

## SCHWINDENDER INFLATIONSGLAUBEN

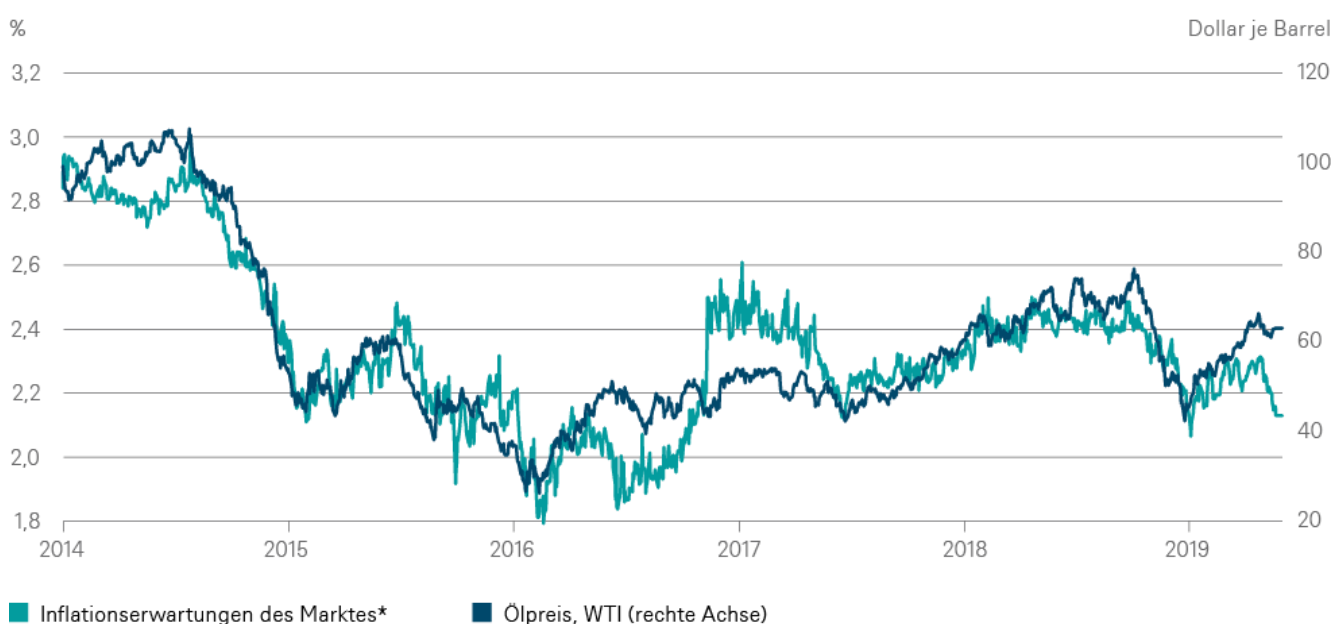
Die Inflationserwartungen sind in den letzten Monaten gesunken. Die Gründe für den Rückgang sind alles andere als leicht zu verstehen.

In letzter Zeit tun sich seltsame Dinge an den Anleihemärkten. Seit Anfang des Jahres ist die US Federal Reserve von weiteren Zinserhöhungen abgerückt. Der Handelskrieg zwischen den USA und China hat sich verschärft. Und der Ölpreis ist stark gestiegen. All das sollte normalerweise die Inflationserwartungen erhöhen. Teureres Öl und höhere Zölle auf chinesische Importe führen letztlich zu höheren Preisen für US-Verbraucher. Stattdessen sind die Inflationserwartungen der Anleger gesunken. Unser "Chart of the Week" zeigt die fünfjährigen Forward-Breakeven-Raten für die folgenden fünf Jahre. Diese liefern ein nützliches Maß für die durchschnittlichen, mittelfristigen Inflationserwartungen. Normalerweise tendieren sie dazu, sich parallel zum Ölpreis zu bewegen. In letzter Zeit hat sich jedoch eine Lücke aufgetan.

Die Gründe sind vorerst unklar. Vielleicht werden die Ölpreise korrigieren. Oder vielleicht sehen die Anleger die Wachstumsaussichten der USA skeptischer. In jedem Fall werden die Auswirkungen des Handelskonflikts weit über die anfänglichen Verbraucherpreissteigerungen hinausgehen. Protektionistische Maßnahmen machen die Welt als Ganzes weniger effizient. Allerdings würde man erste Anzei-

chen dafür weniger bei den Inflationserwartungen vermuten, als bei den Realzinsen, die eng an die längerfristigen realen Wachstumsraten einer Volkswirtschaft geknüpft sind.

Wir haben eine alternative Erklärung. Vielleicht ist das eigentliche Geheimnis hinter unserem Chart nicht das Ende, sondern das bisherige Bestehen der engen Beziehung zwischen den Inflationserwartungen und dem Ölpreis. Denn es gibt keinen wirtschaftlichen Grund, warum der heutige Ölpreis für die Inflation in fünf Jahren sonderlich bedeutsam sein sollte, geschweige denn für die langfristigen Inflationserwartungen. Bloß fehlt es auch an anderen zuverlässigen Indikatoren für die so ferne Zukunft. Uns erinnern die aktuellen Diskussionen ein wenig an die Suche nach einem Zusammenhang zwischen Sonnenfleckenaktivität und Maispreisen im 19. Jahrhundert. Ein statistisch zuverlässiger Zusammenhang zwischen Sonne und Konjunktur wurde bisher nicht gefunden, wiewohl sonniges Wetter die Stimmung an den Märkten zu verbessern scheint. Nach neuerer ökonomischer Theorie können solche Zusammenhänge durchaus Bestand haben, wenn sie ein Element von sich selbst erfüllender Prophezeiung beinhalten.



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 21.05.2019  
 \* 5-jähriger/5-jähriger US-Dollar Inflationsswap

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 22.05.2019

## GLOSSAR

### Breakeven-Inflationsraten

Aus den aktuellen Zinsen auf inflationsindexierte Staatsanleihen abgeleitete Inflationserwartungen.

### Inflation

Nachhaltiger Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus

### Realzins

Zinssatz, der die Verzinsung bzw. Wertveränderung eines Vermögenswertes angibt unter Berücksichtigung der Preisveränderungsrate

### US Federal Reserve (Fed)

Zentralbank der USA

---

## WICHTIGE HINWEISE

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

DWS Investment GmbH 2019

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland