Neue Zeiten an den Finanzmärkten

Von Marco Herrmann

Eine Zeitenwende ist in diesem Jahr an den Finanzmärkten angebrochen. Es kehrt eine Zeit zurück, die viele Anleger noch nie erlebt haben und an die lebenserfahrene Anleger allenfalls eine vage Erinnerung haben. In diesem Jahr könnte die Inflation in Deutschland erstmals seit langem wieder über die Marke von 3 Prozent steigen. Damit rechnet zumindest die Europäische Zentralbank. Das letzte Mal, dass Anleger sich mit dem Thema Inflation beschäftigen mussten, war im Jahr 1992, als die Teuerungsrate in Deutschland bei 6,2 Prozent lag. Zwei Jahre darauf war sie schon auf 2,6 Prozent gesunken und blieb – mit Ausnahme von 2008 – immer klar unter diesem Wert.

Jetzt gilt es für Anleger, ihre Vermögensanlagen auf die neue Zeit einzustellen und diese vor der Teuerung zu schützen. „Inflation ist zunächst ein laues Bad“, sagte der Altmeister der Börse André Kostolany. Dann jedoch werde das Wasser immer heißer, und am Schluss explodiere die Wanne.

Einen ganz so drastischen Ausgang erwarten wir dieses Mal nicht, wie es der 1999 verstorbene Kostolany vorhersagte. Doch als er 1971 mit Gottfried Heller die FIDUKA gründete, sorgten der erste Ölpreisschock von 1973 und der zweite von 1979 für eine kräftige permanente Geldentwertung durch die Inflation. Diese Geschichte wird sich nicht wiederholen. Doch auch wenn die Inflation dieses Mal nicht überborden wird, so müssen sich die Anleger doch auf höhere Teuerungsraten einstellen. Dafür sorgen die Konjunkturprogramme, Überbrückungshilfen und Notmaßnahmen, die allerorten die Regierungen angesichts von Corona aufgelegt haben. Allein in Deutschland hat die Bundesregierung im Nachtragshaushalt für dieses Jahr einen Rekord neuer Staatsschulden von 240 Milliarden Euro vorgesehen. Und dabei wissen wir nicht einmal, ob das reichen wird.

Auf die „Dotcom-Krise“ im Jahr 2000, den Terrorangriff auf das World Trade Center 2001 und erst recht auf die Immobilien- und Finanzkrise im Jahr 2008 hatten die Staaten und Notenbanken mit einer zunehmenden Flutung der internationalen Finanzmärkte reagiert. Doch damals stützte diese Geldschöpfung die Finanzwirtschaft und verschwand überwiegend in deren Bilanzen. Dieses Mal geht das Geld direkt von der Notenpresse in die Taschen der Bürger in Form von Kurzarbeitergeld, Soforthilfen und Notkrediten. Und dieses Geld wird auch ausgegeben, wie der rasante Anstieg der Preise unter anderem am Bau und bei vielen Lebensmitteln zeigt.

> Die Inflation kehrt zurück. Anleger sollten deshalb ihr Depot sorgfältig auf den Prüfstand stellen.

Die Notenbanken werden höhere Leitzinsen nach Kräften vermeiden, können aber vor allem die kurzfristigen Zinsen am Geldmarkt und wesentlich weniger die langfristigen Zinsen am Kapitalmarkt beeinflussen. Diese Kurz-lang-Differenz dürfte sich ausweiten, weil sich Anleger auf eine drei vor dem Komma einstellen. Inflation ist ein „Game Changer“ und verändert die Regeln der Geldanlage.

Vor allem Anleihen sollten Anleger meiden. Schon bisher sprach der ungewöhnlich niedrige, häufig negative Realzins gegen eine Geldanlage in Zinspapieren. Bei Inflation müssen die Anleger zusätzlich mit Kursverlusten auf ihre Anleihebestände rechnen.

Inflation ist die Zeit der Sachwerte. Das war schon immer so. Früher haben die vermögenden Familien ihren Reichtum vor der Inflation in Sicherheit gebracht, indem sie Ländereien gekauft haben. Heute haben Anleger größere Auswahl. Ein klassischer Sachwert sind Edelmetalle, die immer schon als Schutz vor der Teuerung gefragt waren. Gold steht selbstverständlich an erster Stelle, doch auch Rohstoff-Baskets könnten sich als Investment in Sachwerte anbieten, wäre da nicht die Crux mit der suboptimalen Umsetzung über Warenterminkontrakte.

Wer sein Geld durch den Kauf von Immobilien vor dem Wertverfall schützen will, sollte sich die goldene Grundregel vor Augen halten: Die eigene Immobilie hat Vorrang. Bevor man Kredite aufnimmt, um in Miet- und Pachtobjekte zu investieren, sollten Anleger zunächst die Verschuldung der eigenen Immobilie herunterfahren und so das Eigenheim vor höheren Zinsen bei der nächsten Darlehensverlängerung bewahren. Denn die Refinanzierung der Immobiliendarlehen stellt in Zeiten zunehmender Inflation ein schwer kalkulierbares Risiko dar.

Eines jedoch ist klar: In Zeiten von Inflation führt an Aktien kein Weg vorbei. Immobilien sind schwere Investments, illiquide, mit hohen Kaufnebenkosten und zunehmenden politischen Risiken behaftet (Mietpreisdeckel, CO_2-Kostenteilung usw.). Gold, Edelmetalle und Rohstoffe sind enge Märkte, auf die allein kein Anleger eine Vermögensstrategie aufbauen sollte. Deshalb sind und bleiben Aktien die Königsklasse unter den Sachanlagen.

Allerdings werden sich die Gewinner und Verlierer nach anderen Kriterien trennen, als sie in den vergangenen 25 Jahren galten. Aberwitzig hoch bewerteten Unternehmen, man könnte sie auch „MadCaps“ nennen, primär aus dem Technologiesektor, geht jetzt schon die Luft aus. Denn inflationsbedingt höhere Zinsen wirken sich dämpfend auf die Bewertung aus. Und auch für das Management der Unternehmen gelten nun andere Regeln. Jetzt wird sich zeigen, welche Unternehmen die Macht haben, gestiegene Kosten von Vorprodukten und Löhnen über höhere Preise an ihre Kunden weiterzureichen – und welche nicht.

Deshalb ist jetzt die Zeit, das Aktiendepot sorgfältig zu durchforsten, die Verlierer der neuen Zeit abzustoßen und die Gewinner der kommenden Jahre mit höheren Inflationsraten zu finden. Wir denken hierbei besonders an Unternehmen mit erstklassigen Marken und starker Marktstellung. Das beschränkt sich nicht nur auf die großen Nahrungsmittelhersteller, Pharmakonzernen und Must-haves aus dem Technologiesektor, sondern beinhaltet auch einzelne Industriewerte. Und wer nicht den Fokus auf nachhaltigen Investments hat, könnte auch an einige Rohstoffwerte denken.

Der Autor ist Geschäftsführer der Münchner Vermögensverwaltung FIDUKA.