

Zwischen Inflation und Rezession

Welche Anlageklassen einer hohen Teuerung langfristig Paroli bieten

Von Jürgen Lutz

MÜNCHEN - Eine zweistellige Inflationsrate - das wirkt auf viele Menschen sehr beängstigend. Gleichwohl dürfte die Teuerung wohl schon bald ein Stück von diesem Niveau herunterkommen. Dafür sorgen zwei Faktoren: Zum einen bezieht sich die Inflationsrate auf die Vorjahreswerte, sodass sich der Zuwachs bald abschwächen wird. „Dann steigen die Verbraucherpreise zwar weiterhin an, aber nicht mehr so stark wie bisher“, erklärt **Ingo Schweitzer von der AnCeKa Vermögensbetreuungs AG in Kaufbeuren**. Zum anderen bekämpfe vor allem die US-Notenbank mit höheren Zinsen und dem Entzug von Liquidität den Preisanstieg. „Inzwischen stehen die Zeichen beinahe weltweit auf Rezession“, so der Vermögensprofi. Davor warnte jüngst auch der Internationale Währungsfonds.

Kann man das Thema Inflation also in Kürze ad acta legen? Das wohl nicht, denn Auswertungen früherer Inflationsphasen zeigen: Nach einer Rezession sank die Teuerungsrate zunächst zwar deutlich, kehrte danach aber bald zurück, bevor sie endgültig besiegt wurde. In diesen Phasen schwankte das Plus bei den Verbraucherpreisen mehrmals mit einer jährlichen Rate zwischen null und zehn Prozent hin und her. „Wir gehen davon aus, dass das Thema Inflation die Verbraucher und Anleger nach der Rezession weiterhin beschäftigen wird“, glaubt Stefan Eberhardt von der Vermögensverwaltung ERW Vermögensmanagement GmbH in Villingen-Schwenningen. Seiner Ansicht nach dürfte sich die Teuerung daher für einige Zeit auf mittlerem einstelligen Niveau bewegen.

Für Anleger stellt sich damit die Frage: Mit welchen Anlageklassen können sie einer jährlichen Geldentwertung von vier oder fünf Prozent dauerhaft und effektiv Paroli bieten? Langfristig sollte dies die Anlageklasse sein, die über lange Sicht die höchste nominale Rendite erzielt hat und dies sehr wahrscheinlich weiterhin tun wird. In den USA, die über die längsten Datenreihen für den Kapitalmarkt verfügen, waren dies eindeutig Aktien. Sie erbringen seit 50 Jahren nominal beinahe acht Prozent per anno. Zieht man davon die jährlichen Inflationsraten ab, wuchs die Kaufkraft des Vermögens real um vier Prozent im Jahr. „Diese stärkere Performance der Aktien zeigt sich aber auch weltweit“, sagt **Vermögensverwalter Ingo Schweitzer**.

Wie passt es zu dieser guten Performance, dass die Aktienmärkte seit Anfang des Jahres auf einer endlos scheinenden Schlitterpartie nach unten sind? „Verantwortlich für den deutlichen Rückgang war vor allem die nicht erwartete und dann sehr entschlossen vollzogene Kehrtwende der tonangebenden US-Notenbank hin zu höheren Zinsen“, erklärt Vermögensprofi Eberhardt. Dieser Wechsel zwischen einer erst zu la-

sen und nun womöglich zu harten Geldpolitik habe die Aktien- und Anleihemärkte auf dem falschen Fuß erwischt. Die Folge: heftige Verluste. „Doch der Ausverkauf schafft auch Gelegenheiten - vor allem dann, wenn die Inflation weniger stark zunimmt als erwartet. Ist dies der Fall, könnten Aktien bald durchstarten“, so Eberhardt.

Somit könnten Anleger vom aktuellen Aktienausverkauf profitieren. Diese Auffassung wird durch die Börsenhistorie gestützt. Demnach waren Aktienkäufe in den Folgejahren mit hoher Wahrscheinlichkeit sehr rentabel, wenn die Aktienindizes um 20 Prozent eingebrochen waren. So konnten Anleger, die sich in solchen Phasen nicht von der negativen Nachrichtenlage beirren ließen und jeweils bei einem Rückgang in dieser Größenordnung kauften, ihr

Kapital in nur fünf Jahren im Durchschnitt verdoppeln. „Das entspricht einem jährlichen Zuwachs von 15 Prozent und liegt klar über dem Langfristpotenzial von Aktien“, erklärt **Schweitzer**. Aber: „Es kommt darauf an, bei der Auswahl der Papiere auf hochwertige Qualität zu achten und selektiv vorzugehen.“

Während ein weltweit gestreutes Aktienportfolio auf lange Sicht also der beste Schutz gegen Inflation sein dürfte, stellen sich manche Anleger die Frage: Gibt es auch Anlageklassen, die kurzfristig gegen die Geldentwertung helfen können? Neben Gold und Rohstoffen werden dabei immer wieder Immobilien und inflationsgeschützte Anleihen angeführt. Ob diese Anlageklassen die in sie gesetzten Hoffnungen tatsächlich erfüllt haben, erklärt **Ingo Schweitzer** im Interview (siehe rechte Spalte).