

Inflation: Das Wichtigste in Kürze

Investieren bei hohen Inflationsraten



Die Inflation ist hoch und dürfte so schnell nicht zurückgehen

Die Inflationsprognosen wurden für zahlreiche entwickelte Länder angehoben¹

Konsensprognosen für den VPI

	USA	EU	GB	China
2020	1,2%	0,3%	0,9%	2,5%
2021	4,7%	2,5%	2,5%	1,0%
2022	7,8%	7,3%	8,5%	2,2%

Vor allem in den USA sind die Inflationsraten hoch²

- Die Gesamtrate des VPI lag im Juni 2022 bei 9,1% gg. Vj., also so hoch wie seit 1981 nicht mehr.
- Im selben Monat kletterte die Kernrate des VPI auf 5,9%, d. h. den höchsten Wert seit 1982.

Warum ist das der Fall?

- Als sich die Inflation ab Ende 2021 deutlich beschleunigte, glaubten zahlreiche Experten noch, es handle sich um ein vorübergehendes Phänomen. Angesichts der nach wie vor hohen Inflationsraten wird jedoch inzwischen befürchtet, dass eine längere Inflationsphase begonnen haben könne.
- Jerome Powell, der Vorsitzende der US-Notenbank Federal Reserve, hat gewarnt, dass "die längerfristigen Inflationserwartungen auf unangenehme Weise ansteigen könnten, wenn die Inflationsraten längere Zeit hoch seien".
- Kurz- und langfristig treiben zahlreiche Faktoren die Inflation in die Höhe (siehe unten und auf der nächsten Seite).



Drei kurzfristig inflationstreibende Faktoren



Einengung der weltweiten Potenziallücke

Die Konjunktur belebt sich, und die Potenziallücke wird dementsprechend kleiner. Diese Kombination wirkt inflationstreibend.



Ernsthafte Unterbrechungen der Lieferketten

Die Covid-19-Pandemie hat den weltweiten Güterverkehr durcheinander gewirbelt, und durch die Ukraine-Invasion sind weitere Probleme entlang der globalen Lieferketten entstanden. Wenn Güter und Rohmaterialien schwieriger zu bekommen sind, steigen die Preise tendenziell an.



Steigende Ölpreise³

Die Ölpreise haben entscheidenden Einfluss auf die langfristigen Inflationserwartungen. Der Preis für Öl der Sorte WTI notierte im März und Juni 2022 mit über 120 US-Dollar auf dem höchsten Stand seit 2008. Seit dem ist der Ölpreis etwas gesunken, aber immer noch deutlich höher als vor einem Jahr.

Hilfreiche Definitionen finden Sie unter „Wichtige Begriffe“.

¹ Quelle: Bloomberg und Consensus Economics. Stand der Daten: 20. Juni 2022. Konsensdaten geben die Schätzungen für die Durchschnittsinflation in einem vollen Kalenderjahr wieder. Sie lassen sich nicht direkt mit den aktuellen Inflationsraten vergleichen.

² Quelle: Bureau of Labor Statistics. Stand der Daten: 13. Juli 2022. Aktuelle Inflationsdaten geben die Jahresrate für den vergangenen (Einzel-)monat wieder.

³ Quelle: Marketwatch Stand Juni 2022; Mactrotrends Stand Juni 2022.

Value. Shared.

Allianz 
Global Investors



Vier langfristig inflationstreibende Faktoren



Geldpolitik

Die Zentralbanken haben das Bankensystem mit Liquidität geflutet, und die Geldmenge wächst schneller als die Wirtschaftsleistung. Außerdem bleiben die Zentralbanken ihren eigenen Andeutungen zufolge freiwillig „hinter der Kurve“ (zur Erläuterung vgl. den Abschnitt „Wichtige Begriffe“).



Deglobalisierung

Der internationale Handel – der tendenziell für Preisangleichungen sorgt – verliert derzeit an Schwung. Darüber hinaus versuchen die Länder, sich möglichst weit selbst mit Grundbedarfsgütern zu versorgen. Dies kann preistreibend wirken, weil die Länder dadurch untereinander um Rohstoffe konkurrieren.



Wandel am Arbeitsmarkt

Der Lohnanteil wächst seit einiger Zeit, so dass die Beschäftigten mehr Geld für Güter und Dienstleistungen ausgeben können.



Klimaschutz

Mittelfristig führt der ökologische Umbau dazu, dass weniger „preiswerte“ Energie vorhanden ist, dass Umweltvorschriften verschärft werden und dass weitere inflationstreibende Faktoren zum Tragen kommen. Langfristig führen diese Investitionen jedoch hoffentlich zu höherem Wachstum und niedrigeren Inflationsraten.



Positive Seiten der Inflation

In gewissem Rahmen ist Inflation gut für die Wirtschaft – und für die Aktienkurse

- Eine gesunde Wirtschaft wächst nachhaltig, und Inflation ist ein typischer Nebeneffekt des Wirtschaftswachstums.
- Moderate Inflationsraten sind auch günstig für den Aktienmarkt, da die Unternehmensgewinne bei angemessenen Preissteigerungen ebenfalls ansteigen können.
- Für den S&P 500-Index konnten wir feststellen, dass bei Inflationsraten zwischen 2% und 4% die höchsten Aktienbewertungen zu verzeichnen waren. Liegt die Inflationsrate jedoch über einem Wert von etwa 5%, dämpft dies tendenziell die Gewinne und den Konsum.
- Die hohen Bewertungen (und der Inflationauftrieb) werden nach Jahren einer sehr „lockeren“ Geldpolitik der Zentralbanken verzeichnet. Die Zentralbanken sind jetzt entschlossen, etwas gegen die Inflation zu unternehmen. Dadurch könnten die Kurse ebenfalls unter Druck geraten.

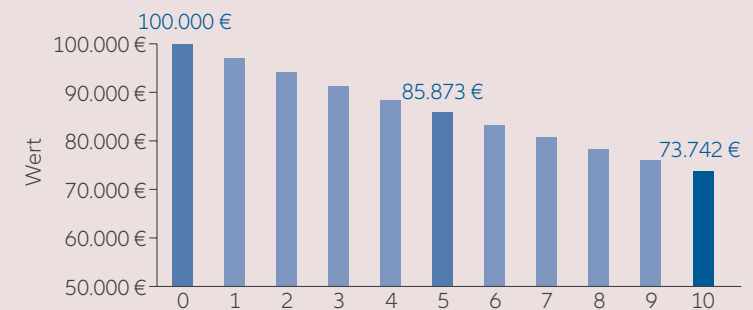


Negative Seiten der Inflation

Schon geringe Inflationsraten dämpfen die Kaufkraft

- Bei einer Inflationsrate von 3% sinkt der Wert eines Vermögenswerts innerhalb von nur zehn Jahren um knapp 25%.
- Daher wird Inflation als „versteckte Bedrohung“ für Anlegerportfolios angesehen.

Auswirkungen einer jährlichen Inflationsrate von 3% auf eine hypothetische Anfangsinvestition im Wert von 100.000 Euro



Quelle: Allianz Global Investors Hypothetisches Beispiel zu Illustrationszwecken.



Was Anleger tun können, um sich gegen Inflation abzusichern

Vom Zinseszinsseffekt profitieren

Da Inflation in jedem Fall die künftige Kaufkraft schmälert, ist es notwendig, sich über Alternativen Gedanken zu machen. Eine davon kann sein, den Zinseszinsseffekt zu nutzen, indem man über einen längeren Zeitraum spart.

Inflationsbereinigte Rendite von Investitionen betrachten

Es lohnt sich, nicht nur die nominale Rendite einer Investition, sondern insbesondere die reale Rendite zu betrachten. Wenn z. B. die nominale Rendite einer Anleihe 3 % beträgt und die Inflationsrate bei 2 % liegt, beläuft sich die reale Rendite auf 1 %. Da die nominalen Renditen in vielen Fällen auf oder nahe historischen Tiefständen liegen, können die realen Renditen sogar negativ sein. In diesem Fall verlieren Anleger durch die Inflation auf lange Sicht an Kaufkraft.

Inflation – diese Anlagemöglichkeiten können interessant sein

- Inflationsgebundene Anleihen, wie z. B. Treasury Inflation Protected Securities („TIPS“) aus den USA oder inflationsindexierte Gilts aus Großbritannien, profitieren direkt von steigenden Inflationserwartungen, weil sie so ausgestaltet sind, dass sie den Anlegern Inflationsschutz bieten.
- Aktive Fixed Income-Anleger können in jedem Inflationsumfeld nach den besten Erträgen suchen, was angesichts des unsicheren Inflationsschaublicks entscheidend sein kann.
- Aktien haben in der Vergangenheit in Phasen mit moderater Inflation gute Erträge erbracht – nicht zuletzt, weil die Unternehmensgewinne bei angemessenen Preissteigerungen ansteigen können und die Anleger bei wachsenden Gewinnen tendenziell mehr für Aktien zu zahlen bereit sind.
- In Phasen mit höheren Inflationsraten haben Rohstoffe und Gold in der Vergangenheit sehr gut abgeschnitten.
- Institutionelle Anleger könnten Anlagen am privaten Markt in Betracht ziehen, um sich gegen eine dauerhafte Rückkehr der Inflation abzusichern oder sogar davon zu profitieren.



Wichtige Begriffe

Basiseffekt: Der Begriff wird zuweilen bei der Inflationsmessung verwendet. Wenn man die Inflationsraten zu zwei verschiedenen Zeitpunkten vergleicht und die Rate beim ersten Zeitpunkt (der „Basis“) ungewöhnlich niedrig ist, erscheint bereits ein geringfügiger Anstieg übermäßig hoch.

Breakeven-Inflationsrate: Die Summe aus der erwarteten Inflationsrate und dem Inflationsaufschlag. Daraus ergibt sich die durchschnittliche Inflationsrate, bei der die Rendite für die Anleger gleich ist, wenn sie entweder a) die fixe durchschnittliche Inflationsrate oder b) die tatsächliche Inflationsrate in Form variabler Cashflows erhalten.

Deflation: Inflationsrate unter 0 %.

Disinflation: Sinkende Inflationsraten, die aber nicht in den negativen Bereich geraten.

Erwartete Inflationsrate: Entspricht den Erwartungen der Marktteilnehmer für die durchschnittliche jährliche Inflationsrate, d. h. die Veränderung des zugrundeliegenden Preisindex.

Geldmenge: Summe aus Barmitteln, liquiden Kontoeinlagen, langfristigen Einlagen usw. in einer Volkswirtschaft. Wenn die Geldmenge rascher wächst als die Wirtschaftsleistung, kommt es in der Regel zu Inflation, weil mehr Geld vorhanden ist, die Menge an Gütern und Dienstleistungen jedoch unverändert bleibt.

Hinter der Kurve: Der Begriff beschreibt das Phänomen, dass eine Zentralbank die Zinsen bewusst nicht rasch genug anhebt, um die Inflation zu dämpfen.

HVPI (harmonisierter Verbraucherpreisindex): Der nach den Standards in der Europäischen Union (EU) berechnete VPI. Es gibt verschiedene Ausprägungen des HVPI: den VPI-EWU (Index der

Verbraucherpreise in der Währungsunion, deckt den Euroraum ab); den EICP (Europäischer Verbraucherpreisindex, deckt die gesamte EU ab); nationale HVPIs (für jeden der EU-Mitgliedsstaaten); den EEACIP (Verbraucherpreisindex für den Europäischen Wirtschaftsraum); ein zusätzlicher HVPI für den Europäischen Wirtschaftsraum, dem die EU, Island und Norwegen angehören.

Hyperinflation: Ein außerordentlich rascher und zu Verwerfungen führender Anstieg der Inflationsraten, in der Regel über 50% im Monat.

Inflationserwartungen: Die Erwartungen von Verbrauchern und Unternehmen bezüglich der künftigen Inflationsrate. Hohe Inflationserwartungen können die Inflationsrate tatsächlich nach oben treiben.

Kernrate des VPI (Verbraucherpreisindex), Kerninflationsrate: Wird berechnet, indem die volatilen Lebensmittel- und Energiepreise aus der Gesamtinflationsrate herausgerechnet werden.



Wichtige Begriffe

Lockere Geldpolitik: Wirtschaftsjargon für Maßnahmen der Zentralbank zur Ausweitung der Geldmenge (durch niedrige Zinsen, Käufe von Vermögenswerten etc.) zur Stimulierung der Konjunktur. Auch als „expansive“ oder „akkommodierende“ Geldpolitik bezeichnet.

Lohnanteil: Der Anteil der Wirtschaftsleistung, der als Gehalt an die Arbeitnehmer gezahlt wird.

Nominal: Berücksichtigung der Inflation (z. B. nominale Rendite, nominale Wachstumsrate usw.).

PCE (Kernrate für den privaten Konsum): Preis, der von allen privaten Haushalten sowie von gemeinnützigen Organisationen, die Leistungen für private Haushalte erbringen, für die von ihnen verbrauchten Güter und Dienstleistungen gezahlt wird. Der PCE ist tendenziell niedriger als der VPI.

Potenziallücke: Freie Kapazitäten in einer Volkswirtschaft, also die Differenz zwischen tatsächlichem und potenziellem Wachstum. In den vergangenen Jahren hat die Weltwirtschaft ihr Potenzial nicht voll ausgeschöpft, so dass sich die Potenziallücke ausgeweitet hat. Dies ist typisch für einen Konjunkturabschwung oder eine Rezession. Inzwischen schrumpft die Potenziallücke wieder.

Real: Nach Berücksichtigung der Inflation.

Reflation: Bedeutet, dass die Deflation zum Stillstand kommt oder sich in ihr Gegenteil verkehrt.

Risikoaufschlag für Inflation: Ausgleich für unerwartete Inflation oder Deflation. Er ist mit einer Versicherungsprämie für den Fall unerwarteter Entwicklungen vergleichbar.

Stagflation: Eine Phase mit hohen Inflationsraten, langsamem Wachstum und hoher Arbeitslosigkeit.

VPI (Verbraucherpreisindex): Bezieht sich in der Regel auf die Gesamtrate des Verbraucherpreisindex, der auch als Gesamtinflationrate bezeichnet wird. Dies ist u.a. für die USA und für Großbritannien eine wichtige Inflationskennzahl. Der Index bezieht sich auf den gesamten hypothetischen „Korb“ aus Gütern und Dienstleistungen und ist von der Kernrate des VPI/der Kerninflationrate zu unterscheiden. Weil die Gesamtinflationrate schwankt, ist ihre kurzfristige Prognosekraft begrenzt.

VPI-U (Verbraucherpreisindex für Konsumenten in der Stadt): Gibt die durchschnittliche Veränderung der Preise an, die in der Stadt lebende US-Konsumenten für einen bestimmten Korb aus Konsumgütern und Dienstleistungen zahlen.

West Texas Intermediate Crude Oil (WTI): Einer der Standard-Ölpreise.

Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und Erträge daraus können sinken oder steigen. Investoren erhalten den investierten Betrag gegebenenfalls nicht in voller Höhe zurück. Soweit wir in diesem Dokument Prognosen oder Erwartungen äußern oder die Zukunft betreffende Aussagen machen, können diese Aussagen mit bekannten und unbekanntem Risiken und Ungewissheiten verbunden sein. Die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können daher wesentlich von den geäußerten Erwartungen und Annahmen abweichen. Es besteht unsererseits keine Verpflichtung, Zukunftsaussagen zu aktualisieren. Die dargestellten Einschätzungen und Meinungen sind die des Herausgebers und/oder verbundener Unternehmen zum Veröffentlichungszeitpunkt und können sich – ohne Mitteilung darüber – ändern. Die verwendeten Daten stammen aus verschiedenen Quellen und wurden zum Veröffentlichungszeitpunkt als korrekt und verlässlich bewertet. Bestehende oder zukünftige Angebots- oder Vertragsbedingungen genießen Vorrang. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet; es sei denn dies wurde durch Allianz Global Investors GmbH explizit gestattet. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte finden Sie hier (www.regulatory.allianzgi.com).

Für Investoren in Europa (exklusive Schweiz)

Dies ist eine Marketingmitteilung herausgegeben von Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.de, eine Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland; Sitz: Bockenheimer Landstr. 42–44, 60323 Frankfurt/M., Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt/M., HRB 9340; zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH hat eine Zweigniederlassung errichtet in Großbritannien, Frankreich, Italien, Spanien, Luxemburg, Schweden, Belgien und in den Niederlanden. Die Kontaktdaten sowie Informationen zur lokalen Regulierung sind hier (www.allianzgi.com/Info) verfügbar.

Für Investoren in der Schweiz

Dies ist eine Marketingmitteilung, herausgegeben von Allianz Global Investors (Schweiz) AG, einer 100%igen Tochtergesellschaft der Allianz Global Investors GmbH.