



# FUGGERBRIEFE

Kundeninformation der Fürst Fugger Privatbank Aktiengesellschaft

Ausgabe 2/2022

AUGSBURG | KÖLN | MANNHEIM | MÜNCHEN | NÜRNBERG | STUTTGART

## INFLATION IM EURORAUM AUF REKORDWERT

SEIT WOCHEN BEREITET DIE HOHE INFLATIONSRATE DEN DEUTSCHEN SORGEN

Die momentan deutlich über dem Inflationsziel der Europäischen Zentralbank (EZB) liegenden Inflationsraten in Deutschland und der Eurozone bestimmen die aktuelle geldpolitische Diskussion. Ziel der EZB als Währungshüterin ist es, die Inflationsrate mittelfristig bei 2 % zu halten, um eine Preisstabilität zu gewährleisten.

Die Inflation in Deutschland und vielen anderen Ländern steigt allerdings stark und hat die 2-%-Marke weit hinter sich gelassen.

---

**»Der kräftige Anstieg bereitet den Verbrauchern laut der Studie zurzeit mehr Sorgen als der Krieg in der Ukraine oder die Corona-Pandemie.«**

---

Auch in den privaten Haushalten ist die steigende Inflation längst angekommen. Eine Inflationsrate von 7,4 % im April lässt viele Güter des täglichen Bedarfs in Deutschland massiv teurer werden. Besonders stark verteuerten sich Heizöl (um 98,6 %), Kraftstoff (um 38,5 %) und Erdgas (um 47,5 %). Auch der Preis für Nahrungsmittel erhöhte sich im April 2022 für die privaten Haushalte spürbar. Während Speisefette und Speiseöle um 27,3 % zulegten, wurden Fleisch und Fleischwaren um knapp 12 %

und Molkereiprodukte und Eier um 9,4 % teurer. Preissteigerungen wurden allerdings bei fast allen Nahrungsmittelgruppen ermittelt. Laut einer Umfrage der Unternehmensberatung McKinsey haben bereits zwei Drittel der befragten Haushalte angegeben, ihr Einkaufsverhalten dahingehend zu ändern, dass sie günstigere Marken oder beim Discounter einkaufen. Ebenfalls zwei Drittel der Verbraucher haben laut der Umfrage damit begonnen, ihren Konsum in anderen Bereichen einzuschränken. Gespart wird dabei hauptsächlich bei den Ausgaben für Kosmetik und Bekleidung, aber auch in den aufgrund der Pandemie gebeutelten Bereichen wie Restaurantbesuche, Hotelübernachtungen und Events.

Der kräftige Anstieg bereitet den Verbrauchern laut der Studie zurzeit mehr Sorgen als der Krieg in der Ukraine oder die Corona-Pandemie. So befürchtet fast jeder Dritte, dass er seinen Lebensstil aufgrund der hohen Inflation zukünftig noch weiter einschränken muss. Die Sorge um eine weiterhin steigende Inflation spiegelt sich auch in der Inflationserwartung wider, die auf den höchsten Wert seit Beginn der Erhebung geklettert ist. So erwarten die privaten Haushalte im Schnitt für die nächsten zwölf Monate einen Wert von 6,9 %. Erstmals seit Erhebungsbeginn lag die im Durchschnitt der nächsten fünf Jahre erwartete Inflationsrate mit 5,2 % über der 5-%-Marke.

### WAS GENAU IST INFLATION?

Inflation bezeichnet einen über mehrere Perioden anhaltenden Anstieg des Preisniveaus. Preise für Waren und Dienstleistungen ändern sich laufend – manche Preise steigen, während andere fallen. Erhöhen sich nicht nur die Preise einzelner Produkte, sondern die Preise im Allgemeinen, so spricht man von Inflation.

---

**»Inflation resultiert aus einem Ungleichgewicht von Angebot und Nachfrage.«**

---

Die Inflation wird vom statistischen Bundesamt gemessen. Dieses beobachtet Monat für Monat, was ein bestimmter Warenkorb kostet. Wird dieser teurer, sinkt die Kaufkraft des Geldes – für einen Euro bekommt man dann beispielsweise weniger Waren und Dienstleistungen als im Vormonat.

Inflation resultiert aus einem Ungleichgewicht von Angebot und Nachfrage. Daher können zwei Gründe für eine steigende Inflation verantwortlich gemacht werden: Einerseits die Verknappung des Angebots und andererseits das Zulegen der Nachfrage. Im Moment sehen wir in vielen wichtigen Bereichen eine Verknappung des Angebots, gleichzeitig erleben



wir eine hohe Nachfrage aufgrund von Auftragsstaus, die noch aus der Corona-Pandemie resultieren.

Aufgrund verschiedener Ursachen haben wir derzeit ein weltweit herrschendes Lieferkettenproblem. Die rigorosen Lockdowns in China, die eine Zero-Covid-Strategie verfolgt, haben beispielsweise große Auswirkungen auf Angebot und Nachfrage im Rest der

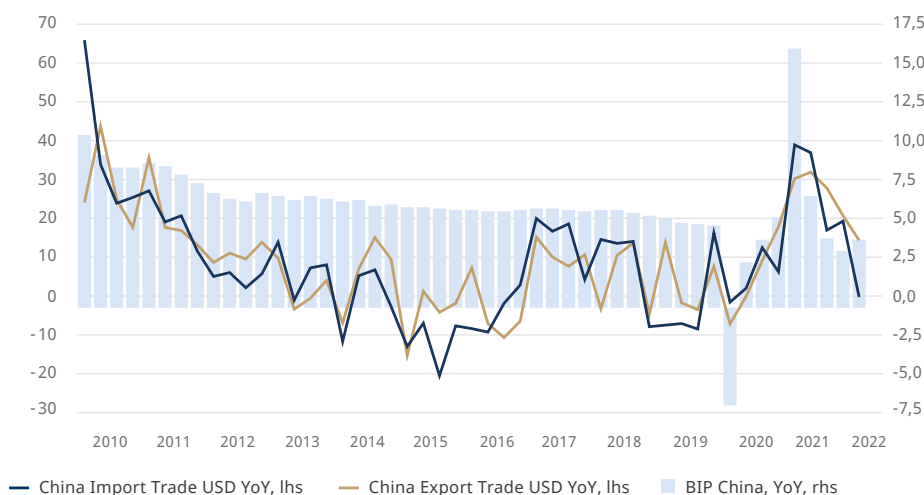
Welt. Nicht nur die Produktionsstätten in China liegen in betroffenen Gebieten still, auch die Lieferketten sind direkt betroffen. Shanghai ist bereits seit sieben Wochen im Lockdown. Somit stehen auch am Hafen weniger Mitarbeiter zur Verfügung. Auf dem wichtigen Umschlaghafen konnten Containerschiffe nur mit einem kleinen Teil des Personals gelöscht und geladen werden. Auch wenn Shanghai langsam

wieder Lockerungen einführt, wird es lange dauern, bis der Stau abgebaut ist und der Hafen wieder in Normalbetrieb gehen kann.

Die Probleme globaler Lieferketten durch den Lockdown in vielen Teilen Chinas werden voraussichtlich über das diesjährige Weihnachtsgeschäft hinaus bis ins kommende Jahr andauern.

Ob man Öl, Gas oder auch Weizen betrachtet – der Markt ist weiterhin angespannt. Die Ölpreise sind zwar von ihren jüngsten Hochs gesunken, dennoch überwiegen die Lieferengpässe durch die erneuten Lockdowns in China immer noch den Nachfrageausfall. Dazu kommt, dass die OPEC ihre Förderziele seit sechs Monaten in Folge nicht eingehalten hat. Momentan treten in vielen Ländern, unter anderem in Deutschland, verschiedene Hilfspakete in Kraft, welche die Auswirkungen der gestiegenen Öl- und Benzinpreise für die Bevölkerung abmildern

China Import/Export BIP



Macrobond, Fürst Fugger Privatbank

Unten: Chinas Wirtschaft leidet nach wie vor unter Corona und den Auswirkungen der strikten Lockdowns, welche die Regierung mit ihrer Null-Covid-Strategie durchsetzt.

Quelle: © Macrobond, Fürst Fugger Privatbank

Rechts: Auslöser der Stagflation in den 1970er Jahren war eine starke Erhöhung der Rohölpreise, die im Nachhinein als Ölkrise bezeichnet wurde.

Quelle: © Macrobond, Fürst Fugger Privatbank

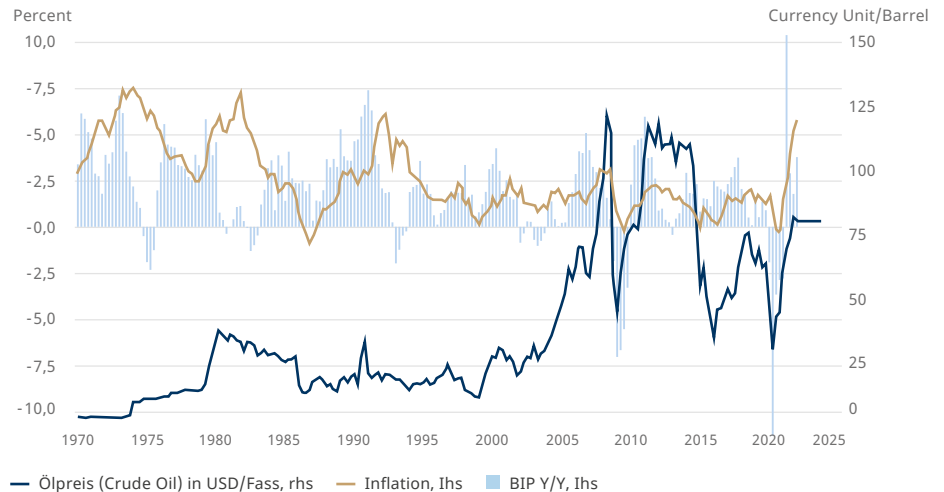
sollen. Die Energiepreise, gemessen an der Kerninflation der US-Verbraucherpreise, sind seit Beginn der COVID-Pandemie sprunghaft um 186 % angestiegen.

Auch der Krieg in der Ukraine ist natürlich weiterhin ein Preistreiber. Die Ukraine hat bisher zu den führenden Exportnationen von Weizen weltweit gezählt und wurde als »Kornkammer Europas« bezeichnet. Hauptabnehmer lagen allerdings in Asien und Nordafrika. Die Seehäfen in der Ukraine sind wegen der russischen Invasion geschlossen. Laut der UN-Organisation für Ernährung und Landwirtschaft stecken knapp 25 Millionen Tonnen Getreide, fertig zum Export, fest. Davon liegen ca. 1,25 Millionen Tonnen Getreide und Ölsaat auf Schiffen, die in ukrainischen Häfen festsitzen und auf absehbare Zeit nicht auslaufen können. Wie lange die Versorgungsengpässe anhalten, ist jetzt die große Frage.

## KRIEG, ROHSTOFFE, INFLATION: STEHEN WIR VOR EINER STAGFLATION?

Das Wort Stagflation ist eine Verschmelzung von Inflation und Stagnation. Von Stagflation spricht man, wenn die Inflation ein solches Ausmaß erreicht hat, dass sie das Wirtschaftswachstum auffrisst: Wächst die Wirtschaft z. B. um 5 %, während die Inflation 8 % beträgt, sinkt die sogenannte reale Wirtschaftsleistung. Als Auslöser der Stagflation gelten in

### Stagflation wie in den 1970er Jahren?



Macrobond, Fürst Fugger Privatbank

der Regel Angebotsschocks, beispielsweise durch stark ansteigende Energiepreise.

**»Auch der Krieg in der Ukraine ist natürlich weiterhin ein Preistreiber. Die Ukraine hat bisher zu den führenden Exportnationen von Weizen weltweit gezählt, und wurde als »Kornkammer Europas« bezeichnet.«**

Ein klassisches Beispiel und gleichzeitig die letzte Stagflation in Deutschland sind die Nachwirkungen des Ölpreisschocks in den 1970er Jahren. Damals sorgte der steigende Ölpreis für eine hohe Inflation. Durch die gestiegenen Produktions- und Transportkosten waren Unternehmen

gezwungen die Produktion zu drosseln – die Preise steigen. Gleichzeitig verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum. Das Wachstum der Wirtschaft konnte also die hohe Inflation bei Weitem nicht ausgleichen. Ein deutlicher Anstieg der Arbeitslosigkeit und der Inflation war die Folge.

## DIE EZB ALS WÄHRUNGSHÜTERIN IST GEFRAGT

Grundsätzlich kann man sich als Privathaushalt gegen Inflation nicht schützen. Sparrer können den Wertverlust ihres Ersparnis lediglich minimieren. Dafür gibt es zwei Optionen: Entweder man legt Geld so an, dass der Ertrag höher ist als der Wertverlust – etwa indem man statt auf ein Sparkonto auf Aktien oder Fonds setzt. Oder man flüchtet in sichere Anlagen, die wertbeständig sind, wie beispielsweise Immobilien, Rohstoffe oder Gold.

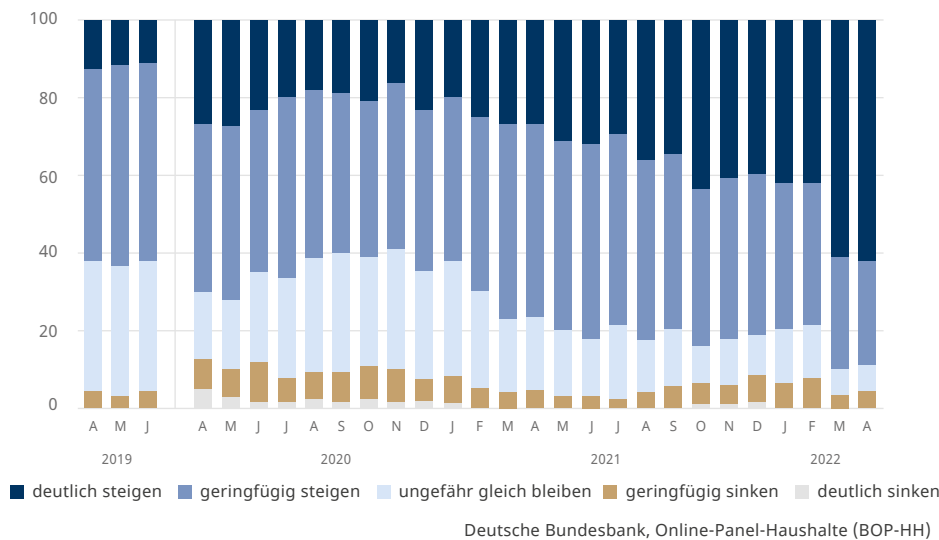
## Die aktuellen Fuggerbriefe als Newsletter

Registrieren Sie sich unter [www.fuggerbank.de/aktuelles](http://www.fuggerbank.de/aktuelles) für unseren Newsletter. Wählen Sie aus folgenden Themenbereichen: Fuggerbriefe, Aktien, Vermögensverwaltung, Fondsmanagement und News aus den Niederlassungen.

Oder folgen Sie uns auf [in](#) LinkedIn, [f](#) Facebook, [X](#) Xing und [T](#) Twitter. [@fuggerbank](#)



**Erwartungen von Privatpersonen zur Entwicklung der Inflationsrate<sup>\*)</sup>**  
(Kommende zwölf Monate; Antwortanteile in %)



Antwort der Befragten auf die Frage, wie sich die Inflationsrate in den kommenden zwölf Monaten entwickeln würde.

Quelle: © Deutsche Bundesbank, Online-Panel-Haushalte (BOP-HH)

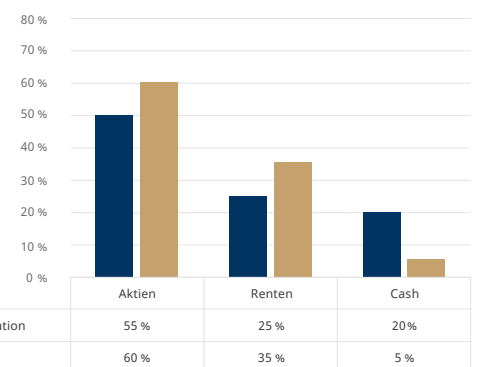
die Meinung, dass wir uns dem Hoch des aktuellen Inflationszyklus nähern und dass mit einer Abnahme des Inflationsdrucks zu rechnen sei. Dennoch würden selbst Inflationsraten von 3 % – wie für das Jahr 2023 vorhergesagt – immer noch deutlich über dem Inflationsziel von 2 % liegen. Daher ist eines klar: Die Zeit abzuwarten, so wie bislang, ist abgelaufen. Denn die Auswirkungen auf die Bevölkerung und vor allem auch den Konsum sind bereits deutlich spürbar. ●

Klassischerweise obliegt es der Europäischen Zentralbank (EZB), den Wert des Euros möglichst stabil zu halten. Das Inflationsziel ist im Moment weit überschritten.

Bisher hat die EZB noch keine Zinserhöhung vorgenommen. Der Leitzins liegt weiterhin bei 0 %. Das Problem: Höhere Zinsen bremsen gleichzeitig die Konjunktur. Wichtig ist es für die EZB, die richtige Balance zu finden: Zinsen erhöhen, ohne dabei die Geldmenge so zu verknappen, dass die Konjunktur abgewürgt wird. Steuert die EZB zu vorsichtig gegen, könnte die Inflation weiterhin alle gesetzten Grenzen sprengen. Eine Zinserhöhung kann allerdings die Ursachen der hohen Inflation nicht bekämpfen.

Sie lösen nicht die zugrundeliegenden Probleme, sondern wären nur, genauso wie temporäre Steuererleichterungen oder Zuschüsse, eine Maßnahme, um die Auswirkungen auf die Bevölkerung abzufedern. Bleibt also nur zu hoffen, dass sich die Angebotsseite bald normalisiert. Trotzdem wird die EZB ihren bisherigen Kurs vermutlich anpassen und eine Kehrtwende in der Zinspolitik für Juli vorbereiten. Würde sie noch länger an der expansiven Geldpolitik festhalten, wären die volkswirtschaftlichen Verwerfungen, die sich daraus ergeben würden, nicht mehr kalkulierbar. Zwar vertreten immer mehr Ökonomen

**Aktuelle Allokation versus Benchmark**



Hierbei handelt es sich um eine gemischte Strategie mit 60 % Aktien, 35 % Renten sowie 5 % Cash (Kasse), die die Benchmark darstellt. Die aktuelle Allokation gibt die Meinung des Fondsmanagements der Bank wieder und gewichtet die Assetklassen daher höher oder niedriger im Vergleich zur Benchmark.

Die in den Fuggerbriefen wiedergegebenen Informationen und Meinungen wurden am angegebenen Datum erstellt. Sie werden zu Informationszwecken als Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung weitergegeben. Sie dienen nicht als Angebot, Anlageberatung oder eine generelle oder individuelle Empfehlung der Fürst Fugger Privatbank, hier dargestellte Kapitalanlagen zu kaufen, zu halten, zu verkaufen oder in sonstiger Weise damit zu handeln, und begründen kein vertragliches Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Die Informationen stammen aus bzw. basieren auf Quellen, die die Fürst Fugger Privatbank für richtig erachtet, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Aktualität aber keine Gewähr übernommen wird. Die Fürst Fugger Privatbank lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung der in den Fuggerbriefen gegebenen Informationen ab. Wir weisen darauf hin, dass die in den Fuggerbriefen enthaltenen Finanzanalysen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügen und einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung unterliegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen können schwanken, steigen oder fallen. Es besteht die Möglichkeit, dass Sie bei Rückgabe der Anteile nicht den vollen investierten Betrag zurückerhalten. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die hier enthaltenen Informationen können eine auf Ihre individuellen Bedürfnisse zugeschnittene Beratung nicht ersetzen und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit. Insbesondere hängt die steuerliche Behandlung von Ihren persönlichen Verhältnissen ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Bitte beachten Sie, dass für Sie auch alternative Anlageformen nach persönlichen Anlagewünschen sinnvoll sein können. Maßgeblich für den Kauf sind allein die jeweiligen Anlage-/Emissionsbedingungen nach den gesetzlichen Verkaufsunterlagen. Diese können Sie auf der Website der Anlagegesellschaft z.B. Beteiligungsgesellschaft (u.a. [www.Oppenheim-Fonds.de](http://www.Oppenheim-Fonds.de)), Emittentin, Kapitalanlagegesellschaft, einsehen und ausdrucken oder in Schriftform bei der Anlagegesellschaft sowie kostenlos auch bei der Fürst Fugger Privatbank erhalten. Die Fuggerbriefe sind zur Verwendung nach deutschem Recht in Deutschland bestimmt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Fürst Fugger Privatbank weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt werden.

Stand: 31. Mai 2022 | Werbemittelung\*

Mehr Informationen unter [www.fuggerbank.de](http://www.fuggerbank.de)

