

ESSAY | INFLATION

Aktien als Inflationsschutz

In **volatilen oder rezessiven Märkten** neigt die Mehrheit der Anleger dazu, die Aktienquote im Depot zu reduzieren oder ganz aus dem Aktienmarkt auszusteigen. Historisch gesehen hat sich diese Strategie nicht bewährt, erklärt Gastautor Holger Schmitz.

Das Jahr 2010 stellt die Finanzmärkte bisher vor immer neue Herausforderungen. Stark ansteigende Staatsverschuldung, ausufernde Geldmengenentwicklung, unsichere politische Entwicklungen – die Inflations Sorgen nehmen deutlich zu. Anleger suchen nach vermeintlich sicheren Anlagemöglichkeiten und setzen im Rahmen einer risikaversen Strategie vorwiegend auf Staatsanleihen und Sachwerte wie zum Beispiel Gold. Die Anlageklasse Aktien wird dabei vernachlässigt. Ein Fehler: Denn langfristig bieten Aktien den größten Schutz vor Inflation und zusätzliche Renditechancen.

Deflation oder Inflation? Zu Jahresanfang wurden noch beide Szenarien von den Finanzmarktexperten diskutiert. Die aktuellen Entwicklungen in der Politik und an den Finanzmärkten lassen langfristig aber nur ein Ende zu: die Rückkehr der Inflation. Auch wenn einige Marktteilnehmer die Entwicklung der Inflationsrate momentan als unproblematisch ansehen, zeigt die Vergangenheit, dass zwischen Ursache und inflationärer Auswirkung häufig eine Zeitverzögerung von zwei bis zweieinhalb Jahren liegt. Echte Inflation entsteht immer nur, wenn sich die Geldmenge stärker und schneller ausweitet als das Güterangebot einer Volkswirtschaft in Form des Bruttoinlandsprodukts. Eine Theorie, die schon jetzt Realität ist: In den vergangenen 30 Jahren hat sich die globale Geldmenge verzehnfacht, die Wertschöpfung gemessen am Bruttoinlandsprodukt jedoch noch nicht einmal versechsfacht.

Steigende Inflation kommt Schuldenländern entgegen

Die sichtbare Veränderung des Preisniveaus ist hierbei nur das Symptom der Geldmengenausweitung. Somit sind keineswegs steigende Rohstoffpreise oder anziehende Löhne die Ursache der Inflation. Die wahren Auslöser sind der weltweite Anstieg der Geldmenge sowie die ausufernden Staatsschulden. Besonders dramatisch steigt die Neuverschuldung aktuell in Europa. Allein zur Rettung Griechenlands wurden rund 150 Milliarden Euro als Sicherheiten bereitgestellt und die anderen Schuldenländer der Eurozone mit weiteren Milliarden gestützt. Maßnahmen, die nur

durch neue Schulden finanziert werden können. Im stetig anwachsenden Schuldenberg verbirgt sich zudem ein oft unterschätzter Inflationstreiber: Inflation im Interesse des Staats. Ein Anstieg der Inflationsrate käme den Ländern bei ihrer Schuldenproblematik entgegen. Bei stark steigenden Preisen verlieren auch die Verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft an Wert, die reale Schuldenlast wird abgewertet. Jedoch wird dieser positive Effekt einer Inflation deutlich durch die Nachteile überschattet und zudem meist durch steigende Zinsen schnell wieder eingefangen.

Verlierer sind auch Lebens- und Rentenversicherungen

Das klassische Verhaltensmuster der Anleger in einem inflationären Umfeld ist die Flucht in vermeintlich sichere Werte wie Staatsanleihen oder Sachwerte. Die aktuelle Situation in Europa erhöht allerdings nicht nur die Inflationswahrscheinlichkeit. Sie zeigt auch deutlich, dass die Sicherheit von Staatsanleihen trügerisch ist. Besonders die Bonität der sogenannten PIIGS-Staaten (Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien) scheint bedroht. Im April und Mai haben die Ratingagenturen Fitch und Standard & Poor's einzelne PIIGS-Länder drastisch herabgestuft. Griechische Anleihen wurden von Standard & Poor's sogar auf „Ramsch-Status“ gesetzt. Die Bonität des gesamten Euroraums wankt, und ein Staatsbankrott ist mittlerweile zu einem denkbaren Ereignis geworden.

Aber nicht nur die schlechte Bonitätslage einzelner Staaten ist ein Risiko für Anleger. Auch der zu er-



Holger Schmitz
Vorstand Schmitz & Partner AG Private Depotmanagement

Bereits seit dem Jahr 1988 ist Holger Schmitz als Vermögensverwalter tätig. Zunächst arbeitete er mehrere Jahre bei der Fiduka Depotverwaltung im direkten Austausch mit Börsenlegende André Kostolany. 1993 machte er sich selbstständig. Die Schmitz & Partner AG Private Depotmanagement mit Sitz in Brione sopra Minusio in der Schweiz ist auf die Betreuung von anspruchsvollen Kunden spezialisiert und verwaltet ein Gesamtvolumen von über 100 Millionen Schweizer Franken.

wartende Anstieg der Kapitalmarktzinsen wird bei Staatsanleihen zu Kursverlusten führen. Und zwar umso stärker, je länger die Laufzeit der Anleihen. Auch die klassischen Geldwerte wie Sparguthaben, Kapitallebens- und Rentenversicherungen sowie Staatsanleihen gehören zwingend zu den Verlierern einer zunehmenden Inflation.

Auf lange Sicht Anlagerendite um 6,5 bis 7,0 Prozent

Somit scheinen Sachwerte die einzig sichere Investmentlösung zu sein. Besonders Gold ist bei Anlegern im Trend. Es gilt als „sicherer Hafen“, ist knapp, begehrt, unbegrenzt haltbar und international als Kapitalanlage anerkannt. Doch das Edelmetall hat neben diesen Vorteilen einen entscheidenden Nachteil: Es bietet keine Zinsen. Die Rendite von physischem Gold entsteht nur über die Preisentwicklung am Markt. Und das Kurspotenzial hat durch den aktuellen Anstieg deutlich gelitten. Auf dem gegenwärtig hohen Niveau ist eine Anlage in Gold kurzfristig nur bedingt attraktiv. Sollte die Risikoaversion an den Finanzmärkten wieder nachlassen, wird auch der Goldpreis sinken. Anleger, die zu den aktuellen Preisen einsteigen, dürften kaum Gewinne erwarten.

Eine weitaus interessantere und zudem sicherere Anlagemöglichkeit in Sachwerten bieten Aktien. Leider neigt die Mehrheit der Anleger dazu, in einem rezessiven Umfeld die Aktienquote zu reduzieren oder ganz aus dem Aktienmarkt auszusteigen. Historisch gesehen, hat sich diese Strategie nicht bewährt. Werthaltige Aktien und pro-

fessionell gemanagte Aktienfonds bieten Anlegern eindeutig den besten Schutz vor Inflation. Besonders auf lange Sicht erzielen sie eine Anlagerendite, die im Jahresdurchschnitt um 6,5 bis 7,0 Prozentpunkte über der Inflationsrate liegen kann.

Seit Einführung des Weltaktienindex MSCI World im Jahr 1970 hat es bisher 20 einzelne 20-Jahres-Perioden gegeben. In jeder dieser 20-Jahres-Zeitspannen übertrafen die Aktien in ihrer Wertentwicklung die festverzinslichen Wertpapiere. Natürlich können Aktienkurse kurzfristig fallen. Sogar sehr stark, wie die Anleger zuletzt im Jahr 2008 erfahren mussten. Doch diese kurzen Zeitabschnitte machen bei einem langfristigen Anlagehorizont nichts aus.

Aktien bieten neben dem reinen Kursanstieg noch ein zusätzliches Plus: Dividendenzahlungen. So wies etwa der Dow Jones von 1896 bis 2009 ein durchschnittliches Kursplus von gut fünf Prozent pro Jahr aus. Unter Berücksichtigung der gezahlten Dividenden wurde jedoch eine durchschnittliche Gesamtrendite von mehr als acht Prozent pro Jahr erzielt.

Zu den Kurssteigerungen kommen noch Dividenden

Auch in der aktuellen Finanzkrise haben gut geführte Unternehmen stets Dividenden an ihre Aktionäre ausgezahlt. Anleger können bei sorgfältiger Unternehmensauswahl aktuell also doppelt profitieren: zum einen von den günstigen Aktienpreisen und den somit zu erwartenden Kurssteigerungen. Zum anderen von den regelmäßigen Dividendenzahlungen.

Nach den negativen Erfahrungen in der Finanzkrise fehlt vielen Anlegern allerdings der Mut, um am Aktienmarkt zu investieren. Dabei beweist die Vergangenheit, dass gerade Extremsituationen mittel- bis langfristig gesehen die besten Kaufgelegenheiten bieten. Bisher gab es bei allen deutlichen Kurseinbrüchen anschließend einen sehr starken Anstieg der Kurse, der die Verluste der vorherigen Jahre nicht nur ausgleichen konnte, sondern in deutliche Kursgewinne verwandelt hat. Langfristig orientierte Anleger sollten die aktuelle Marktlage als Chance nutzen und in gut gemanagte Aktienfonds investieren.

Attraktive Realrendite

Die Experten der Landesbank Hessen Thüringen (Helaba) haben die Realrenditen von Aktieninvestments in Inflationsszenarien unter die Lupe genommen. Ergebnis: In Zeiten fallender Preiszuwächse entwickelten sich Aktien deutlich besser als in Perioden steigender Teuerung. So lag die Realrendite seit Ende 1974 bei US-Papieren in einem disinflationären Umfeld beispielsweise bei rund zwölf Prozent, bei anziehenden Preisen bei rund zwei Prozent. Dabei wurden für die Studie die Dividendenerträge sogar noch herausgerechnet.

USA: Inflation und reale Aktienkurse (in % gegenüber Vorj.)

