

<https://blog.de.erste-am.com/inflationsraten-noch-zu-hoch/>

Inflationsraten (noch) zu hoch

Gerhard Winzer



© (c) unsplash

Auch wenn die Inflationsraten im Monatsabstand seit Juli deutlich abnehmen, ist das Inflationsproblem noch nicht vorbei. Die Zentralbanken zeigen ein starkes Commitment, ihre hawkische (schnelle und synchrone Leitzinsanhebungen) und restriktive (wirtschaftsdämpfend) geldpolitische Grundausrichtung beizubehalten, bis die Inflationsraten überzeugend einen fallenden Trend eingeschlagen haben.

Fallende Energiepreise

Der zugrundeliegende treibende Faktor für die Märkte ist weiterhin die Inflation. Im OECD-Raum ist die Konsumentenpreis-inflation nach sehr hohen Anstiegen im 1. Halbjahr (durchschnittlich um 1,1% im Monatsabstand) im Juli um 0,4% und im August zuletzt um 0,3% angestiegen. Das kann vor allem auf die fallenden Energiepreise (außerhalb Europas) zurückgeführt werden (Juli: -2% p.m., August: -3,2% p.m.).

Hohe Hauspreis-inflation

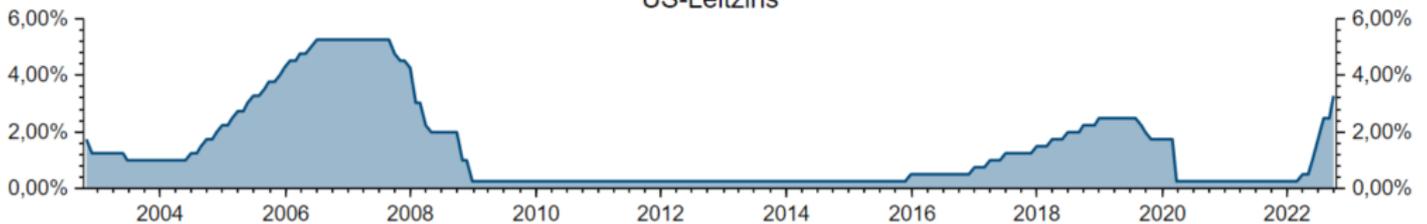
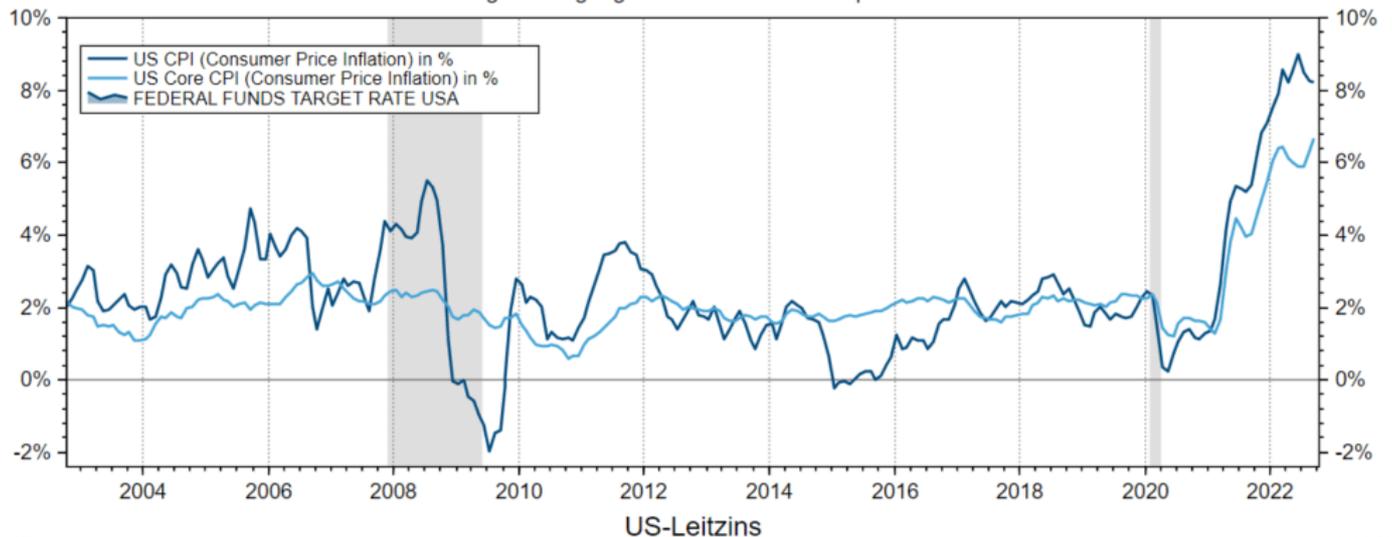
In den USA ist die Konsumentenpreis-inflation im Monat September um 0,4% im Monatsabstand auf 8,2% im Jahresabstand angestiegen. Die Inflationsdynamik hat vor allem vier Eigenschaften: fallende Energiepreise (-2,1%), steigende Nahrungsmittelpreise (0,8%), niedrige Güterpreis-inflation (Kernrate: 0%), hohe Servicepreis-inflation (Kernrate: 0,8%). Dabei ist die hohe Hauspreis-inflation beachtlich: 0,7% p.m. Zusammengefasst: Ohne Nahrungsmittel und Hauspreise ist die Inflation nur um 0,1% angestiegen. Das Problem dabei: Im Unterschied zu den Nahrungsmitteln könnte die Persistenz im Sektorservice hoch bleiben. Das heißt, wenn die Inflation einmal ein hohes Niveau erreicht hat, bleibt sie hoch, auch wenn sich das Wirtschaftswachstum abkühlt. Die Inflation ist ein der Wirtschaftsdynamik hinterherhinkender Indikator.

Fed könnte Bremsdruck stabilisieren

Ohne Nahrungsmittel und Energie (Kernrate) ist die Inflation um 0,6% im Monatsabstand auf 6,6% im Jahresabstand angestiegen. Diese Werte sind für die US-amerikanische Zentralbank viel zu hoch. Die Kernbotschaft der Fed lautet: Die Kosten einer anhaltend hohen Inflation sind größer als die Kosten einer Rezession. Gleichzeitig ist es wahrscheinlich, dass die Zentralbank vorsichtiger agieren, vielleicht sogar pausieren, wird, wenn das anvisierte Ziel für den Leitzinssatz von 4,5% bis Jahresende erreicht wird. Dann wäre der Leitzinssatz zwischen März und Dezember um 4,25 Prozentpunkte angehoben worden.

Inflationsrate und Kerninflationsrate in den USA

Entwicklung der vergangenen 20 Jahre / Daten per 14/10/2022



Quelle: Refinitiv Datastream; Daten vom 14.10.2022; Graue Balken bedeuten Rezession in den USA

Hinweis: Die Entwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Quelle: Refinitiv Datastream

Auch der Fed ist bewusst, dass die schnelle geldpolitische Straffung mit einer Zeitverzögerung von bis zu einem Jahr auf die die Wirtschaft wirkt. Zudem hat sich die negative Rückkopplung von dem verschlechterten Marktumfeld auf die Wirtschaft intensiviert. Die Annahme, dass die Fed im nächsten Jahr den Bremsdruck zumindest nicht weiter erhöhen wird, gilt natürlich nur dann, wenn sich die Inflationsdynamik ändert. Seit 2021 überraschen die Inflationsraten mit hohen Werten.

Inflationsdynamik nicht gut erkennbar

Die theoretische Frage, ob eine starke Abschwächung der Nachfrage (=Rezession) nötig ist, oder eine milde Abschwächung des Wachstums ausreichen wird (=weiche Landung), um die Inflation abzuschwächen, wird heftig diskutiert. Ein Konsens ist aber (noch) nicht gefunden. Weil das auch die Zentralbanken nicht gut einschätzen können, bleiben die globalen Rezessionsrisiken jedoch erhöht, denn die Grundhaltung ist auf Inflationsbekämpfung ausgerichtet. Die Grundformel „hohe Inflation plus restriktive Geldpolitiken plus Verschlechterung des Finanzumfeldes plus Ungewissheit über weitere Liquiditätskrisen wie im Vereinigten Königreich ergibt globale Rezessionsrisiken“ gilt weiterhin.

Harte oder weiche Landung?

Folgesatz: Eine überraschend fallende Inflation wäre nur für den Fall einer „weichen Landung“ der Wirtschaft positiv für die (meisten) Märkte. Fallende Inflation kombiniert mit einer Rezession wäre „lediglich“ für Anleihen (mit niedrigem Kreditrisiko) ein positives Umfeld. Auch wenn auf die kurze Sicht technische Faktoren wie die besonders negative Stimmung auf eine Erholung hindeuten, bleibt das Umfeld für die Märkte, sagen wir: herausfordernd.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelteilung. 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.