

<http://blog.en.erste-am.com/2015/02/24/effects-ecb-policy/>

The effects of the ECB policy

Gerhard Winzer



© Foto: iStock.com

Since the cutting of key-lending rates to almost zero in the Eurozone did not suffice to keep the inflation expectations at their long-term target of slightly below 2%, the ECB Council decided in January to expand the central bank money supply until the accomplishment of the target was foreseeable.

The possible effect on the financial market and the economies are multi-faceted. 1) The excessively low inflation expectations increase. This will cause real interest rates (i.e. nominal interest rates minus inflation) to fall. 2) The currency (i.e. the euro) depreciates vis-à-vis other currencies. 3) A so-called asset price effect is created. The ECB buys bonds with low yields, resorting to the central bank money supply. This keeps bond yields very low (partially even negative). Given that, and because the volume of government bonds investable by the private sector shrinks, investors are pushed into asset classes with higher expected yields (bonds with long maturities, bonds with higher default risk, bonds with higher coupons in a foreign currency). This crowding-out effect supports asset prices. The net worth of the holders of these asset classes increases. 4) The willingness of banks to grant loans is supported by the very low bond yields.

Whether the expansion of the money supply really contributes to the achievement of the inflation target is not exactly uncontroversial. That being said, inflation expectations have really increased, real yields have fallen as a result, the euro has depreciated, the spreads demanded for the default risk have narrowed, and share prices in the Eurozone have risen significantly. The effect is amplified by the fact that important economic indicators have improved as well over the past weeks.

In addition, as the example of the Swiss central bank and its abandonment of the exchange rate limit on CHF/EUR shows, a "promise" can also be broken. Basically the question has to be answered how credible it is for the central bank to expand its money supply until the achievement of the inflation targets seems feasible.

Also, the depreciation pressure on the euro forces other central banks to decide on whether to accept the appreciation of their own currency (USA, Switzerland), or whether to put loosening measures in place as well (Denmark, Sweden). The picture of a depreciation race of the currencies is still valid.

Conclusion: the bond purchases by the central bank will have positive effects on the economies and the financial market in the short run. However, the longer the programme takes without engendering any increase of the overly low inflation towards

the central bank target, the riskier the situation will become.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idGF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Der vereinfachte Prospekt der ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. wird entsprechend den Bestimmungen des ImmoInvFG 2003 idjF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, der vereinfachte Prospekt sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at abrufbar und stehen dem interessierten Anleger kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts bzw. des vereinfachten Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente sind auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at ersichtlich.

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere Anleger und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer Anleger hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.

Da es sich hierbei um einen Blog handelt, werden die in den jeweiligen Einträgen angegebenen Daten und Fakten sowie Hinweise nicht aktualisiert. Diese entsprechen dem Redaktionsstand zum oben angeführten Datum. Die jeweils aktuellen Daten und Hinweise in Bezug auf Fonds entnehmen Sie bitte den Angaben unter dem Menüpunkt „Fondssuche“ auf www.erste-am.at.



Gerhard Winzer

Gerhard Winzer has worked at Erste Asset Management since March 2008. Up until March 2009, he was Senior Fund Manager in Fixed Income Asset Allocation; he has been Head Economist since April 2009.

He holds a degree from a polytechnical college and studied economics and business at Vienna University with a special focus on financial markets. He holds a CFA charter and participated from 2001 to 2003 in the doctoral programme for finance at the Center for Central European Financial Markets in Vienna.

From July 1997 to June 2007, he worked in research at CAIB, Bank Austria Creditanstalt, and UniCredit Markets & Investment Banking. His last position was as Executive Director for Fixed Income / FX Research and Strategy. He was responsible for research on asset allocation at Raiffeisen Zentralbank (RZB) in Vienna from July 2007 to February 2008.