



Raffinerie in Russland: Die Preise für Erdöl ziehen nach jahrelangem Rückgang wieder an.

### Investmentstrategie

# Die Rückkehr der Inflation

Jürgen Hoffmann Hamburg

Die Europäische Zentralbank bleibt ihrer Politik des billigen Geldes treu. Nur bei einer breiten konjunkturellen Erholung will EZB-Chef Mario Draghi die Zinsen anheben, wie er am 19. Januar bekanntgab. Auch die steigende Inflationsrate bringt die europäischen Notenbanker nicht von ihrem Kurs ab. Dabei sind im Dezember die Preise in Deutschland um 1,7 Prozent gestiegen - so stark wie seit 2013 nicht mehr.

„Für die meisten Sparer bedeutet die höhere Inflation große Verluste an Kapital und Kaufkraft“, sagt Stephan Buchwald, Geschäftsführer des Family-Office Kontora. Die Kombination von Nullzins-Politik und einem Anstieg der Preissteigerungsrate vernichtet Milliarden an Sparvermögen. Betroffen sind vor allem Anleger, die Kapital auf Tagesgeldkonten geparkt oder in festverzinslichen Anlagen investiert haben.

Angesichts einer gut laufenden Wirtschaft und steigender Löhne in Deutschland stehen die Zeichen weiter auf höhere Preise. Für 2017 erwarten die Wirtschaftsweisen eine durchschnittliche Inflationsrate von 1,6 Prozent. Doch Anleger können sich vor den Folgen der Inflation schützen.

Inflationsindexierte Anleihen stellen einen möglichen Ansatz dar. Diese besondere Art von Staatsanleihen bietet zwar nur Minizinsen - zum Teil sogar negative -, dafür wird der Kupon aber an die Inflationsrate angepasst. Das Interesse an diesen Papieren ist stark gestiegen. Marc Homsy vom Investmenthaus Danske Invest, das den Fonds Global Inflation Linked Bond anbietet, spricht von „substanzialen Mittelzu-

flüssen“ seit etwa fünf Wochen. Deswegen haben die Kurse dieser Titel in den vergangenen Wochen bereits zugelegt.

Anleger, die höhere Renditen anstreben, kommen im aktuellen Umfeld nicht an Aktien vorbei. Nach dem Motto „Dividenden sind die neuen Zinsen“ rücken solide Unternehmen ins Blickfeld, die drei bis vier Prozent ihres Aktienkurses pro Jahr ausschütten. Zu den Dividenden-Stars der letzten Jahre gehörten Coca-Cola, AT&T, Roche, Henes & Mauritz, ABB und Fresenius. Analyst Bastian Galuschka hat errechnet, dass Allianz-Aktionäre in den vergangenen zehn Jahren trotz eines fast identischen Kurses dank der Dividendenzahlungen rund 40 Prozent Gewinn gemacht haben. Darum findet LBBW-Fondsmanager Markus Zeif das Papier des Versicherungsriskus auch jetzt interessant, ebenso wie das des Autobauers Daimler mit einer Dividendenrendite von 4,6 Prozent.

Allerdings müssen Anleger grundlegende Unterschiede zwischen einer Aktie und einer Anleihe im Blick haben. Erster Haken: Es gibt bei der Aktie keine Garantie bei der Ausschüttung. Anders als ein Anleihekupon kann eine Dividende gekürzt oder sogar komplett gestrichen werden. Zweiter Haken: Aktiengesellschaften, die an die kurzfristige Bedienung ihrer Aktionäre denken, greifen möglicherweise die Unternehmenssubstanz an. „Ihnen fehlt dann

nicht selten Kapital für notwendige Forschung und Entwicklung“, betont Buchwald.

Auch Aktien von Marktführern mit hoher Preissetzungsmacht sind in Zeiten steigender Inflation sinnvoll. „Markteintrittsbarrieren erlauben es diesen Unternehmen, ihre überdurchschnittlichen Kapital- oder Umsatzenrenditen auch durch Preissteigerungen zu verteidigen oder zu verbessern“, sagt Franz Weis, Portfoliomanager bei Comgest. Als Beispiele nennt er den Luxuswarenhersteller Hermès, die Schweizer Baufirma Geberit und den dänischen Weltmarktführer bei Yoghurt- und Käsekulturen Chr. Hansen.

”

**Für die meisten Sparer bedeutet die höhere Inflation große Verluste an Kapital und Kaufkraft.**

Stephan Buchwald  
Kontora Family Office

Hohe Preissteigerungsraten und Ängste vor Terror und Krieg lassen viele Deutsche jetzt zu Gold greifen. Das Edelmetall bietet zwar guten Schutz gegen Inflation, allerdings wird es in US-Dollar notiert und birgt damit entsprechende Währungsrisiken.

Als eine weitere Alternative bei anhaltender Renditeflaute gelten Auslandsinvestitionen beispielsweise über Fonds. Interessant ist zum Beispiel der Infrastruktursektor in Asien: „Er wird aufgrund des starken Wirtschaftswachstums und Bevölkerungswachstums sowie des hohen Nachholbedarfs in diesem Bereich auch langfristig profitieren“, sagt Finanzberater Stefan Häfner aus Markgröningen. Das Investmenthaus Thomas Lloyd hat sich ausschließlich auf die Sektoren Cleantech und Infrastruktur in Asien spezialisiert. Über Fonds können Privatpersonen gemeinsam mit Großinvestoren in nachhaltige Energieversorgung durch Solar- und Biomassekraftwerke etwa in den Philippinen investieren.

Die Kunden von Lebensversicherungen sind extrem stark von der anhaltenden Niedrigzinsphase betroffen. Für sie könnte die Rückkehr der Inflation eine gute Nachricht sein. „sofern sich im Gefolge steigender Inflation die Zinsmärkte normalisieren sollten, könnten auch mit sicheren Festzinsanlagen nach Abzug von Inflation wieder reale Wertzuwächse erzielt werden“, sagt Matthias Alenähr, Abteilungsleiter Markt und Rating bei Swiss Life. Dank steigender Zinsen könnte der Spielraum für Versicherer, die ihr Kapital zu mehr als 80 Prozent in festverzinslichen Wertpapieren angelegt haben, wieder größer werden. Das würde sich gerade in der Altersvorsorge positiv bemerkbar machen.