

Inflation: Es gibt keinen Königsweg

Aber ignorieren sollten Sie die Folgen inflationärer Tendenzen auf keinen Fall.



Was Sie auch ernten mögen – ein Stück davon frisst immer die Inflation.

Wer (zu Recht) den offiziellen, deutschen Inflationsstatistiken misstraut, dem bietet sich einmal jährlich eine einfache Möglichkeit, die fortschreitende Geldentwertung an einem bekannten Indikator nachzuvollziehen: Dem Preis für Wiesnbier auf dem Münchner Oktoberfest. War die Maß im ersten Jahr der Deutschen Mark noch für 1,60 Mark (0,82 EUR) zu haben, so

mussten durstige Wiesnbesucher 2008 bereits den zehnfachen Preis berappen, nämlich 8,20 EUR im Schnitt. Es ist schon erstaunlich, was eine eigentlich recht moderate, jährliche Inflation von geradezu beschaulichen +4% im Laufe weniger Jahrzehnte anrichten kann. Doch um das Wesen der Geldentwertung zu begreifen, muss man sich von den Symptomen (Preisstigerung) lö-

sen und zur Ursache (Ausweitung der Geldmenge) vordringen: Seit Einführung des Euros stieg die Wirtschaftsleistung in der Eurozone um real ca. +14%, die Geldmenge in der Eurozone wurde jedoch um satte +105% ausgeweitet (Quelle im doppelten Sinne: Europäische Zentralbank). Diese Diskrepanz steht für etwa 6% Inflation (Geldmengenausweitung) pro Jahr.



Von Birgit Prange, Kiel, Honorarberaterin.
Kontakt: prange@incito-consult.de
www.incito-consult.de

► Inflation: In der Beratung noch ein Fremdwort

Wer heute für die Zukunft vorsorgen will, hat in der Regel eine halbwegs klare Vorstellung von der Höhe seiner „Deckungslücke“ im Alter. Falls nicht, wird diese in der Regel in der Beratung errechnet. Was häufig zu kurz kommt, ist das Thema Inflation. Im Ergebnis wird der wirkliche Sparbedarf weit unterschätzt.

Beispiel: Gehen wir einmal davon aus, dass sowohl die zukünftige Inflation wie auch die zukünftigen Renditen am Aktien- und Rentenmarkt sich kaum von den Daten der vergangenen fünf bis sechs Jahrzehnte unterscheiden (recht optimistisch). Wer heute als Mittdreißiger plant, frühestens mit 67 in Rente zu gehen und eine Deckungslücke von ca. 1.000 EUR (heutiger Kaufkraft) schließen muss, dem reichen schon 200 EUR monatliche Sparleistung, wenn er die Inflation unberücksichtigt lässt. Kalkuliert er aber sinnvoller Weise die schleichende Geldentwertung (4%) mit ein, so benötigt er in Wirklichkeit eher 3.000 bis 4.000 zukünftige Euros pro Monat, da sich die Kaufkraft unserer Einheitswährung in diesem Zeitraum entsprechend reduziert. Die hierfür notwendige Monatssparrate beträgt heute nicht 200, sondern eher 700 bis 800 Euro (plus jährlich Anpassung an die Inflation).

Das wirkt auf viele sicherlich entmutigend und wird daher auch nicht laut propagiert, gehört aber zu jedem seriösen Beratungsgespräch dazu. Angesichts der hochinflationären Finanzpolitik der Notenbanken (niedrige Zinsen & Geldschöpfung) und Regierungen (hohe Neu-

verschuldung für Konjunktur- und Bankenerrettung) rechnen leider immer mehr Experten sogar noch mit massiverer Geldentwertung, so auch Prof. Dr. Thomas Straubhaar, der schon bald von Inflationsraten zwischen 5 und 10% pro Jahr ausgeht (Quelle: www.hwwi.de).

► Sicherheitsorientierte Anleger in der Bredouille

Konservative Sparer stehen nunmehr vor der absurden Entscheidung, entweder den sukzessiven Kaufkraftschwund ihres Vermögens zu akzeptieren oder aber zumindest in Teilen in schwankungsintensivere Anlagen wechseln zu müssen, um sich auf diesem Wege wenigstens eine Chance auf den erhofften Kaufkraftverlust zu wahren.

► ETFs auf inflationsgeschützte Renten

Eine scheinbar einfache Lösung könnten kostengünstige Indexfonds auf inflationsgeschützte Anleihen, sog. Inflation Linked Bonds, sein, bei denen Zins- und Tilgungsbeträge um die offizielle Inflation erhöht werden. Hierzu zwei nicht ganz unwesentliche ABER: (1) Es wird nur die offiziell zugegebene Rate der Geldentwertung ausgeglichen, die im Zweifel auch mal erheblich unter der tatsächlichen liegen kann und (2) die Inflation wird „vor Steuern“ ausgeglichen. Nach Abzug der Steuerbelastung bleibt es also dabei, dass die Kaufkraft des hier angelegten Vermögens schrumpft.

► ETFs auf Gold und Silber

An den Edelmetallen scheiden sich die Geister. Von der einen Seite ist seit jeher zu hören, Gold sei ein „barbarisches Relikt“ (Keynes), „es bringe keine Zinsen“ und langfristige Vermögensbildung gehe ohnehin nur mit Aktien (z.B. Gerd Kommer auf S. 22 in der ETF-Ausgabe 2/09). In der Edelmetallszene kann man dagegen leicht den Eindruck gewinnen, Goldmünzen und Barren seien der einzige Ausweg aus unserem Inflation produzierenden Papiergeldsystem. Manch-

mal hat die Verehrung der Edelmetalle quasireligiöse Züge. Ich bevorzuge da eine etwas pragmatische Herangehensweise: Es gibt Zeiten, in denen Edelmetalle eine lausige Rendite erwirtschaften und es gibt Zeiten, in denen sie Aktien und Renten überlegen sind. Bestenfalls Mitleid gebührt dem Goldfan, der während der großen Goldbaisse von 1980 bis 2000 an seinen Münzen festhielt und gleichzeitig die große Hausse an den Aktien- und Rentenmärkten verpasste. Wer jedoch nach der Jahrtausendwende nur in Aktien investiert war, hat im letzten Jahrzehnt keinen Schnitt gemacht, während die Edelmetalle ein Comeback erlebten. Der DAX hat – in Gold gemessen – seit März 2000 gut drei Viertel seines Wertes

„Wenn die Regierung das Geld verschlechtert, um alle Gläubiger zu betrügen, so gibt man diesem Verfahren den höflichen Namen Inflation.“

George Bernard Shaw

verloren und notiert aktuell sogar unter dem Tief aus dem Frühjahr 2003. Seit der Wiedervereinigung konnten sich deutsche Aktien per Saldo (inkl. aller Dividenden) nicht besser als Gold entwickeln (s. Abb 1).

Auch „sichere“ Renten konnten im Langfristvergleich mit Gold nicht brillieren: Seit 1992 hat sich der deutsche Rentenindex REX-Gesamt (inkl. aller Zinserträge) in Gold gemessen nicht von der Stelle bewegt. Nach Steuern liegt er sogar deutlich unter Wasser. Wenn die nächsten Jahre von anziehender Inflation geprägt sein sollen, so dürfte das Comeback der Edelmetalle noch nicht beendet sein. Kostengünstigen Indexfonds auf Gold und Silber bieten sich daher zur Beimischung für viele Portfolios an.

► ETFs auf Goldminen- und Rohstoffaktien

Mit Goldminenaktien sieht die Welt schon anders aus. Zwar gibt es auch hier preiswerte ETFs, jedoch werden sicherheitsorientierte Anleger die extremen Kursschwankungen dieser Aktiengattung



Abb.1 – DAX (4770) aktuell = 223 Gramm Gold (21,43 EUR/Gramm). Im Chart gut zu erkennen: Der Kursanstieg von 2003-2007 war nur eine Zwischenerholung im seit März 2000 intakten Abwärtstrend.

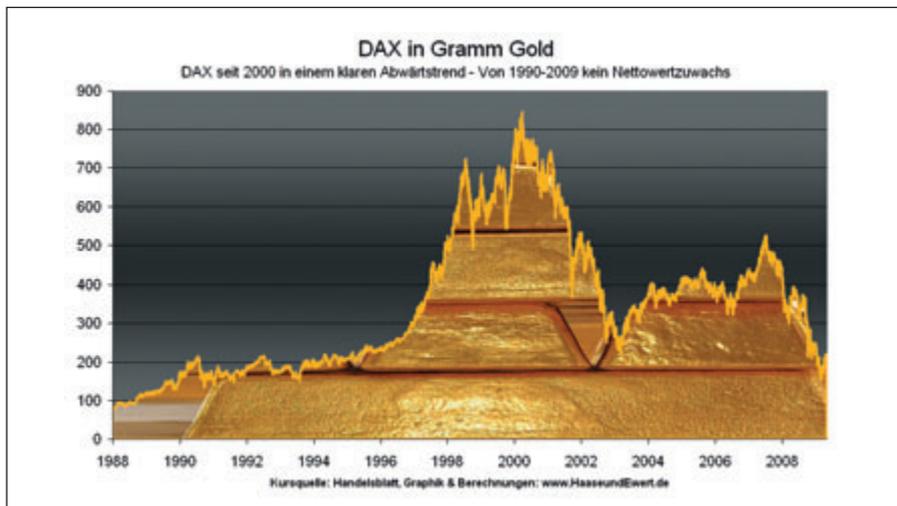


Abb.2 – Aktien funktionierten auch als Schutz gegen die Hyperinflation 1922-23. Wer vor dem Einstieg die Trendwende im Herbst 1922 abwartete, konnte sogar als Krisengewinner aus dieser Zeit hervorgehen.

kaum durchhalten. Wenn selbst der Indexfonds von Market Access (WKN: A0MMBG) innerhalb von nicht einmal einem Jahr von über 140 auf unter 50 fällt, nur um sich anschließend wieder auf etwa 100 zu erholen, so ist dies einem Anleger mit normaler psychischer Belastbarkeit kaum zuzumuten.

Bei Indexfonds auf Rohstoffaktien ist die Schwankungsbreite in der Regel nicht gar so groß, doch auch hier gibt es zu bedenken: Rohstoffproduzierende Unternehmen müssen nicht zwangsläufig Inflationsgewinner sein. So konnte man mit vielen europäischen Ölakten vom Ölpreisanstieg (bis Mitte 2008) kaum profitieren. Hintergrund: Die Produktionskosten kletterten fast ebenso schnell

wie die Verkaufspreise, die Gewinnmarge stieg zwar, aber bei weitem nicht so schnell wie der Preis für das schwarze Gold.

► **ETFs auf Rohstoffe**

Inzwischen können Anleger mit ETFs auch direkt auf die Preisentwicklung von Rohstoffen setzen.

Da Inflationszeiten zumeist Zeiten steigender Rohstoffpreise sind, könnte ein Direktinvestment als Absicherung gegen die Geldentwertung lohnend sein. Allerdings sollte man darauf achten, einen möglichst breit gefächerten Rohstoffindex zu wählen, wie z.B. den von Jim Rogers

kreierten RICI. Außerdem sollte man sich im Vorfeld sorgfältig über die Folgen von möglicher Rollgewinne (Fachbegriff: Backwardation) bzw. Rollverluste (Contango) informieren bzw. entsprechend beraten lassen.

► **ETFs auf Aktien**

Auch Aktien generell könnten Bestandteil einer Inflationsschutz-Strategie sein.

Man könnte beispielsweise mit Branchen-ETFs eine Reihe von Sektoren abdecken, in denen man Inflationsgewinner vermutet. So könnten hoch verschuldete Unternehmen von der Geldentwertung profitieren, z.B. Immobilien- oder Private Equity-Aktien. Einige Branchen könnten eher in der Lage sein, ihre Verkaufspreise der Inflation anzupassen als andere (z.B. Chemie besser als Energieversorger).

► **Fazit**

Wenn es einen Königsweg gäbe, wie man sein Vermögen rentabel und obendrein inflationssicher anlegen könnte, so hätten ihn Anleger und Journalisten in den zurückliegenden Jahrzehnten mit Sicherheit gefunden und propagiert.

Jedes Anlagevehikel hat seine Vor- und seine Nachteile und pauschale Ratschläge sind daher fehl am Platze. Wer meint, eine große Inflation sei unausweichlich, sollte vor allem eines tun: die Märkte beobachten. Wenn eine inflationäre Welle im Anmarsch ist, so wird es an den Aktien- und Rohstoffmärkten auf breiter Front zu steigenden Notierungen kommen und man sollte seine Strategie dann auch darauf ausrichten. Solange dieser Trend noch nicht zu sehen ist, gilt es abzuwarten, wenn auch wachsam (s. Abb. 2).

Der nicht zu unterschätzende Vorteil von ETF basierten Strategien während einer Zeit mit geringen Renditen liegt vor allem in den viel geringeren Gebühren im Vergleich zu den traditionellen Investmentfonds. Wenn es nominal und erst recht real nicht viel zu verteilen gibt, ist es besser, wenn die Finanzindustrie nur ein recht kleines Stückchen vom bescheidenen Kuchen erhält.