

Die Notenbanken ängstigen sich vor einer zweiten Inflationswelle

FOCUS-online-Experte [Gottfried Urban](#), Montag, 01.05.2023

Trotz der langsam zurückgehenden Inflation dürften die Notenbanken sich hüten, die Zinsen in näherer Zukunft zu senken. Der Grund dafür sind vergleichbare historische Phasen. Dadurch baut sich bei bestimmten Aktien Enttäuschungspotenzial auf.

Die Inflationsraten gehen deutlich zurück

Die Lieferketten funktionieren wieder besser, die Energiepreise sinken - auf den ersten Blick liegt man weitgehend im Plan. Der Inflationshöhepunkt scheint überschritten, auch wenn die Kerninflation noch wenig Entspannung signalisiert. Die Leitzinsen dürften trotzdem auf hohem Niveau verharren und damit Wachstumsunternehmen und der Immobilienbranche das Leben schwermachen.

Eine Erkenntnis aus den 1970er und 1940er Jahren zeigt, dass die Hochinflation immer stark zurückging, aber schon bald darauf wieder zurückkehrte. Die Verbraucherpreise schwankten in diesen Phasen mehrmals zwischen Jahresraten von Null und über zehn Prozent. Der Notenbankzins in den USA wurde in den 1940er Jahren künstlich relativ niedrig gehalten. Die Dekade war von zwei Rezessionen und zwei Hochinflationsspitzen mit 13 beziehungsweise 20 Prozent geprägt. Die USA konnte sich so real entschulden. Der Zins blieb deutlich unter der Inflationsrate.

In den 1970er Jahren (mit drei Rezessionen und zwei Hochinflationsspitzen von 12 beziehungsweise 15 Prozent) wurde die Inflation hingegen mit stark steigenden Zinsen bekämpft. Die Fed reagierte aber auch auf die fallenden Inflationsraten und senkte die Zinsen. Doch sprang die Inflation nach einer kurzen Pause wieder stark an.

Die Angst vor der zweiten Inflationswelle überwiegt

Welche Lehren könnten die Notenbanken aus der Historie ziehen? Soll man nun bei einer abkühlenden Konjunktur und rückläufigen Inflationsraten schon über fallende Leitzinssenkungen im Jahr 2024 nachdenken? Oder fürchtet man sich mehr vor einer zweiten Inflationswelle wie man sie in den 1940er und 1970er Jahren gesehen hat?

Im Moment überwiegt meiner Meinung nach die Angst vor der zweiten Welle, die sich 2025 aus verschiedenen Gründen, wie dem Effekt der Lohn-Preisspirale aufbauen könnte. Überwiegt diese Sichtweise, so wird man nach der nächsten Zinsanhebung, die allgemein im Laufe des Jahres erwartet wird, zunächst länger abwarten. Das würde ein Verharren auf einem relativ hohen Zinsniveau bedeuten.

Bei Wachstumsaktien baut sich Enttäuschungspotenzial auf

Selbst wenn sich der Arbeitsmarkt und die Konjunktur abkühlen und die Inflation weiter zurückgeht, könnten Marktteilnehmer von der Notenbankpolitik enttäuscht werden. Die Wahrscheinlichkeit ist also groß, dass die Zinsen - trotz rückläufiger Inflationsraten und Konjunktursorgen - von den Notenbanken nicht so bald gesenkt werden.

Auch werden die schnellen Zinsanhebungen erst mit Verzögerung ihre Wirkung zeigen. Das erhöhte Zinsniveau wird dem Immobilienmarkt und auch Wachstumsaktien Probleme bereiten. Gerade bei Wachstumsaktien wird an der Börse derzeit schon viel von einer Zinsentspannung vorweggenommen. Enttäuschungspotenzial baut sich hier auf. Daher sollten Value-Aktien weiter ein Übergewicht im Depot ausmachen.

Über den Experten

Gottfried Urban ist Gründer und Geschäftsführer von [Urban & Kollegen GmbH Vermögensmanagement](#) in Altötting.

Quelle: https://m.focus.de/finanzen/boerse/konjunktur/inflation-die-angst-vor-der-zweiten-welle-ueberwiegt_id_192330646.html