

<https://blog.de.erste-am.com/anstieg-der-inflation-vorerst-zu-ende/>

Anstieg der Inflation vorerst zu Ende

Gerhard Winzer



© (c) iStock Photo

Auf den Märkten gibt es zurzeit zwei bemerkenswerte Entwicklungen: Einerseits deuten die Indikatoren für das reale Wirtschaftswachstum auf ein gleichmäßiges, reales globales Wachstum um etwa 3% hin. Demgegenüber steht ein Rückgang der globalen Konsumentenpreis-inflation seit Jahresanfang. Die Reflationsphase, also der allgemeine Anstieg der Inflationsraten in der zweiten Jahreshälfte 2016, scheint (vorerst) zu Ende zu sein.

Niedrige Inflation günstig für Märkte

Eine niedrige, gleichmäßige Inflation stellt allgemein ein günstiges Umfeld für die Märkte dar. Allerdings hat in den vergangenen Monaten eine fallende Dynamik eingesetzt. Die globale Konsumentenpreis-inflation ist von 2,3% im Jahresabstand im Jänner auf 1,8% im Mai gefallen. In den entwickelten Volkswirtschaften ist sie im selben Zeitraum von 1,9% auf 1,7% gefallen. Diese Bewegung wird bis dato als *Noise*, also von zufälligen Schwankungen getrieben (Stichwort: Ölpreis), gesehen. Die Inflation konsolidiert sich auf einem niedrigen Niveau. Auch wenn sie nicht ansteigt, das wirtschaftliche Umfeld spricht gegen einen anhaltenden Rückgang.

Arbeitslosenraten fallen

Hauptargument gegen einen weiteren Niedergang der Preise: Das vergleichsweise gute Wirtschaftswachstum führt zu fallenden Arbeitslosenraten auf globaler Ebene. Findet dieser Trend eine Fortsetzung, wird in immer mehr Ländern jene Untergrenze bei der Arbeitslosenrate erreicht, ab der der Inflationsdruck zunimmt (die Non-Accelerating-Inflation Rate of Unemployment, kurz: NAIRU). Laut den Schätzungen der OECD ist diese Grenze in den USA, Großbritannien, Deutschland, Japan, Australien und Schweden bereits unterschritten. Wir müssen uns also nur gedulden, bis die Inflation in Richtung Zentralbankziel ansteigt. Das kann Jahre dauern.

Tiefe Zinsen

So eigenartig das klingen mag: Das Zinsniveau könnte jedoch nach wie vor zu hoch sein. Die jüngste Erfahrung zeigt, dass Zinsen auch unter die Null-Prozent-Marke fallen können. Damit ist das Konzept des sogenannten Zero-Lower-Bound (Null-Prozent-Zinsuntergrenze) nicht vollkommen obsolet. Mittlerweile spricht man vom Effective-Lower-Bound (Effektive Zinsuntergrenze). Hier stoßen die Zinsen im negativen Bereich auf eine absolute Untergrenze. Wenn das erforderliche Zinsniveau für einen anhaltenden Anstieg der Inflation jedoch unter dieser Untergrenze liegt, bleibt die Inflation niedrig. **Praktische Auswirkung: Das Rendite-Niveau von Anleihen bleibt in diesem Fall ebenso niedrig.**

Neutrales Zinsniveau als Zinsobergrenze

Es gibt auch eine theoretische Obergrenze bei den Zinsen: Das neutrale Zinsniveau. Steigen die Zinsen über dieses Niveau an, wirken die Zinsen dämpfend auf das Wirtschaftswachstum und die Inflation (restriktives Zinsniveau). Aktuelle Schätzungen der Fed beziffern die *reale* Zinsobergrenze für die USA bei lediglich 0,4% (Eurozone: minus 0,5%!). Je niedriger die Inflationsrate, desto geringer das neutral **nominelle** Zinsniveau (reales Zinsniveau plus Inflation). Bei einer Inflation von 2% beträgt es in den USA 2,4% (0,4% reales neutrales Niveau plus 2% Inflation). In den USA befindet sich der Leitzins aktuell in einer Bandbreite von 1% – 1,25%. Gleichzeitig indiziert die Vorsitzende des Offenmarktausschusses (Janet Yellen) eine Fortsetzung des Zinsanhebungszyklus. Je näher der Leitzinssatz dem geschätzten neutralen Zinsniveau von 2,4% rückt, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit, dass die Leitzinsen darüber hinaus angehoben werden könnten.

Praktische Auswirkung: Der Unterschied zwischen lang laufenden und kurz laufenden Renditen von Staatsanleihen in den USA nimmt immer mehr ab. Allgemein ist die Steilheit der Zinskurve ein sehr guter Konjunkturindikator. Die kurz laufenden Renditen steigen, im Einklang mit den Leitzinsanhebungen, an. Die lang laufenden Renditen, als Durchschnitt der zukünftigen kurz laufenden Renditen, beginnen bereits eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums und der Inflation einzupreisen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH 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“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage www.erste-am.com/investor-rights abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

Hinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter www.erste-am.com.

Wichtig: Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



Gerhard Winzer

Gerhard Winzer ist seit März 2008 bei der Erste Asset Management tätig. Bis März 2009 war er Senior Fondsmanager im Bereich Fixed Income Asset Allocation, seit April 2009 ist er Chefvolkswirt.

Er hat einen HTL Abschluß und studierte an der Universität Wien Volkswirtschaft und Betriebswirtschaftslehre mit einem speziellen Fokus auf Finanzmärkte. Er ist CFA-Charterholder und war von 2001-2003 Teilnehmer:innen des Doktoratsprogramms für Finanzwirtschaft im Center for Central European Financial Markets in Wien.

Von Juli 1997 bis Juni 2007 war er in der CAIB, Bank Austria Creditanstalt, UniCredit Markets & Investment Banking im Research tätig. Die letzte Position war Direktor für Fixed Income/FX-Research und Strategie. Von Juli 2007 bis Februar 2008 verantwortete er die Asset-Allocation im Research der Raiffeisen Zentralbank (RZB) in Wien.