

Langfristige Anlagen in inflationären Zeiten

Wir leben zweifellos in einer aussergewöhnlichen Zeit. Jahrelang wurden Bankkonti zu null Prozent «verzinst». Bei grösseren Beträgen gibt es obendrauf noch Negativzinsen – was von den Banken als Guthabengebühr bezeichnet wird. Die Inflation verschlimmert die Lage massiv, denn die effektiven Realzinsen (Nominalzinsen abzüglich Inflation) liegen mittlerweile tief im Minus. Die Inflationsrate erhöhte sich auf über zwei Prozent in der Schweiz, im benachbarten Ausland ist sie sogar mindestens doppelt so hoch. Hohe Inflationsraten sind typischerweise Phasen, in denen der Goldpreis stark steigen sollte. Stattdessen dümpelt er unerwartet um seinen Mittelwert der vergangenen zwei Jahre.

Eine andere Regel des langfristigen Anlegens besagt, dass mit

dem wirtschaftlichen Aufschwung einer grossen Nation deren Aktienindex steigen sollte. China enttäuscht diesbezüglich. Es ist gar keine Frage, dass die zweitgrösste Volkswirtschaft der Welt infrastrukturell und technologisch stark vorangekommen ist. Das widerspiegelt sich allerdings nicht in den Aktienkursen. Der breite Hang-Seng-Index ist in dieser Woche auf das Niveau von Juni 2012 zurückgefallen: Der eindrückliche Wirtschaftsaufbau eines ganzen Jahrzehnts erweist sich damit als komplett ergebnislos für die Anleger!

Aber zu jedem Regelbruch gibt es wohl auch immer noch ein Beispiel, das sich «an die Regeln hält». Der Subkontinent Indien mit 1,3 Milliarden Menschen mag im Vergleich zu Chinas Planwirtschaft chao-

tisch wirken, aber es gibt klare Rahmenbedingungen und grosse unternehmerische Freiheiten. Die wirtschaftliche Dynamik ist von einer Vielzahl von grandiosen Unternehmern getragen. Die Volkswirtschaft wächst um bis zu acht Prozent jährlich, und die Aktienmärkte beschleunigen sich sogar überproportional. Vielleicht ist das die Kernbotschaft: Liberale Wirtschaftssysteme sind auf die Dauer planwirtschaftlichen überlegen. Für Letztere steht auch die Russische Föderation, die trotz ihrer Grösse mit 145 Millionen Einwohnern nur gerade kümmerliche 1,7 Prozent der weltweiten Wirtschaftsleistung ausmacht.

Liberale Märkte haben jedoch auch ihre speziellen Eigenheiten. Insbesondere dominiert inzwischen das «schnelle» Geld. Mit Algorithmen werden

immense Geldströme innert Tagesfrist verschoben. Noch letzte Woche sorgte die Spekulation auf anhaltend hohe Ölpreise für eine steile Bewegung Richtung 140 Dollar pro Fass. Nur eine Woche später liegt der Preis wieder deutlich unter 100 Dollar. Wenn sich die Marktmeinung zu Angebot und Nachfrage ändert, geht es immer sehr rasch.

Die Inflation macht es einfach, sich für Anlagen zu entscheiden, bei denen langfristig in einem liberalen System nicht nur Werterhaltung, sondern auch Wertgenerierung erzeugt wird. Das können Aktien, Immobilien oder auch Unternehmensanleihen sein. Dagegen sind Staatsanleihen garantierte Wertvernichter. Die grosse Herausforderung besteht darin, die Anlagen mit ruhiger Hand geduldig anzuge-

hen, z.B. den Politik- und Wirtschaftsnachrichten täglich zu folgen, ohne gleich das eigene Portfolio zu hinterfragen. Ist dieses auf zehn Jahre ausgerichtet, benötigt es höchstens mal punktuelle Veränderungen. Das Verkaufen bei einer schlechten Nachrichtenlage und das Abwarten, bis es wieder besser wird, erzeugt erwiesenermassen keine gute Rendite.

Die Wahl beim langfristigen Anlegen kann auf passive Anlagegefässe fallen. Ich persönlich vermeide den Durchschnitt, die Summe aller Gewinner und Verlierer. Vielmehr habe ich in inflationären Zeiten eine Vorliebe zu Aktien von marktführenden Unternehmen mit einer Preisfestlegungsmacht. Wenn die Inputkosten steigen, sind diese Unternehmen aus ihrer

Wettbewerbsstärke heraus in der Lage, die Preise für ihre Lieblingsmarken zu erhöhen. Kurzfristig sind die Nestlés dieser Welt mit ihren Love Brands wie Nespresso und Purina oftmals langweilige Wertpapiere. Ihr Wert ändert sich kaum von Quartal zu Quartal. Langfristig, über zehn Jahre gedacht, bleiben sie jedoch attraktive Bausteine einer überzeugenden Wertsteigerung.



Maurice Pedernana
Professor für Banking und Finance
an der Hochschule Luzern und
Studenleiter am Institut für
Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).