum es unabhängig von der jeweiligen Arbeitsmarktsituation zu einer Inflationsdynamik kommen könnte.

Also doch eine dauerhafte Inflation?

Ich wollte nur erklären, warum so ausgezeichnete Ökonomen wie Sinn andere Vorstellungen haben. Es kann sein, dass sich die Preise zu einem Inflationsstrom vergrößern, es kann aber genauso sein, dass es nur ein kleines Rinnsal wird.

Tja, damit lassen Sie unsere Leser relativ ratlos zurück.

Im Euroraum prognostizieren die Notenbanken mittelfristig eine Teuerungsrate von unter zwei Prozent. Aber wir beobachten die Lage sehr genau. Und: Die EZB hat einen gut gefüllten Instrumentenkasten, mit dem sie das Preisniveau beeinflussen kann. Als

das Preisniveau in der Pandemie teilweise negativ war, wurde mehr Liquidität in den Markt gepumpt, und die Preise gingen wieder nach oben. Sollten sich jetzt überhöhte Inflationsansätze zeigen, würde diese Politik – der Kauf von Wertpapieren – wieder zurückgenommen. Geldpolitische Entscheidungen können ihre Wirksamkeit sehr rasch entfalten.

Wie schnell eigentlich?

In der Regel binnen Stunden, Finanzmärkte antizipieren die Implikationen dieser Entscheidungen sehr rasch.

Dreht die EZB also endlich den Geldhahn zu.

Es ist nicht so, dass wir den Stöpsel rausziehen, und flutsch, die Liquidität ist weg. Es muss eine glaubwürdig längerfristige Situation gegeben sein, in der es notwendig ist, weniger Liquidität in den Markt zu bringen und erste Maßnahmen setzen. Die Geldpolitik muss mit ruhiger Hand und klaren Ansagen agieren.

Dann würden die Zinsen steigen?

Kurzfristig glaube ich nicht, dass es Bewegung im

Zinsniveau geben wird – auf längere Sicht könnte dies anders aussehen.

Wann wäre es denn so weit?

Wenn sich die Inflation nachhaltig 2 Prozent nähern würde – wir sprechen von der Jahresrate. Aber nochmals, wir rechnen derzeit für den Euroraum mit 1,9 Prozent für 2021, 1,5 Prozent für 2022 und 1,4 Prozent für 2023. Diese sinkende Inflationsprognose gibt keinen Anlass, die Zinsen zu erhöhen.

Angenommen, der Worst-Case trifft doch ein. Eine Zinserhöhung wäre eine Katastrophe für manche Länder der Euro-Zone. Die EZB würde diesen Schritt doch nie und nimmer wagen.

Für hoch verschuldete Staaten zählen nicht nur die Schulden, sondern ob sie die Mittel haben, diese Zinsen zu finanzieren. Dafür ist Wirtschaftswachstum wichtig. Für heuer und 2022 sind für den Euroraum 4,6 bzw. 4,7 Prozent Wachstum prognostiziert, das schafft auch für die hoch verschuldeten Staaten den Spielraum, die Zinsen zu finanzieren und die Schulden zu reduzieren.

Sparen allein bringt nichts, Wachstum ist wichtig. Ohne Wachstum kommt ein Land nicht aus den Schulden heraus. Es geht aber ohnehin nicht um Zinssprünge auf zehn Prozent, sondern um ein langsames Hochgehen der Staatsanleihezinsen über die nächsten Jahre.

Halten Sie das Wachstum für dauerhaft?

Das ist unsere Zielsetzung. Dafür müssen neben den angekündigten Maßnahmen nachhaltig neue Wachstumsimpulse gesetzt werden, vor allem in den Bereichen Digitalisierung und Dekarbonisierung. Das alles sollte die Produktivität steigern, die in den letzten Jahren sehr gelitten hat. Wachstum kann man erzeugen durch mehr Kapital und Arbeit, aber das Wichtigste ist die Erhöhung der Produktivität.

Befürchten Sie eine Pleitewelle?

Ich glaube nicht an eine Pleitewelle, aber die Insolvenzen, die in der Krise um fast 50 Prozent zurückgegangen sind, werden langfristig wieder auf das Durchschnittsniveau vor der Krise steigen.

Sie sind bis Sonntag mit Ihren Kollegen in der Nähe von Frankfurt in Klausur. Worum geht's?

Wir nennen dieses Zusammentreffen „Retreat“ und wollen uns hier nicht nur über den Konferenztisch austauschen, sondern verschiedenste aktuelle Themen diskutieren. Es sind nur die 25 Mitglieder des EZB-Rats dabei, dadurch herrscht auch eine informelle Atmosphäre. Wir haben vor eineinhalb Jahren begonnen, die Strategie der EZB neu durchzudenken, jetzt geht's um den Feinschliff.

Worüber zum Beispiel?

Ob wir das Inflationsziel neu definieren zum Beispiel. Eine Vereinfachung würde uns so manche mühsame Interpretation ersparen.

ATX 17.5.-17.6.2021



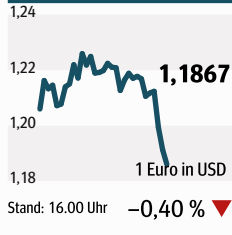
DAX



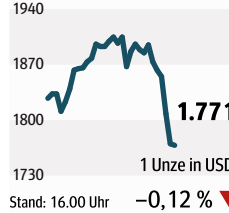
DOW JONES



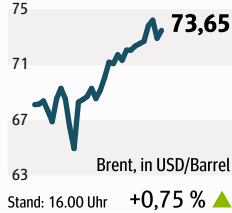
EURO-DOLLAR-KURS



GOLDPREIS



ÖLPREIS



PRIME MARKET

	18.06.2021	zuletzt	Höchst	Tiefst	KGW
➔ Addiko Bank	14.55	14.70	—	—	218.10
➔ Agrana	19.70	20.25	20.95	15.00	21.24
➔ AMAG	35.80	35.80	36.10	24.40	109.55
➔ Andritz	47.48	47.90	48.34	25.14	20.02
➔ AT&S	35.50	36.45	38.00	14.50	35.99
➔ BAWAG	45.12	45.96	47.48	29.18	14.36
➔ CA Immo Anl.	35.55	35.55	37.90	22.75	12.59
➔ Do & Co	79.00	79.20	81.40	29.55	—
➔ Erste Group	32.45	33.50	34.95	16.65	18.14
➔ EVN	20.00	20.30	21.95	13.12	16.21
➔ FACC	9.37	9.45	12.00	4.55	—
➔ Flughafen Wien	31.00	31.20	32.25	19.52	—
➔ Frequentis	26.30	26.20	—	—	—
➔ Immofinanz	19.49	19.43	19.68	11.29	—
➔ Kapsch Trafficcom	15.40	15.40	19.50	10.80	—
➔ Lenzing	105.20	107.60	123.60	38.55	202.03
➔ Marinomed	123.50	122.50	—	—	—
➔ Mayr-Melnhof	178.80	180.80	184.00	122.20	22.63
➔ OMV	47.47	49.72	51.84	18.63	7.82
➔ Palfinger	35.95	36.25	38.90	19.02	23.24
➔ Polytec	11.88	11.86	12.74	4.70	27.84
➔ Porr	16.66	16.96	17.46	10.70	—
➔ Post AG	43.50	43.85	45.75	26.70	21.50
➔ Raiffeisen Bank Int.	19.89	20.38	20.98	11.65	8.82
➔ Rosenbauer	50.60	51.60	58.80	28.70	13.32
➔ S Immo	21.75	21.75	22.55	12.40	17.95
➔ Schoeller-Bleckmann	37.25	38.60	40.05	19.50	—
➔ Semperit	34.30	35.15	40.40	10.16	2.63
➔ Strabag SE	41.90	42.60	43.80	22.75	—
➔ Telekom Austria	7.13	7.21	7.45	5.67	11.83
➔ UBM Development AG	40.90	41.20	45.00	26.20	—
➔ UNIQA	7.33	7.52	7.60	4.60	19.28
➔ Verbund	75.60	75.95	83.20	36.98	42.61
➔ VIG (Wr. Städtische)	23.40	23.95	24.40	16.88	12.63
➔ Voestalpine	34.02	35.00	38.66	18.03	153.58
➔ Warimpex	1.20	1.22	1.28	0.98	—
➔ Wienerberger	32.54	32.96	34.58	18.39	16.79
➔ Zumbel	8.33	8.46	9.10	4.50	53.31

DIRECT MARKET PLUS/STANDARD MARKET C

➔ Athos Immobilien	48.80	48.20	48.80	33.00	15.87
➔ Atrium Europe Real Est.	3.12	3.13	4.15	3.59	—
➔ Aventa	—	2.70	—	—	—
➔ EYEMAXX Real Estate	—	3.57	—	—	—
Hutter & Schrantz	—	15.10	16.10	14.40	21.15
Hutter Stahlbau	—	22.60	26.00	22.40	20.93
➔ RHI Magnesita	49.70	51.00	—	—	100.37
➔ Startup300	3.24	3.22	4.18	3.20	—
➔ VST Building Tech.	—	8.50	—	—	—
➔ Wolford	10.00	9.50	10.40	4.82	21.99
➔ Wolfbank-Adisa Holding	—	15.50	—	—	—

INDIZES EUROPA

Frankfurt DAX	15,490.24	15,727.67	15,802.67	13,310.95
Istanbul ISE 100	1,537.81	1,414.15	1,589.47	1,256.32
London FTSE 100	7,041.28	7,153.43	7,217.54	5,525.52
Madrid IBEX 35	9,008.00	9,195.90	9,310.80	6,329.50
Mailand MIB 30	25,274.00	25,713.60	25,926.66	17,636.38
Moskau RTS in \$	1,895.40	2,174.03	2,204.48	1,293.61
Paris CAC 40	6,585.41	6,666.26	6,674.37	5,379.22
Prag PX	1,160.19	1,173.95	1,183.87	690.37
Stoxx 50	3,532.68	3,580.06	3,585.66	3,075.34
EuroStoxx50	4,100.35	4,158.14	4,164.58	3,473.76
Warschau WIG	65,880.90	65,806.48	67,406.80	55,301.68
Wien ATX	3,433.25	3,508.09	3,559.71	1,993.48
Zürich SMI	10,734.37	12,011.11	12,017.76	10,513.43

INDIZES ÜBERSEE

Hongkong HANG SENG	28,801.27	28,558.59	31,183.36	27,079.24
New York Dow Jones	33,377.47	33,823.45	35,091.56	24,971.03
New York S&P 500	4,187.21	4,221.86	4,257.16	3,662.71
New York Nasdaq	14,099.77	14,161.35	14,211.57	9,663.61
Tokio NIKKEI 225	28,964.08	29,018.33	30,714.52	27,002.18

GOLD UND SILBER IN EURO

	Ankauf	Verkauf
Philharmoniker, 1 Unze	1.517,00	1.552,00
Philharmoniker, 1/2 Unze	773,00	797,00
Philharmoniker, 1/4 Unze	388,00	408,00

Philharmoniker, 1/10 Unze	156,00	168,00
Philharmoniker, 1/25 Unze	64,60	76,60
Dukaten, einfach	167,00	177,00
Dukaten, vierfach	680,00	702,00
Goldbarren, 50 Gramm	2.419,00	2.456,00
Goldbarren, 100 Gramm	4.831,00	4.902,00
Goldbarren, 250 Gramm	12.069,00	12.217,00
Goldbarren, 500 Gramm	24.152,00	24.404,00
Goldbarren, 1000 Gramm	48.313,00	48.715,00
Maple Leaf, 1 Unze	1.508,00	1.556,00
Maple Leaf, 1/2 Unze	756,00	800,00
Austral, Känguru, 1 Unze	1.508,00	1.556,00
Kruger Rand	1.508,00	1.556,00
Maria Theresien-Taler, unpol.	14,20	24,24

ANLEIHENRENDITE

Rendite 10jährige Bundesanl. -0,12

EUROGELDMARKT IN PROZENT

Euro (Euribor) 1M / 3M / 12M -0,555 / -0,543 / -0,486

VALUTEN: 1 EURO = / VALUTA IN EURO

	erhalten Sie	zahlen Sie	erhalten Sie	zahlen Sie
US-Dollar	1.17	1.20	0.8333	0.8547
Yen	129.59	134.45	0.0074	0.0077
Franken	1.08	1.12	0.8929	0.9259
Pfund	0.84	0.87	1.1494	1.1905
Forint	345.73	365.73	0.0027	0.0029
ind. Rupie	73.79	93.04	0.0107	0.0136
Kroatien-Kuna	7.18	7.82	0.1279	0.1393
pol. Zloty	4.16	4.92	0.2033	0.2404
russ. Rubel	82.18	89.98	0.0111	0.0122
Thailand Baht	30.02	40.62	0.0246	0.0333
tschech. Kronen	24.16	26.86	0.0372	0.0414
türk. Lira	10.13	10.31	0.097	0.0987

Quellen: Daten wurden von Raiffeisen Bank International in verordnungsgemäßer Form geliefert. Ohne Gewähr. Refinitiv, Wiener Börse, www.wienerboerse.at, www.rbiinternational.com, www.refinitiv.com