

Statements von Gilles Moëc, AXA Group Chief Economist

Macrocast #91: Was bleibt von der Inflation?

Die US-Verbraucherpreise überraschten mit einem deutlichen Anstieg im April, doch es bleibt schwierig, den Inflationsdruck zu beurteilen. Es ist unwahrscheinlich, dass sich die US-Notenbank Fed davon beeinflussen lässt. In der Eurozone muss die EZB eine wichtige Frage beantworten: Wie soll es mit dem Pandemie-Notfallankaufprogramm (PEPP) weitergehen?

Großes Inflationsgetöse – wird sie sich verfestigen?

- Der starke **Anstieg im US-Kernindex kann auf nur drei Komponenten zurückgeführt werden**: Gebrauchtwagen (+21% ggü. Vj.), Flugkosten (+9,6%) und Autovermietung (+81%). Bereinigt um diese Komponenten läge das Tempo der Kerninflation immer noch auf dem Niveau von vor der Pandemie. Die Preisveränderungen spiegeln so offensichtlich die Wiederbelebung der Wirtschaft oder exogene Engpässe (wie die aktuelle Verknappung von Mikrochips) wider.
- Mit Blick auf die Zukunft ergeben sich angesichts der weiterhin niedrigen Preisniveaus einiger Indexkomponenten weitere Spielräume für Anstiege, welche hier möglicherweise keine echte endogene Änderung des Inflationsregimes wiedergeben. Die Inflationsfalken nennen die Lohnentwicklung als Indikator, indem sie auf den „Arbeitskräftemangel“ hinweisen. **Wir glauben nicht, dass dieser Trend auch aus langfristigen Lohnstatistiken heraus signifikant wird.**
- **Wir sind uns sicher, dass es noch keine „smoking gun“ gibt, die verlässlich zeigt, dass die Inflation in den USA dauerhaft ansteigen wird.** Unserer Ansicht nach sind die Meinungsführer in dieser Sache in zwei übermäßig extreme Positionen gespalten: Die einen sehen die Inflation als „totes Monster“ wie in der Zeit von 2012-2019, die anderen befürchten eine unkontrollierbare Inflationsspirale wie 1972. Für eine Stabilisierung der Inflation um einen Wert von 2% dürfen politische Entscheidungsträger nicht in Panik verfallen, sondern müssen insbesondere ein Auge auf Faktoren mit signifikantem Einfluss auf die Inflation – wie Lohnverhandlungen – haben.

Die europäische Inflationskluft

- Die Eurozone befindet sich in einer ganz anderen Situation. **Zwar hat auch dort eine Beschleunigung der Verbraucherpreise eingesetzt, doch reicht dies bei weitem nicht aus, um die durch die Pandemiekrise ausgelöste weitere Vergrößerung der Inflationslücke auszugleichen.**
- Das Hauptproblem für die EZB liegt zum jetzigen Zeitpunkt weniger in der Möglichkeit, dass sich die Inflationserwartungen wie in den USA zu schnell zu hoch einpendeln, sondern in der **Schwierigkeit, den europäischen Anleihemarkt effektiv vor einer Ansteckung in den USA zu schützen.**

- **Die Annahme, dass sich die Renditen von Staatsanleihen des Euroraums von den Renditen der US-Staatsanleihen abgekoppelt haben beschreibt die Marktsituation indes nicht mehr zutreffend.** Die von der EZB vorgenommene Erhöhung des Ausgabentempos des PEPP-Programms scheint kaum einen Effekt zu haben.
- **Wir sind zum jetzigen Zeitpunkt nicht überzeugt, dass die EZB ihr Kauftempo bei der Juni-Sitzung reduzieren wird.** In den nächsten Monaten dürfte der Höhepunkt der Inflation erreicht werden, was noch mehr Ängste schürt und die US-Inflationserwartungen weiter nach oben treibt. Ein weiterer Aufwärtsdruck auf die US-Renditen dürfte die Folge sein, mit möglichen zusätzlichen Ansteckungseffekten für die europäischen Märkte. Eine Reduzierung des Tempos im Juni wäre unserer Meinung nach "mutig" und die EZB liefe Gefahr, auf der September-Sitzung zu einer Kehrtwende gezwungen zu werden. Es wäre sinnvoller, abzuwarten, wie der Markt mit einem komplizierten Sommer für die Fed umgeht, bevor der aktuelle Kurs geändert wird.
- **Ein weiterer Grund, der eine Reduzierung des Kauftempos im Juni aus unserer Sicht fraglich erscheinen lässt, ist die Tatsache, dass ein Ende der Pandemie noch lange nicht vollständig absehbar ist.** Die Fortschritte bei der Impfung in Europa gehen weiter; möglicherweise kommen auf Europa beim Beschreiten der „letzten Meile“ jedoch ähnliche Herausforderungen wie auf die USA in Form von Impfgegnern zu.

ENDE

Kontakt

AXA Investment Managers
Elke Schaller
+41 58 360 78 78
elke.schaller@axa-im.com

Kerl & Cie
Samir Djikic & Dirk Ulmer
+49 69 870 021 516
axa@kerlundcie.de

Besuchen Sie uns auf www.axa-im.de und www.axa-im.at
oder auf  

Über AXA Investment Managers

AXA Investment Managers (AXA IM) ist ein verantwortlicher Assetmanager. Wir investieren aktiv im besten langfristigen Interesse unserer Kunden, Mitarbeiter und der Gesellschaft. Mit unserem überzeugungsgeleiteten Ansatz finden wir die aus unserer Sicht interessantesten alternativen und traditionellen Anlagen. Am 30. Dezember 2020 betrug unser verwaltetes Vermögen rund 858 Milliarden Euro. AXA IM ist ein führender Investor im Bereich grüne, soziale und nachhaltige Anlagen. Wir verwalten 555 Milliarden Euro Vermögen in ESG integrierten Anlagen, in Nachhaltigkeits- und in Impact-Strategien. In allen Strategien streben wir bis 2050 netto null Emissionen an. Stets wollen wir die ESG-Grundsätze einhalten – von der Aktienausswahl über unsere geschäftlichen Entscheidungen bis hin zu

unserer Kultur. Wir wollen unseren Kunden verantwortliche Investmentlösungen mit erkennbarem Nutzen für Gesellschaft und Umwelt bieten. AXA IM beschäftigt über 2 440 Mitarbeiter weltweit, hat 27 Niederlassungen in 20 Ländern und ist Teil der AXA Group, eines Weltmarktführers für Versicherungen und Assetmanagement.

Allgemeine Hinweise

Nur für professionelle Kunden / nicht für Privat-/Kleinanleger. Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbematerial und um kein investmentrechtliches Pflichtdokument. Anlagen enthalten Risiken, einschließlich dem des Kapitalverlustes. Die hier von AXA Investment Managers Deutschland GmbH bzw. mit ihr verbundenen Unternehmen („AXA IM DE“) bereitgestellten Informationen stellen weder ein Angebot zum Kauf bzw. Verkauf von Fondsanteilen noch ein Angebot zur Inanspruchnahme von Finanzdienstleistungen dar. Die Angaben in diesem Dokument sind keine Entscheidungshilfe oder Anlageempfehlung, (aufsichts-) rechtliche oder steuerliche Beratung durch AXA IM DE, sondern werden ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Die vereinfachte Darstellung bietet keine vollständige Information und kann subjektiv sein. Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken des Empfängers. Eine Weitergabe an Dritte ist weder ganz noch teilweise gestattet. Wir weisen darauf hin, dass diese Mitteilung nicht den Anforderungen der jeweils anwendbaren Richtlinie 2004/39/EG bzw. 2014/65/EU (MiFID/ MiFID II) und der zu diesen ergangenen Richtlinien und Verordnungen entspricht. Das Dokument ist damit für jegliche Form des Vertriebs, der Beratung oder der Finanzdienstleistung nicht geeignet. Wertentwicklungsergebnisse der Vergangenheit bieten keine Gewähr und sind kein Indikator für die Zukunft. Wert und Rendite einer Anlage in Fonds können steigen und fallen und werden nicht garantiert. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Daten, Zahlen, Fakten, Meinungen und Aussagen beruhen auf unserem Sach- und Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen wird nicht übernommen. Informationen über Mitarbeiter von AXA Investment Managers dienen lediglich Informationszwecken und sind stichtagsbezogen. Ein Weiterbeschäftigungsverhältnis mit diesen Mitarbeitern wird nicht garantiert. Ref-21008, Stand: 17. Mai 2021 © AXA Investment Managers. Alle Rechte vorbehalten.