

<https://blog.de.erste-am.com/koennte-es-zu-einem-anstieg-der-inflation-kommen/>

## Könnte es zu einem Anstieg der Inflation kommen?

Agne Loibl



© (c) unsplash

[Longterm Outlook](#)

Anfang September kündigte die Fed eine tiefgreifende Änderung ihrer Politik an, nämlich die Implementierung von sogenanntem Average Inflation Targeting. Dies ermöglicht temporär höhere Inflationszahlen, ohne selbige bei 2% verankern zu müssen.

Woher kommt diese Initiative der [Fed](#)? Ist Inflation wieder ein Gesprächspunkt? In diesem Artikel besprechen wir die Anforderungen an die Fed-Politik für höhere Inflation.

### Krisenmodus: Regierungen und Zentralbanken mussten reagieren

Die Pandemie brachte einen deutlichen Einbruch der Weltwirtschaft mit sich. Um das wirtschaftliche Wohl wiederherzustellen, boten die Zentralbanken volle geldpolitische Unterstützung an. Gleichzeitig brachten die Regierungen fiskalpolitische Instrumente zum Einsatz, nämlich großangelegte Konjunkturpakete.

- Diese Pakete resultieren in riesigen Budgetdefiziten. Die OECD erwartet heuer fiskalische Primärdefizite von mehr als 10% in ihren Mitgliedsstaaten, was wiederum zu einem Anstieg der Staatsschuld als Prozentsatz des BIP von 28 Prozentpunkten führt.
- Es wird vielerorts davon ausgegangen, dass die Ausgabenprogramme in den kommenden Jahren verlängert werden. Dies wird zusätzliche Verschuldung mit sich bringen.
- Die Zentralbanken finanzieren praktisch diese Ausgaben. Seit Beginn der Krise haben die vier großen Zentralbanken (US Fed, EZB, BoE, BoJ) ihre Bilanzen durch den Ankauf von Vermögenswerten um USD 3,7 Billionen verlängert.
- Die großen Zentralbanken sind nach wie vor die größten Käufer von Staatsschulden, ungeachtet der Rendite. Daher bleiben die langfristigen Zinsen der jeweiligen Emittentenstaaten trotz ansteigender Verschuldung niedrig.

Interessanter Weise hatten diese monetären und fiskalpolitischen Interventionen einen beschränkten Effekt auf die Inflation. Der Konsumentenpreisindex (KPI) ist seit Beginn der Pandemie in den größeren Ländern nicht gestiegen.

### Eine neue wirtschaftliche Herangehensweise am Horizont

Auf den ersten Blick sieht es danach aus, als ob die entsprechenden Stellen nur das getan hätten, was in so einer Situation zu tun war. Doch wir denken, dass aus dieser Krise ein neues wirtschaftliches Modell im Rahmen eines Paradigmenwechsel erwachsen könnte. Dieser Wechsel wird Regierungen (Fiskalseite) und Zentralbanken (monetäre Seite) betreffen.

#### a) Fiskalseite

- Die Pandemie war der „Was es auch koste“-Moment der Regierungen. Sie reagierten mit massiven Ausgaben, in deren Folge Sparkurse keine Tugend mehr darstellen.
- Die breite Öffentlichkeit ist für diese Maßnahmen. Im Gegensatz zur globalen Finanzkrise von 2008, als „nur“ die Finanzinstitutionen unterstützt wurden, profitieren nunmehr viele Teile der Bevölkerung direkt.
- Daher wird es für Regierungen möglich, ein deutlich höheres Volumen an Schulden und Primärdefiziten in Lokalwährung zu tragen. Wir nehmen an, dass die Regierungen dazu bereit sind.

#### b) Monetäre Seite – Einsatz neuer Instrumente

- Um die Zinsen niedrig zu halten, können Banken die Renditekurve kontrollieren. Niedrige Zinsen bedeuten trotz steigender Verschuldung niedrige(re) Zinszahlungen. Wir gehen für absehbare Zeit von niedrigen oder sogar negativen Zinsen in den größten Volkswirtschaften aus.
- Zusätzlich kann das Risiko steigender Inflation mittels des Konzepts von Average Inflation Targeting gemildert werden. Den Zentralbanken steht ein höheres Maß an Flexibilität beim Umgang mit der Zielrate zur Verfügung, ohne ihre Glaubwürdigkeit zu kompromittieren.
- Für Anleger gibt es eingeschränkte Alternativen: alle vier großen Zentralbanken sind mit denselben wirtschaftlichen Herausforderungen konfrontiert. In Anbetracht ähnlicher monetärer

Lösungsansätze können die Investoren die niedrigen Zinsen nicht vermeiden. Der Großteil will eben in entwickelten Märkten investieren.

## Der Weg zu hoher Inflation – und zurück

Um die Inflation zum Steigen zu bringen, müsste man die derzeitigen fiskalischen und monetären Maßnahmen verlängern:

- Selbst nach einer signifikanten Wende der Wirtschaft zum Positiven würden die Regierungen und Zentralbanken auf dem von ihnen gewählten Kurs bleiben. Keine Seite will für ein „Abwürgen“ der Erholung verantwortlich gemacht werden.
- Ein Anstieg der Inflation wäre ziemlich sicher das Ergebnis steigender Lohnkosten. Dies würde die Rückkehr zu Vollbeschäftigung und die Beibehaltung wirtschaftlichen Wachstums bedingen.
- Wenn es zu höheren Inflationsszahlen käme, so würden diese unserer Meinung nach für längere Zeit erhöht bleiben. Hohe Inflation wäre vorteilhaft für Regierungen, da der Schuldenstand in Prozent vom BIP einer Reduktion unterzogen würde.
- Die jeweiligen Institutionen müssten dem Treiben ein Ende setzen: die Regierungen beendeten die fiskalen Maßnahmen (Primärdefizite), während die Zentralbanken die Zinsen erhöhten und die Maßnahmen zur Kontrolle der Renditekurve sowie die Anleihekaufprogramme beendeten.

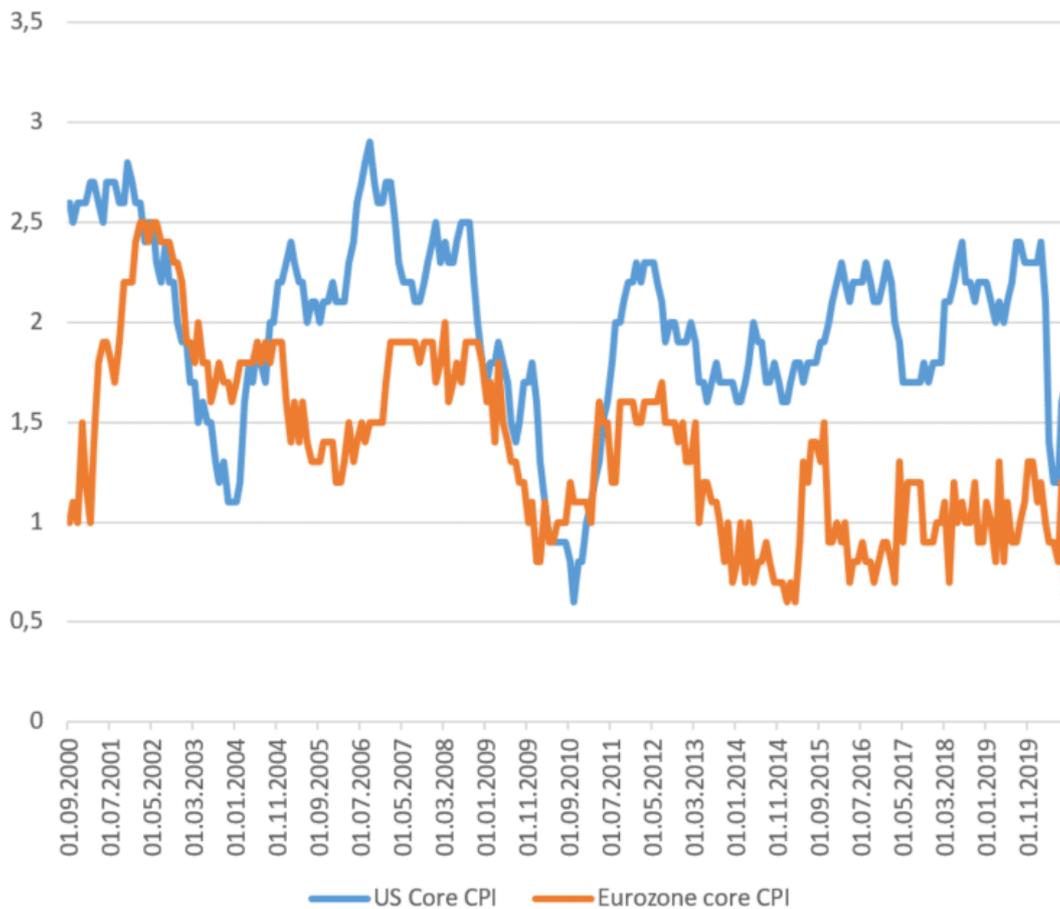
## Ist das ein wahrscheinliches Szenario?

Wir stellen eine signifikante Veränderung seitens der Zentralbanken bei der Beurteilung von Inflation fest. Die Ankündigung der Fed könnte man als die Eröffnung eines Pfades in Richtung höherer Inflation sehen. Wir würden uns auch ähnliche Statements von den anderen großen Zentralbanken erwarten.

Die Kombination aus vorherrschendem Zeitgeist auf der Fiskalseite und der Anwendung diverser Instrumente auf der monetären Seite könnte mittelfristig zu höherer Inflation führen.

Solange erhöhte Inflation nur kurzfristig geduldet wird, könnten die makroökonomischen Effekte positiv sein. Natürlich birgt dieser Weg ein gewisses Risiko – die Zentralbanken müssten die Situation genau verfolgen und bei Bedarf sehr kurzfristig eingreifen.

## Inflation Eurozone und USA im Vergleich



Warnhinweis: Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.

Alle Artikel unserer neuen Serie " Longterm Outlook": <https://blog.de.erste-am.com/dossier/longterm-outlook/>

#### Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

### 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](http://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](http://www.erste-am.com) ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage [www.erste-am.com/investor-rights](http://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](http://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.



**Agne Loibl**