

Inflation – gekommen, um zu bleiben?

Von Dirk Eberhardinger

Finanzmarktexperten diskutieren schon seit geraumer Zeit, ob es sich bei der aktuellen Preisentwicklung »nur« um kurzfristige Preissteigerungen oder um eine nachhaltige Inflation (diese Preissteigerungen lösen wiederum steigende Löhne und Gehälter aus und es kommt zu einer dauerhaften Preisspirale nach oben) handelt. Den Sparern dürfte es aber egal sein, wie Fachleute den Verfall des Geldes nennen. Lange Zeit haben sie es wohl auch gar nicht so richtig bemerkt. Denn die Preise sind in der Vergangenheit nur sehr moderat – im Bereich von höchstens zwei Prozent – nach oben gegangen. Addiert man allerdings noch den Negativzins von einem halben Prozent mit dazu, macht das summa summarum schon 2,5 Prozent, die einem jedes Jahr verloren gehen. Das sind nach fünf Jahren immerhin 12,5 Prozent. Damit steht zwar auf dem 100-Euro-Schein nominal noch immer der gleiche Betrag darauf, Waren oder Dienstleistungen bekommt der Bürger aber nur noch für nicht mal mehr 90 Euro. Für die Bundesregierung war das eine feine Sache. Erstens bekam sie Geld fürs Schuldenmachen und zweitens war der Staat nicht darauf angewiesen, schmerzhaft Reformen für die Bürger durchzuführen, weil er es sich – dank des Niedrigzinsniveaus – auch so weiterhin leisten kann, seine Verbindlichkeiten zu bedienen. Mit der schleichenden Enteignung ist es aber seit letztem Sommer vorbei. Seit diesem Zeitpunkt hat die Inflation nämlich deutlich spürbar für alle zugenommen, und das praktisch Monat für Monat. Siehe hierzu die untenstehende Grafik.

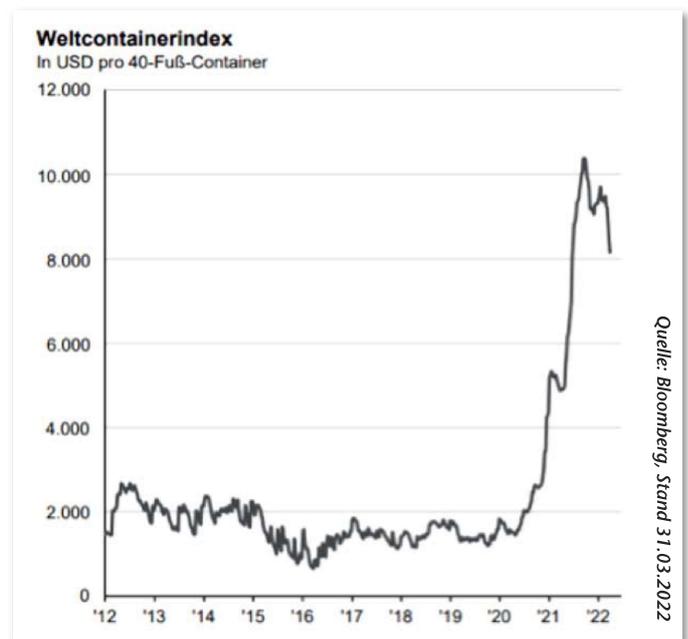
Sehr gut an den rot markierten Zahlen zu erkennen sind Steigerungsraten, die konstant bei über drei Prozent seit

August 2021 für Deutschland und die Eurozone liegen. Die 1-Million-Dollar-Frage lautet daher: Ist die Inflation gekommen, um zu bleiben?

Aktuell spricht vieles dafür. Wenn beispielsweise Produkte aufgrund von Lieferkettenproblemen ein knappes Gut sind, werden die Preise dafür kaum nachgeben.

Ähnlich verhält es sich beim wichtigen Energiesektor Öl & Gas. Wenn westliche Energieimporte aus Russland wegfallen, weil europäische Länder dort nicht mehr einkaufen werden, wird die vorhandene gehandelte Menge am Weltmarkt stärker nachgefragt, was wiederum zu höheren Preisen führt – zumindest solange die OPEC-Staaten ihre Fördermengen nicht erhöhen.

Besonders spürbar sind die exorbitanten Preissprünge (eine Folge der Coronakrise) auch im Containermarkt. Siehe hierzu nachfolgende Grafik:



Gesamtinflation		2020												2021												2022	
		Veränderung zum Vorjahr in %	Mrz.	Apr.	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Feb.	Mrz.	Apr.	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Feb.	
Global		2.2	1.4	1.1	1.3	1.5	1.5	1.4	1.1	0.9	1.0	1.2	1.4	2.0	2.6	3.2	3.2	3.3	3.4	3.6	4.2	4.9	4.8	5.0	5.4		
Industrieländer		1.1	0.3	0.1	0.5	0.7	0.6	0.6	0.5	0.4	0.5	0.9	1.1	1.7	2.5	3.1	3.3	3.4	3.6	3.9	4.6	5.2	5.4	5.6	6.1		
Schwellenländer		3.8	3.1	2.5	2.7	2.8	2.8	2.5	2.0	1.5	1.7	1.5	1.8	2.3	2.7	3.3	3.1	3.1	3.0	3.1	3.7	4.3	4.0	4.0	4.2		
Eurozone	Eurozone	0.7	0.3	0.1	0.3	0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.9	0.9	1.3	1.6	2.0	1.9	2.2	3.0	3.4	4.1	4.9	5.0	5.1	5.9		
	Frankreich	0.8	0.4	0.4	0.2	0.9	0.2	0.0	0.1	0.2	0.0	0.8	0.8	1.4	1.6	1.8	1.9	1.5	2.4	2.7	3.2	3.4	3.4	3.3	4.2		
	Deutschland	1.4	0.9	0.6	0.9	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	1.0	1.3	1.7	2.0	2.5	2.3	3.8	3.9	4.1	4.5	5.2	5.3	4.9	5.1		
	Italien	0.1	0.1	-0.3	-0.4	0.8	-0.5	-1.0	-0.6	-0.3	-0.3	0.7	1.0	0.6	1.0	1.2	1.3	1.0	2.5	2.9	3.2	3.9	4.2	5.1	6.2		
	Spanien	0.1	-0.7	-0.9	-0.3	-0.7	-0.6	-0.6	-0.9	-0.8	-0.6	0.4	-0.1	1.2	2.0	2.4	2.5	2.9	3.3	4.0	5.4	5.5	6.6	6.2	7.6		

Quelle: J.P. Morgan, Stand: 31.03.2022

Aktuell gibt es zwar eine leichte Entspannung am Containermarkt, allerdings liegen die Preise immer noch viermal so hoch wie im langfristigen Durchschnitt. Es gilt derzeit als unwahrscheinlich, dass diese in den nächsten Monaten spürbar sinken werden.

Dirk Eberhardinger,
Senior Portfolio Manager,
GLOGGER & PARTNER
Vermögensverwaltung
www.vermogensverwaltung-europa.com



Ein weiterer altbekannter Preistreiber ist die längst überfällige Umstellung auf erneuerbare Energien. Darum wurde sie auch von allen politischen Parteien nie wirklich forciert – nicht einmal von den Grünen. Diese kommt jetzt zu einem denkbar ungünstigen Zeitpunkt und wird ebenfalls erst einmal mehr Geld kosten.

Auch eine Folge der Coronakrise sind Produktionsverlagerungen zurück nach Europa (Stichwort Deglobalisierung), welche sich ebenfalls nicht preisdämpfend auswirken werden.

Und zum Abschluss noch ein tragischer Punkt: In Folge des Ukrainekrieges werden sich die Menschen in vielen ärmeren Ländern der Welt die teuren Lebensmittel (siehe Grafik) nicht mehr leisten können, was zusätzliche Menschenleben kosten wird. Die Ukraine gilt als Kornkammer Europas und als einer der größten Weizenexporteure weltweit. Da es aus heutiger Sicht nicht absehbar ist, in welcher Menge und ob überhaupt Vorräte und weitere Ernten von dort verkauft werden können, werden auch diese Preise in absehbarer Zeit eher nicht fallen.



All dies wird dazu führen, dass es bei den Gehaltsverhandlungen in diesem Jahr unter den Tarifvertragsparteien zu relativ hohen Lohnabschlüssen (im Vergleich zu den letzten Jahren) kommen wird. Aus heutiger Sicht ist es damit sehr wahrscheinlich, dass die Lohn-Preis-Spirale in Gang kommt und es zumindest auf kurzfristige Sicht keine Entwarnung bei den Preisentwicklungen geben wird. Die höhere Inflation wird also erst einmal bleiben.

Was bedeutet dies für den Anleger?

Zuerst die gute Nachricht. Die Zinsen sind bereits gestiegen und werden weiter steigen. Die Rendite für eine zehnjährige Bundesanleihe beträgt aktuell knapp 1,7 Prozent pro Jahr, immerhin. Vor einigen Monaten noch waren praktisch alle deutschen Staatsanleihen, selbst solche mit 20-jähriger Laufzeit, negativ. Jetzt die wirklich schlechte Nachricht für all diejenigen, die nach wie vor versuchen, (allein) ihr Glück im Zinsbereich zu finden. Real gibt es nichts zu gewinnen – gar nichts. Die EZB wird die Zinsen zwar erhöhen, muss aber darauf achten, dass sich alle Länder diese auch leisten können. Nachfolgend hierzu eine Übersicht der Schuldenstandquoten großer EU-Mitgliedsstaaten in Prozent zum Bruttoinlandsprodukt:

Land	2018	2021
Deutschland	61,2	69,3
Spanien	100,5	118,4
Frankreich	97,8	112,9
Italien	134,4	150,8
Eurozone gesamt	85,8	95,6

Quelle: Statistische Bundesamt, Stand 31.12.2021

Bei hoch verschuldeten Ländern wie Italien (150% vom BIP), Spanien oder Frankreich (118% bzw. 113% vom BIP) ist der Spielraum nicht allzu hoch. Folglich werden die Zinsen nicht einmal annähernd in den Bereich der Inflation kommen. Dies bedeutet weiterhin realer Vermögensverlust – mittel- und langfristig.

Ausweg aus dem Dilemma:

Wenn also – egal ob mit hoher oder niedriger Inflation – real immer ein Vermögensverlust für den Anleger im Zinsbereich zu verzeichnen ist, wie kommt dieser dann raus aus dem Dilemma? >>

Eine Möglichkeit sind Investitionen in die reale Wirtschaft. Reale Unternehmen mit einem erprobten Geschäftsmodell und einer soliden Kapitalbasis bieten Aktionären die Möglichkeit, an ihren Gewinnen zu partizipieren. Bei langfristig erfolgreichen Unternehmen spiegeln sich gute Geschäftszahlen in den Bilanzen früher oder später auch im Aktienkurs wider. Für die Zeit, bis es soweit

ist, wird der Anleger mit einer Dividende entschädigt. Das ist vielleicht nicht so spannend wie eine Investition in Kryptowährungen, aber in diesem Falle ist mir langweilig dann doch sympathischer.

In diesem Sinne wünsche ich Ihnen eine langweilige, aber dafür reale, substanzwerterhaltende Anlagestrategie. □

Sind wir schon durch's Gröbste durch?

Warum es im zweiten Halbjahr besser werden könnte

Die aktuelle Stimmung an den Märkten könnte kaum schlechter sein: Hohe Energiepreise, historische Inflationsraten, restriktive Notenbankpolitik und steigende Zinsen. Dazu Bärenmärkte allerorts und ein Krieg im Herzen Europas, der eine Zeitenwende markiert. Kein Wunder, dass der »Fear and Greed«-Index des US-Nachrichtensenders CNN schon seit Wochen blanke Panik unter den Aktienmarktteilnehmern zeigt. Anlegern stellt sich die Frage, ob die Stimmung noch schlechter werden kann oder ob wir durch das Gröbste vielleicht bereits durch sind.

Christoph Mertens, Mitglied des Managementremiums des FFPB Dividenden Select der Fürst Fugger Privatbank: »Aus Prinzip zu hoffen und gegen den Strom zu investieren, ist noch keine Anlagestrategie.« Es ließe sich jedoch eine leichte positive Stimmungsveränderung beobachten. »Zumindest in den USA scheint die Inflation ihren Scheitelpunkt überschritten zu haben. Es deutet derzeit einiges darauf hin, dass sich dieser Trend fortsetzen wird.« So werde das Thema Energiekosten weltweit mit Hochdruck bearbeitet und es würden Lösungen gesucht. Hier sei eine Trendwende bei den Preisen möglich. Auch die Lieferketten dürften sich im weiteren Jahresverlauf etwas entspannen. In China würden die harten Maßnahmen in Shanghai in kleinen Schritten aufgehoben – eine wichtige Voraus-

setzung für eine Normalisierung der Wirtschaftsaktivität dort. Und beim Thema Zinsen stünden die Vorzeichen ebenfalls auf »erwartbar«. »Die Phase der großen Ungewissheit, was die US-Notenbank vorhat, scheint vorerst überwunden zu sein«, so Mertens: »Die Spekulationen über eine Zinspause könnten weiteren Schwung für die Aktienmärkte bringen.« Auch die Europäische Zentralbank könnte mit einem strukturierten Vorgehen gegen die hohe Inflationsdynamik für Entspannung sorgen. Deutlich weniger wahrscheinlich, aber umso bedeutsamer sei noch ein weiterer Faktor, meint Mertens. So wäre schon die Aufnahme von Gesprächen zwischen den Kriegsparteien ein sehr positiver Impuls.

Christoph Mertens,
Mitglied des Managementremiums
des FFPB Dividenden Select
der Fürst Fugger Privatbank



Es sei zwar nicht zu erwarten, dass alle begünstigenden Faktoren so einträten, dies sei aber auch gar nicht zwingend notwendig: »An den Märkten sind viele Themen eng miteinander verknüpft. Bereits die Auflösung von ein oder zwei Problemfeldern könnte die Stimmung insgesamt deutlich verbessern.« Und dies sei dann schon nicht mehr ganz so unwahrscheinlich. www.fuggerbank.de



Nachhaltige Investition braucht
nachhaltiges Vertrauen, Glaubwürdigkeit durch
sinnstiftenden Dialog

 designyourflow®

Coaching für Firmen, Organisationen, Gruppen

ANZEIGE