

## Zweistellige Inflationsraten in Deutschland

Zehn Prozent Inflation – das gab es in Deutschland zuletzt vor 70 Jahren. Rohstoffe, Energie, Nahrungsmittel und Dienstleistungen - in allen Bereichen des Lebens und des Wirtschaftens steigen die Preise. An den Aktienmärkten hingegen ein Bärenmarkt: seit Jahresbeginn fallen die Aktienkurse und reißen alle Tiefstände der letzten Jahre. Wo führt das noch hin?

## Ursachen der Inflation

Nur wer die Gründe für die aktuelle Inflation kennt, kann Überlegungen über weitere Entwicklungen anstellen. Hier eine Auflistung der Hauptgründe:

- **Geldpolitik:** Über viele Jahre hinweg haben Notenbanken den Kurs einer stark expansiven Geldpolitik mit niedrigen Zinsen und Vermögenskäufen eingeschlagen.  
Die Folge: Eine starke Ausweitung der Geldmenge
- **Corona:** Lockdowns überall auf der Welt brachten die Lieferketten durcheinander und schränkten damit das Warenangebot ein. Gleichzeitig sparten Haushalte Geld für Aktivitäten, die sie im Lockdown nicht durchführen konnten: Urlaube, Restaurantbesuche, Ausgehen etc.  
Die Folge: Nach weltweiten Lockerungen der Corona-Maßnahmen trafen die Konsumenten mit vollen Sparbüchern auf ein angeschlagenes Angebot. Preissteigerungen waren die Folge.
- **Fiskalpolitik während Corona:** In vielen Ländern der Welt stützen Staaten Unternehmen und Haushalte mit umfangreichen monetären Maßnahmen. In Deutschland zum Beispiel durch Kurzarbeitergeld und Steuererleichterungen. In den USA wurde das größte finanzielle Unterstützungsprogramm in der Geschichte aufgelegt, das Geld in die Taschen der Verbraucherinnen und Verbraucher spülte.  
Die Folge: Mehr Geld für Konsum.
- **Russland – Ukraine Krieg:** Aufgrund des Angriffskriegs gegen die benachbarte Ukraine verhängt der Westen gegen Russland harte Wirtschaftssanktionen. Russland antwortet mit einem Lieferstopp auf Gas für Europa. Sowohl Russland als auch die Ukraine sind wichtige Agrarexporteure.  
Die Folge: In Europa lagen die Preise für Erdgas im August rund 14-fach über den üblichen Preisniveaus der Vorjahre und auch Preise für Lebensmittel, wie zum Beispiel Weizen und Speiseöl, stiegen an.
- **Lohn-Preis-Spirale:** Mit den gestiegenen Preisen für Lebensmittel, Energie und Güter des täglichen Gebrauchs konnten Gewerkschaften ihre Forderungen nach höheren Löhnen durchsetzen. Zum 1. Oktober erhöhte die Regierung den Mindestlohn um 15 Prozent.  
Die Folge: Höhere Einkommen der arbeitenden Bevölkerung. Höhere Preise insbesondere im Dienstleistungsbereich. Beides heizt die Inflation weiter an.
- **Fiskalpolitik aktuell:** Um den Unmut der Bevölkerung über die steigenden Preise insbesondere im Energiesektor zu besänftigen, wird in vielen Ländern Geld an die Bürgerinnen und Bürger ausgezahlt. In Deutschland erhielten beispielsweise alle in einem Lohnverhältnis Arbeitenden im September 300 Euro. Weitere Entlastungspakete werden diskutiert.  
Die Folge: Mehr Geld für den Konsum und mehr Geld, um die steigenden Preise zu bezahlen.

## Notenbanken und Regierungen stemmen sich dagegen

Die Auflistung zeigt, dass es gute Gründe für eine weiter steigende Inflation gibt. Allerdings arbeiten einige Institutionen daran, den Preisanstieg zu stoppen.

Notenbanken, deren Aufgabe es ist, Preisstabilität sicherzustellen, wirken der Inflation mit Zinserhöhungen und Wertpapierverkäufen entgegen. Die letzte Zinserhöhung der EZB betrug 0,75 %, die Fed erhöhte die Leitzinsen ebenfalls um 0,75 %. Die Zinsanstiege bremsen den Kreditzyklus aus, indem die Kreditaufnahme für Unternehmen und Haushalte verteuert wird. Dies senkt die Konsum- und Investitionsnachfrage und sollte damit mittelfristig auch den Preisdruck abdämpfen. Um die Inflation glaubhaft zu bekämpfen, haben Notenbanken klargemacht, dass man so lange an einem restriktiven Kurs festhalten wird, bis die Inflationsraten zurück auf ein normales Niveau gefallen sind und Anzeichen dafür bestehen, dass diese dort auch bleiben werden – selbst um den Preis einer harten Landung der Wirtschaft, also einer Rezession.

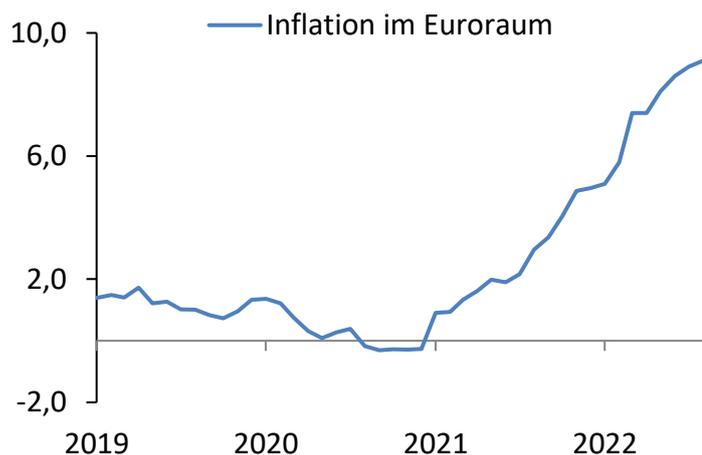
Darüber hinaus haben auch Regierungen damit begonnen, den Preisanstieg zu bekämpfen. Beispiele aus Deutschland waren zum Beispiel das 9-Euro-Ticket und der Tankrabatt. Beides ist im September ausgelaufen. Aktuell denkt die Bundesregierung über einen Gaspreisdeckel nach. Die EU-Kommission hingegen befürwortet einen Strompreisdeckel, aus Angst ein Gaspreisdeckel könnte die Versorgungssicherheit der EU gefährden. Bislang allerdings ist keiner der beiden vorgeschlagenen Preisdeckel final verabschiedet und umgesetzt worden. Also gibt es hier noch keine entlastende Wirkung auf den Preisanstieg. Neben dem Gaspreis sind aber auch die Preise anderer Energieträger wie z. B. Kohle, Holz und Öl weiterhin hoch.

### Turbulenzen an den Kapitalmärkten

Was machen die Kapitalmärkte unter diesen Bedingungen? Die hohen Bewertungen des letzten Jahres für Vermögenswerte wie z. B. Aktien, Anleihen, aber auch Immobilien stützten sich zu großen Teilen auf die jahrelange Niedrigzinspolitik der Notenbanken. An den Kapitalmärkten haben die veränderten Rahmenbedingungen bereits zu heftigen Turbulenzen geführt. Der europäische Aktienindex EuroStoxx50 verlor seit Jahresbeginn knapp 25 % und auch an den US-Aktienmärkten kam es zu starken Bewertungsrückgängen. An den Anleihemärkten kam es ebenfalls zu heftigen Abverkäufen und folglich stiegen die Renditen für festverzinsliche Wertpapiere stark an. Kapitalanleger haben so wieder eine Alternative zum Aktienmarkt, was die Aktienkurse weiter unter Druck setzt.

### Der Blick nach vorne

Die kommenden Monate dürften für Unternehmer und Verbraucher herausfordernd werden. Über Europa und insbesondere über Deutschland hängt ein Damoklesschwert in Form von Energieknappheit. Im bevorstehenden Winter könnten hierzulande einige Gebäude kalt bleiben und auch lokale Stromausfälle sind nicht gänzlich auszuschließen. Eine Anpassung an die erschwerten Bedingungen wird für einige Unternehmen rückläufige Gewinne und für manche sogar die Insolvenz bedeuten. Die Märkte scheinen aber inzwischen viele der Risiken eingepreist zu haben. Dennoch könnten sich aufgrund der schwierigen Bedingungen weitere Risiken materialisieren. Ein schnelles Ende der Inflation im Euroraum ist jedenfalls bisher nicht in Sicht.



Quelle: Eurostat

Dieses Dokument dient der Information und ist keine Handlungsanweisung oder Investitionsempfehlung.

R+V Allgemeine Versicherung AG Niederlassung Luxemburg  
4, rue Thomas Edison - 1445 STRASSEN - LUXEMBURG