

Wir zeigen der Welt, wie man erfolgreich investiert.



Zielvest-Analyse zum Inflationsrisiko

Verfasser: Jochen Heisig, 12.08.2021

Summary

Veränderungen der Inflationsrate sind wesentlicher Bestandteil für Zins- und Renditeprognosen, daher richten wir unseren Blick genauer auf die aktuelle Situation. Für 2021 scheint eine Preissteigerung in Deutschland von 5 % (=Kaufkraftverlust von 5 % der bestehenden Geldwerte) bereits unabwendbar.

Die Frage für uns und für unsere Anleger ist nun, ob es sich in 2021 um einen einmaligen Preisschub handelt oder den Beginn einer dauerhaften Preissteigerungsspirale = Inflation. Es gibt gute Gründe, die für eine Inflation sprechen, aber es sind auch deflationär wirkende Vorgänge in den Volkswirtschaften zu erkennen, wie nachfolgend in der Analyse im Einzelnen aufgeführt.

In der Summe der vielen Aspekte der nachfolgenden Analyse gehen wir aktuell davon aus, dass über mehrere Preisschübe in den nächsten 2 – 5 Jahren eine dauerhafte (keine galoppierende) Inflation von 3 – 4 % entsteht, die, Stand heutiger Sicht, erst durch eine Bereinigung in Form einer Wirtschaftskrise (wogegen die EZB kämpft) aufgelöst werden könnte. **Wir rechnen also tendenziell mit einer sich in Schüben aufbauenden langfristig gleichbleibenden Inflation in Höhe von 3 – 4 %.**

Diese Prognose kann im Einzelfall zu Korrekturen in der jeweiligen Anlagestrategie des Anlegers führen, zumindest aber sollte jeder Anleger die konkreten Auswirkungen auf seine Vermögenswerte mit uns in den kommenden Monaten diskutieren, um sich gedanklich auf die neue Situation einzustellen. Wir sind persönlich wie auch online immer für Sie da. Wir planen für Ende des Jahres ein Webinar-Angebot zu verschiedenen Themen, gerne laden wir Sie hiermit ein.

Welche Wirkung hat eine anziehende Inflation auf den Staat, die Unternehmen und die Bürger?

Staat:

- Steigende Preise = steigende Steuereinnahmen (nominal + prozentual (kalte Progression))
- Steigende Preise = steigendes BSP
- Steigende Preise = sinkende Verschuldungsquote

Unternehmen:

- Steigende Preise = steigende Nachfrage, weil Verbraucher lieber sofort kaufen. Sie wissen, dass es nächstes Jahr teurer wird
- Steigende Kosten für Lohn und Material = ständiger Preisdruck/Margendruck
 - o Preismacht des Unternehmens wird ein entscheidender Erfolgsfaktor

Wir zeigen der Welt, wie man erfolgreich investiert.



Verbraucher:

- Geld, Versicherungen, festverzinsliche Zinspapiere verlieren jedes Jahr an Wert/Kaufkraft = Kaufkraft sinkt auf Dauer
- (Immobilien-) Kredite mit einem Zins unterhalb der Inflationsrate verlieren an Wert. Die Verschuldungsquote sinkt mit steigenden Einkommen.
- Löhne laufen der Inflation oftmals hinterher = Kaufkraft sinkt
- Notwendige Käufe werden sofort erledigt = Liquiditätsreserve sinkt
- Geld muss in Sachwerte getauscht werden = Preis für Vermögenswerte steigt = Risiko von Fehlinvestitionen steigt unter dem Zeitdruck.
- Geld muss in Sachwerte getauscht werden = Liquidität sinkt enorm, weil sie zu teuer ist
- Steuerabgaben steigen prozentual an = kalte Progression

Problem für alle:

Ab einer gewissen Inflationshöhe führt der Preisdruck in den Unternehmen zu Entlassungen. Die Entlassungen führen zu einem Nachfrageausfall und dieser wiederum zu weiteren Entlassungen. Not und Elend machen sich breit, weil der Staat die Arbeitslosen kaum finanzieren kann. Er muss dann (wertloses) Geld drucken. Das will keiner der drei obigen Parteien, auch nicht der Staat.

Fazit:

Eine Inflation ist gut für den Staat, erschwerend für Unternehmen im Wettbewerb und kaufkraftreduzierend über mehrere Ebenen für den Durchschnittsbürger. (Jüngere) Bürger mit Immobilienkrediten profitieren eher von einer Inflation, ältere Bürger haben allerdings doppeltes Pech (Kaufkraftverlust + Altersvorsorgeverlust).

Kommt eine Inflation oder kommt sie nicht? Kommen Preisschübe auf uns zu oder gar eine Inflationsspirale?

Definitionen:

- Eine Inflation ist eine dauerhafte Preissteigerung oberhalb des Inflationsziels der EZB (derzeit 2 %). Die Preissteigerung bezieht sich dabei ausschließlich auf den Waren- und Dienstleistungskorb eines Durchschnittsbürgers (keine Luxusgüter enthalten, keine Immobilienpreise). Die Inflationsrate berechnet sich aus dem durchschnittlichen Preisanstieg abzüglich der Qualitätsverbesserungsquote. Wird ein Auto teurer, aber die Qualität des Autos ist auch deutlich besser, dann kann dies sich gegenseitig kompensieren und die Inflationsrate steigt nicht an. Bei einer Brezel oder einem Liter Milch funktioniert dieses Prinzip zum Beispiel nicht.

Wir zeigen der Welt, wie man erfolgreich investiert.



- Steigen die Preise in einem Jahr stark an, verharren dann jedoch auf diesem Niveau, dann ist es keine Inflation, sondern ein Preisschub.
- Die Lohn-Preis-Spirale ist der grundlegende Bestandteil einer Inflationsspirale. Steigen die Kosten für den Lebensunterhalt der Arbeiter, so werden die Gewerkschaften höhere Löhne fordern, dadurch entstehen wiederum höhere Preise. Ein Ping-Pong-Effekt entsteht, die Lohn-Preis-Spirale. Hinweis: Abschlüsse von IG Metall vom April 2021 (in Corona-Zeit) sehr zurückhaltend, aber wie sieht er in 12 Monaten aus? Was macht die GDL in den kommenden Wochen?
- Kerninflation: Rechnet man aus der Inflationsrate die Energie raus, dann erhält man die Kerninflationsrate. Die starke Gewichtung des Ölpreises in der Inflationsrate könnte sonst zu Fehlinterpretationen führen.

Was spricht für starke Preisschübe des Warenkorb, die eine Lohn-Preis-Spirale auslösen können?

- Die Konsum-Nachfrage steigt höher als die Angebotsseite, zumeist geschieht dies in einer
 - o jungen, positiven Gesellschaft
 - o Konsumgesellschaft
- Die Kredit-Nachfrage (Staat, Unternehmen, Konsumenten) steigt.
 - o Investitionen von Unternehmen in neue Produktionsanlagen.
 - o Staatlich getriebene Investitionen.
 - o Immobilienkredite
- Die Produktivität der Unternehmen kann steigende Preise nicht ausgleichen.
 - o Die Einkaufspreise der Unternehmen steigen.
 - o Die Löhne steigen.
 - o Transportkosten steigen.
- Die Energiepreise müssen dauerhaft steigen.
- Die Währung wird schwächer.

Was beobachten wir gerade:

- **Steigende CO2- Abgaben** finden sich in vielen Parteiprogrammen. EU meint es mit der **Dekarbonisierung** ernst. Dauerhafte Preissteigerungen der Energie sind zu erwarten.
 - o Frachtkosten werden steigen
 - o Energiepreise, werden weiter steigen, weil grüne Energie einfach teurer ist.
- **Klimaschutz** in Landwirtschaft führt auf Dauer zu höheren Grundpreisen für Nahrungsmittel
- **Aufgestaute Liquidität** bei den Verbrauchern und Unternehmen treiben die Preise aller Konsumgüter und Investitionsgüter als Einmalschub.
 - o Ca. 10 % des BIP
 - o Allerdings mit dem Einkommen steigend, daher eher die der hochwertigen Güter
 - o Beispiel Gebrauchtwagen oder Mietwagen (25 % in wenigen Monaten)

Wir zeigen der Welt, wie man erfolgreich investiert.



- **Staatliche Programme** in Infrastruktur und Klimaschutz (fiskalpolitische Maßnahmen steigen generell) lassen Rohstoffpreise und die Nachfrage nach Arbeitskräften steigen.
- **Interessenskonflikte des Staates** gegenüber den Bürgern: Inflation ist den Schuldner und damit den Staaten sehr willkommen. Es besteht ein Interessenskonflikt mit den Bürgern. Der Staat wird also nicht von Inflation sprechen, weil er dann Vertrauen verliert.
- **Deglobalisierung** durch US-China Konflikt. Wer in den USA oder in China zukünftig Waren verkaufen möchte, der muss sie auch dort produzieren. Europäische Unternehmen werden zukünftig drei Standorte, drei Lieferketten und Qualitätsvorgaben aufbauen müssen, wo bislang ein Werk auf der Welt ausgereicht hat.
 - o Geringere Skalierung, höhere Kosten
 - o Marktzugänge beschränkt
 - o überlastete Transportketten, siehe Suez-Kanal, Häfen, Größe der Containerschiffe, ...
 - o Verteuerung des Transports durch Verteuerung des Kraftstoffs.
 - o Sicherung der Lieferketten
 - o Verteuerung der Löhne in der Werkbank Asien.
- **Demoskopie:** Schrumpfende Erwerbstätigenzahl führt zu höheren Lohnkosten. Die Welt wird älter, die Anforderungen an die Arbeiter größer. Höhere Lohnkosten = Preiserhöhungsdruck für Unternehmen. Wird die Produktion auch im Ausland teurer, dann erhöhen sich unsere Importkosten. Die Inflation ist somit in der heutigen Zeit auch ein globales Phänomen.
 - o Löhne steigen auch in China an.
 - o Rohstoffpreise werden durch Infrastrukturprojekte auf der ganzen Welt weiter in die Höhe getrieben.
 - o Unternehmen in den USA zahlen Geld, wenn Bewerber beim Gespräch erscheinen.
- **Preiselastizitäten:**
 - o Preisschübe nach Corona im Dienstleistungssektor sind durchgesetzt, freiwillig geht es nicht zurück.
 - o Bisherige Anstiege der Produktionspreise sind an den Verbraucher noch nicht voll weitergegeben. Da kommt noch was.
- **Anstieg der Produktionspreise/Erzeugerpreise:** Diese sind coronabedingt angestiegen
 - o durch Produktionsstaus (Chipindustrie)
 - o Rohstoffpreise
 - o Kupfer, Erz, Holz
- **Mietpreise** in den USA ziehen wieder an.
- **Desinflationäre Treiber fallen weg**
 - o Verbraucherelektronik wurde besser in der Qualität, aber der Preis blieb stabil. So sorgten Fernseher für die Reduzierung der Inflationsrate.
 - o Made in China wird teurer
- **Politik:**
 - o Mindestlohn steigt weiter

Wir zeigen der Welt, wie man erfolgreich investiert.



Was spricht gegen starke Preisschübe des Warenkorb oder gegen eine Auslösung einer Lohn-Preis-Spirale?

- Die Konsum-Nachfrage lässt schneller nach als die Angebotsseite, z. B. durch eine
 - o alte Gesellschaft
 - o Verzichtgesellschaft
 - o Kaufkraft der Konsumenten wird geringer.
- Die Kredit-Nachfrage (Staat, Unternehmen, Konsumenten) fällt.
 - o Geringe Investitionen von Unternehmen in neue Produktionsanlagen.
 - o Staat finanziert Sozialstaat, aber kein Wachstum.
 - o Immobilienkredite gehen zurück
- Die Produktivität der Unternehmen kann steigende Preise locker ausgleichen.
 - o Die Einkaufspreise der Unternehmen fallen.
 - o Die Löhne steigen weniger als die Produktivität.
 - o Transportkosten fallen.
- Die Energiepreise bleiben stabil.
- Die Währung, der Euro, wird stärker.

Was beobachten wir?

- Über die Corona-Zeit und die damit verbundenen Konsumeinschränkungen hat sich die Liquidität der schwächeren Einkommen (Kurzarbeit, kleine Selbständige) verschlechtert und die der besseren Einkommen (Home-Office) erhöht. Schwimmbäder im Garten, neue Küchen oder Solaranlagen sind jedoch nicht im Warenkorb enthalten, solche Preiserhöhungen führen also nicht zur Inflation. **Die Nachfragesituation nach den Gütern und Dienstleistungen des Warenkorb hat sich also eher verschlechtert als verbessert.**
- **Demografie.** Unsere Gesellschaft altert rapide! Dieser Trend verringert stetig die Nachfrage und somit mögliche Preissteigerungen.
 - o Kosten für Gesundheit verringern Konsum.
 - o Kosten für Pflege verringern Konsum der schwächeren Einkommen.
 - o Kosten für die Altersvorsorge explodieren durch Niedrigzins.
- **Digitalisierung/Robotisierung.** Sie steigert die Produktivität vieler Unternehmen, die somit auch mit gleichbleibenden Preisen, bzw. höheren Löhnen bestehen können. Höhere Löhne wirken sich somit nicht aus.
- **Home-Office.** Man braucht von allem weniger, Kleidung, Energiekosten, Essensausgaben, ...
- **Elektrofahrzeuge** kosten weniger. Car-Sharing verringert die Nachfrage. Es entsteht Druck auf die Preise der Verbrenner.
- **Gewerkschaften** können sich bei Lohnverhandlungen (Robotisierung, Digitalisierung, Zuzug) nicht entscheidend durchsetzen.
- **Bürokratiekosten** steigen und verringern Investitionsvolumen und Konsum gleichermaßen, als Teil des Warenkorb sind diese jedoch auch inflationstreibend.
- **Hohe Steuern und Abgaben** reduzieren Nachfrage.
- **Negative Realrendite:** Niedrige Zinsen gleichen den Kaufkraftverlust bei Weitem nicht aus.

Wir zeigen der Welt, wie man erfolgreich investiert.



Fazit:

Wir erleben gerade aus obigen Gründen starke Preisschübe im Warenkorb, aber (noch) keine Inflation. Die Wichtigsten sind unserer Meinung nach:

- durchgesetzte Preiserhöhungen nach Corona,
- die jetzige und zukünftige Energiepolitik führt unweigerlich zu weiter steigenden Energiepreisen
- und über die Produktivitätsgewinne zu steigenden Produktionspreisen aufgrund
 - o der Deglobalisierung.
 - o den weltweit überlasteten Transportketten
 - o bereits ansteigender Löhne im Ausland
 - o Lohndruck im Inland
 - o steigenden Rohstoffpreisen

In Zahlen: Die Fachwelt und die Zentralbanken erwarten für 2021 einen Preisanstieg von 6 % in den USA und von knapp 5 % in Europa. Die Zentralbanken gehen von einer einmaligen Erhöhung, also einer Sondersituation aus. Wir vermuten jedoch, dass diese starken Preisschübe zu steigenden Lohnforderungen der Arbeitnehmerseite führen und wir auch dementsprechende Lohnabschlüsse in Kürze im Euroraum sehen werden. Diese setzen dann die Lohn-Preis-Spirale zumindest vorübergehend in Bewegung. Dieses Szenario sollte die Kerninflation von derzeit 1 % auf 2,0 – 2,5 % dauerhaft anheben. Die Energiepreise sowie die Importpreise entscheiden dann über den weiteren Weg der Inflationsrate im Euroraum. Ein Übergang in eine Lohn-Preis-Spirale ist noch schwer abzuschätzen, das Risiko ist jedoch gestiegen. Die letzte Lohn-Preis-Spirale wurde 1974 durch den Ölpreisschock in Gang gesetzt, gewisse Parallelen sind vorhanden.

Auswirkungen auf die Bürger:

Die steigenden Lebenshaltungskosten (Miete, Bürokratie, Warenkorb) können durch moderate Lohnerhöhungen aufgefangen werden. Auf der anderen Seite nimmt durch

- die negative Realverzinsung
- steigende Steuerlasten (kalte Progression)
- explodierende Altersvorsorgekosten
- und durch unüberlegte Ausgaben (emotionaler Inflationsdruck) Tag für Tag die Kaufkraft der Konsumenten ab.

Wir reden hier also von zumindest stärkeren Preisschüben bei gleichzeitig fallender Kaufkraft der Bürger. Das Problem der Kaufkraftvernichtung für die Bürger in Zahlen:

Sofern die Zinsen nicht an die Inflation angepasst werden, entsteht ein negativer Real-Zins der die Kaufkraft des vorhandenen Geldes erodiert. In 2021 beträgt der Kaufkraftverlust des Geldes voraussichtlich 5 % Inflation + 0,5 % Negativzins = 5,5 %. Das ist schon fast als historisch zu bezeichnen. In 2022 könnte dieser Wert wieder auf 3 % sinken, das ist dann jedoch immer noch eine starke Kaufkraftvernichtung.

Wir zeigen der Welt, wie man erfolgreich investiert.



Beispiel:

Neben der gesetzlichen Rente hat eine 65-jährige Person ein Guthaben von 500.000,-- € zur Verfügung. Dieses Kapital möchte die Person über eine Rentenversicherung verrenten.

Bei einem Zins von 4 % könnte eine private Rentenversicherung für die obige Person eine Rente von ca. 2.300,-- € finanzieren. Bei einem Zins von 0,5 % kann heute für eine 65-jährige Person nur noch eine Rente von ca. 1.450,-- € finanziert werden. Sofern jedoch 2.300,-- € zum Lebensunterhalt finanziert werden müssen, ergibt sich eine Aufstockung des Einzahlungskapitals auf ca. 800.000,-- €. Dies führt wiederum stark vereinfacht zu einem Konsumverzicht in Höhe von 300.000,-- €.

Disclaimer:

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die Zielvest der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Soweit auf Basis solcher Informationen in unserer Analyse Einschätzungen, Statements, Meinungen oder Prognosen abgegeben werden, handelt es sich jeweils lediglich um die persönliche und unverbindliche Auffassung der Verfasser.

Impressum:

Heisig & Kollegen Zielvest GmbH & Co. KG

August-Wankmiller-Str. 13, 74078 Heilbronn

Tel. +49 7131 88716-11

Mail j.heisig@heisig-kollegen.de

www.zielvest.de

Jochen Heisig

Geschäftsführer und Verfasser