



# Rezession + Inflation = ?

01.12.2022 - Thomas Lehr

**Ökonomen erwarten eine Phase mit negativem Wirtschaftswachstum und (weiter) steigenden Preisen. Was bedeutet das für Anlegerinnen und Anleger?**

Eine Frage, die die Märkte derzeit bewegt, ist, ob wir den Höhepunkt bei der Inflation bereits gesehen haben, uns jetzt aber womöglich in Richtung Rezession bewegen. Was ist davon zu halten?

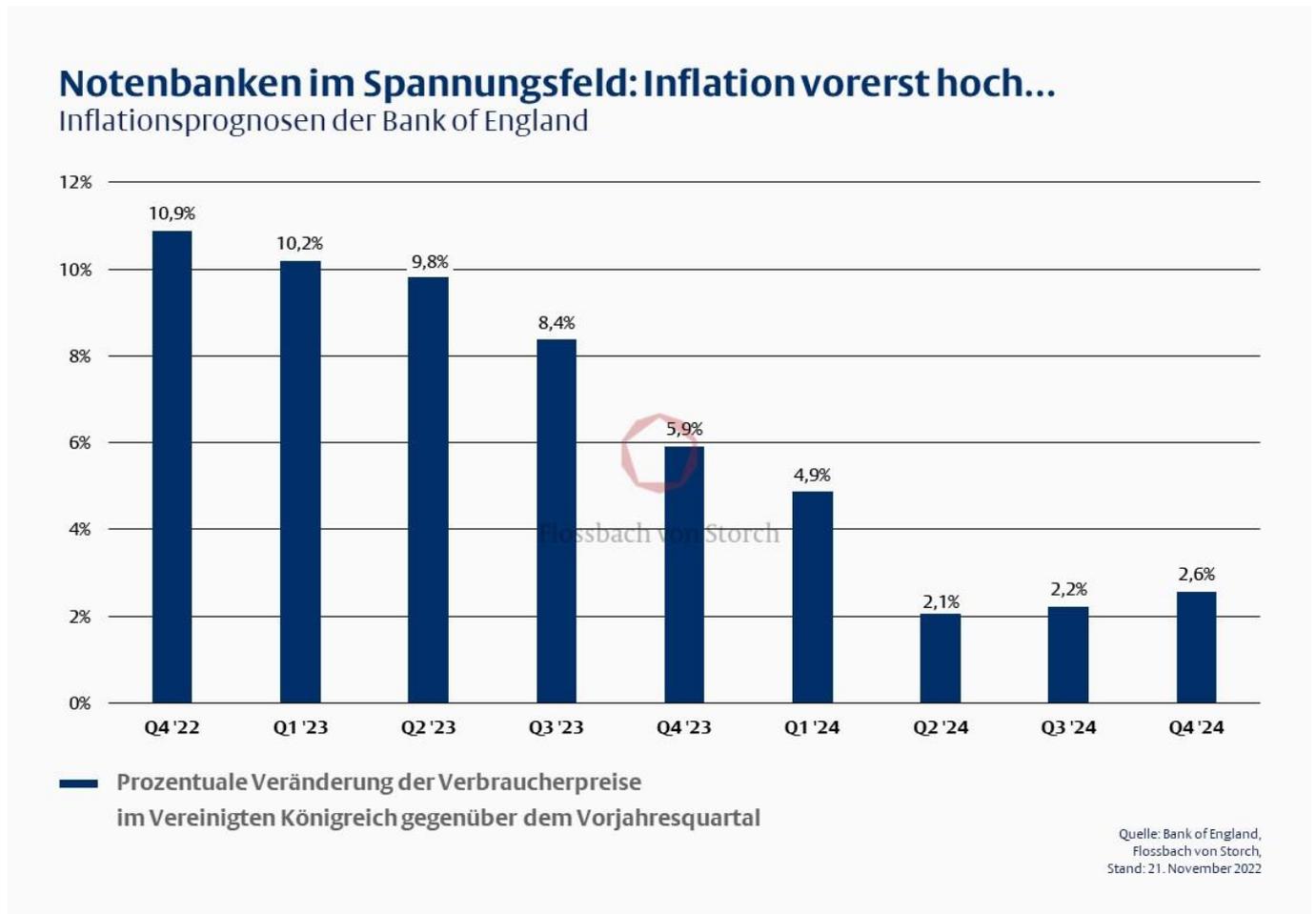
2022 war ein Jahr mit einer Inflation, die im Euroraum und in den USA immer neue Rekorde erreicht hat. Doch im Oktober ist sie in den USA von 8,2 auf 7,7 Prozent gefallen. Im Sommer waren noch 9,1 Prozent erreicht worden. Nun liegt die Steigerung der Verbraucherpreise wieder auf dem Niveau vom Februar. Ist die Inflation also auf dem Rückzug?

Die US-Notenbank hat den Kampf längst aufgenommen und die Zinsen von einer Bandbreite in Höhe von 0,00 bis 0,25 Prozent zu Jahresbeginn auf zuletzt 3,75 bis 4,00 Prozent angehoben. Geldpolitik wirkt aber oft mit Zeitverzögerung. Daher hegt so mancher Investor nun die Hoffnung, dass der US-Notenbank-Chef Jerome Powell Dynamik bei den Zinsanhebungen rausnehmen könnte. Denn rasant steigende Zinsen sind Gift fürs Depot, drücken sie doch auf die Bewertungen von Aktien - und schicken auch die Kurse von bereits emittierten Anleihen in den Keller.



## Eine mustergültige Prognose

Die Bank of England prognostiziert regelmäßig nicht nur ihre Erwartungen für die Inflation, sondern auch für die Entwicklung des realen Wirtschaftswachstums. Sie geht davon aus, dass mit dem Ende des vierten Quartals 2022 die Inflation in Großbritannien sinken sollte. So werden für das vierte Quartal 2022 noch elf Prozent, für das vierte Quartal 2023 aber nur noch sechs Prozent vorhergesagt. Im vierten Quartal 2024 sollen es sogar nur noch 2,6 Prozent sein (siehe Grafik).



Natürlich sind derartige Schätzungen mit einer hohen Unsicherheit behaftet. Dennoch spricht einiges dafür, dass die Inflationsdynamik in den kommenden Quartalen abnimmt. Dafür sorgen einige Basiseffekte, etwa bei den Energiepreisen, die nun fast ein Jahr lang stark gestiegen sind. Auch sind die Produzentenpreise zuletzt etwas zurückgegangen. Ob diese Effekte aber ausreichen, um die Inflation mittelfristig oder sogar bereits im Jahr 2024 wieder nah an die Zielmarke der Notenbanken von zwei Prozent heranzuführen, muss sich erst zeigen.

Vorerst dürften Nachholeffekte, etwa bei den Lohnabschlüssen, für ein erhöhtes Grundrauschen bei der Inflation sorgen. Aber auch der Wunsch vieler Unternehmen, ihre Lieferketten widerstandsfähiger aufzustellen, könnte für einen anhaltenden Preisauftrieb (bei den Produktionskosten) sorgen. Daneben verursacht der Übergang hin zu einem klimaneutralen Wirtschaften kurz- bis mittelfristige Kosten, die inflationssteigernd wirken. Noch ist die Inflation also nicht besiegt, auch wenn die mehrjährigen



Prognosemodelle von Notenbanken den Erfolg ihrer Geldpolitik projizieren.

## Steigende Preise, sinkendes Wachstum

Zu den Inflations Sorgen kommen Rezessions Sorgen hinzu. Für Großbritannien sagt die Bank of England einen Rückgang der realen Wirtschaftsleistung vorher. So ist die Wirtschaft bis zum zweiten Quartal 2022 noch gewachsen, bevor es bis 2024 bergab gehen könnte (siehe Grafik).



Nominal sieht es jedoch anders aus. Hier ist in vielen Ländern mit ordentlichem Wachstum zu rechnen. Trieben doch die Steigerungen der Verbraucherpreise in diesem Jahr die Umsätze bei vielen Unternehmen nach oben. Allein bei den im weltweiten Aktienindex MSCI World gelisteten Unternehmen lagen die Schätzungen der Analysten im Zwölf-Monats-Vergleich im Oktober um 10,1 Prozent höher als im Jahr davor.

Für das Jahr 2023 fallen die Gewinnschätzungen allerdings mit 3,4 Prozent wieder moderater aus. Wenn wir hier zudem von einem normalen Jahr ausgehen, in dem die Unternehmen ihre Prognosen später im Jahr oft nach unten korrigieren, wird man wohl froh sein können, wenn man im Durchschnitt eine schwarze Null erreichen dürfte.

Und letztlich kann niemand die Entwicklung genau vorhersehen. Daher sollte ein Portfolio aus unserer Sicht damit zurechtkommen, wenn die Inflation tendenziell hoch bleibt – aber auch, sollte es zu einer



merklichen Rezession kommen. In beiden Fällen geht es darum, Unternehmen zu finden, die trotz alledem verlässliche Gewinne schreiben.



### Über die verfassende Person

**Thomas Lehr**

Kapitalmarktstrategie bei der Flossbach von Storch AG.

#### RECHTLICHER HINWEIS

**Diese Veröffentlichung dient unter anderem als Werbemitteilung.**

Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen von Flossbach von Storch zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Zukunftserwartung von Flossbach von Storch wider, können aber erheblich von den tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnissen abweichen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann keine Gewähr übernommen werden. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück.

Mit dieser Veröffentlichung wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Sie ersetzen unter anderem keine individuelle Anlageberatung.

Diese Veröffentlichung unterliegt urheber-, marken- und gewerblichen Schutzrechten. Eine Vervielfältigung, Verbreitung, Bereithaltung zum Abruf oder Online-Zugänglichmachung (Übernahme in andere Webseite) der Veröffentlichung ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung von Flossbach von Storch zulässig.

**Angaben zu historischen Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.**

© 2024 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.