

Bernoth, Kerstin; Wittenberg, Erich

Article

"Das Anleihekaufprogramm der EZB dürfte die Vermögensungleichverteilung zunächst verstärken": Acht Fragen an Kerstin Bernoth

DIW Wochenbericht

Provided in Cooperation with:

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

Suggested Citation: Bernoth, Kerstin; Wittenberg, Erich (2016) : "Das Anleihekaufprogramm der EZB dürfte die Vermögensungleichverteilung zunächst verstärken": Acht Fragen an Kerstin Bernoth, DIW Wochenbericht, ISSN 1860-8787, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, Vol. 83, Iss. 7, pp. 135-

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/128547>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



Prof. Dr. Kerstin Bernoth, Stellvertretende
Abteilungsleiterin in der Abteilung Makro-
ökonomie am DIW Berlin

ACHT FRAGEN AN KERSTIN BERNOTH

»Das Anleihekaufprogramm der EZB dürfte die Vermögensungleichverteilung zunächst verstärken.«

1. Frau Bernoth, die Europäische Zentralbank (EZB) beschloss im Januar 2015 ein umfassendes Ankaufprogramm für Anleihen, um die Deflationsgefahr im Euroraum zu bannen. Inwieweit können sich diese Anleihekäufe auch auf die Vermögensverteilung auswirken? Durch den geldpolitischen Transmissionskanal können erhebliche Vermögensverteilungswirkungen entstehen, weil die Zinsänderungen der Zentralbank, aber auch ihre Anleihekäufe sich auf das allgemeine Zinsniveau und die Vermögenspreise im Land auswirken.
2. Wie ist dieser Zusammenhang zu erklären? Die Anleihekäufe auf der einen Seite, aber auch das lang anhaltende niedrige Zinsniveau im Euroraum wirken sich preisstärkend auf Aktien- und Immobilienpreise und generell auf Vermögenspreise aus. Weil die Verzinsung sehr niedrig ist, nimmt die Nachfrage nach alternativen Anlageprodukten, wie Aktien und Immobilien zu. Diese erleben dann einen Preisauftrieb.
3. Wer sind dabei die Gewinner und wer die Verlierer? Zu dieser Frage bräuchte man definitiv noch mehr Forschung. Aber Anlageprodukte, wie Aktien, Anleihen und Immobilien werden hauptsächlich von den vermögendere und nicht von den ärmeren Haushalten gehalten. Daher ist es wahrscheinlich, dass die Vermögensungleichverteilung in der kurzen Frist zunehmen wird, weil die vermögenden Haushalte von den Vermögenspreisanstiegen eher profitieren.
4. Welche langfristigen Effekte erwarten Sie? Langfristig kann sich diese Spreizung der Vermögensungleichverteilung wieder etwas reduzieren. Das könnte passieren, wenn die Anleihekäufe der EZB erfolgreich zur Wiederbelebung der Realwirtschaft führen und sich positiv auf den Arbeitsmarkt auswirken. Das sind dann eher wieder die Effekte, von denen eher die Haushalte mit geringerem Vermögen profitieren. Das heißt, es kommt jetzt ganz entscheidend darauf an, wie die langfristigen Effekte auf die Vermögensverteilung sind und wie erfolgreich das Anleihekaufprogramm die Wirtschaft stimulieren wird.
5. Bislang hat das Anleihekaufprogramm jedoch kaum einen positiven Effekt gehabt. Ja, aber auch hier müssen wir noch länger abwarten. Die Anleihekäufe werden tatsächlich erst seit zehn Monaten getätigt, in dieser kurzen Frist sehen wir bisher noch keine großen Auswirkungen.
6. Wie lange müssen wir noch warten? Zum Beispiel waren die Effekte von Anleihekäufen in anderen Ländern wie den USA und England recht erfolgreich und zügig zu sehen. In Japan hingegen sah das anders aus. Dort war das wirtschaftliche Umfeld ähnlich wie jetzt in der Eurozone, und Anleihekäufe wurden in einem Niedrigzinsumfeld getätigt. Dort hat es sehr lange gedauert, bis es realwirtschaftliche Effekte gab, bis zu 20 Monate.
7. Könnte das bedeuten, dass man sich die positiven Effekte mit einer zunehmenden Vermögensungleichheit erkaufte? Kurzfristig besteht auf jeden Fall die Gefahr, denn je länger das Zinsniveau auf einem so niedrigen Niveau verharrt und je mehr die EZB in die Anleihenmärkte eingreift, desto mehr müssen wir uns mit dem Thema Verteilung auseinandersetzen und umso größer werden die Verteilungseffekte wahrscheinlich wirken.
8. Würde eine höhere Inflationsrate die Ungleichheit verringern? Auch hier können wir nur Vermutungen anstellen. Wenn die Inflation ansteigt, profitieren generell Haushalte, die verschuldet sind, weil ihre reale Schuldenlast mit einer höheren Verschuldung abnimmt. Auf der anderen Seite wären Haushalte mit einem hohen Barvermögen mit einer höheren Inflation eher benachteiligt. Allein von diesem Inflationseffekt her sollte die Vermögensungleichheit eigentlich wieder abnehmen. Aber das kann man alles noch nicht so genau sagen, denn es kommt wirklich darauf an, welche Haushalte relativ zu ihrem Vermögen am meisten Bargeldvermögen und welche eher Vermögenswertpapiere wie Aktien und Immobilien halten. Die Frage ist, wer profitiert langfristig von diesen Anleihekäufen der EZB? Wir müssen in den nächsten Monaten und Quartalen viel mehr Forschung in genau diese Fragen stecken.

Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden
Sie auf www.diw.de/interview



DIW Berlin – Deutsches Institut
für Wirtschaftsforschung e. V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
83. Jahrgang

Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake
Prof. Dr. Tomaso Duso
Dr. Ferdinand Fichtner
Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.
Prof. Dr. Peter Haan
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Dr. Kati Krähnert
Prof. Dr. Lukas Menkhoff
Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.
Prof. Dr. Jürgen Schupp
Prof. Dr. C. Katharina Spieß
Prof. Dr. Gert G. Wagner

Chefredaktion

Sabine Fiedler
Dr. Kurt Geppert

Redaktion

Sylvie Ahrens-Urbaneck
Renate Bogdanovic
Dr. Franziska Bremus
Sebastian Kollmann
Dr. Peter Krause
Marie Kristin Marten
Ilka Müller
Dr. Wolf-Peter Schill

Lektorat

Dr. Markus M. Grabka

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49-30-89789-249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 74
77649 Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. (01806) 14 00 50 25
20 Cent pro Anruf
ISSN 0012-1304

Gestaltung

Edenspiekermann

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit Quellen-
angabe und unter Zusendung eines
Belegexemplars an die Serviceabteilung
Kommunikation des DIW Berlin
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.