

Der Inflation mit den richtigen Aktien entgehen

13/04/2022



Gottfried Urban, Urban & Kollegen Vermögensmanagement, Altötting / Foto: © Urban & Kollegen Vermögensmanagement

Geschichte wiederholt sich: Die Parallelen der aktuellen Situation zum Ölpreisschock der 1970er Jahre sind offensichtlich. Die Inflation ist zurück. Doch diesmal liegt es nicht nur an rapide gestiegenen Rohstoffpreisen. Lieferkettenprobleme zunächst infolge der Corona-Pandemie und nun verstärkt durch den Ukrainekrieg machen die Angebotsseite von Industrie- und auch Konsumware immer weniger kalkulierbar.

Seit dem Beginn der Finanzkrise 2008 haben die Notenbanken das Wachstum der Geldmenge angeheizt. Die erste Inflationswelle ergab sich aus der Angebotsverknappung durch die Pandemie. Die Ausfälle wurden mit noch mehr billigem Geld überkompensiert. Für weitere Schulden sorgt der ökologische Umbau, der wiederum die Nachfrage nach klassischen Rohstoffen stark steigen lassen wird.

Und nun müssen die Fiskaldefizite durch den Ukraine-Schock nochmal massiv ausgeweitet werden. Die weltweiten Rüstungsausgaben mögen sicherheitspolitisch genauso wie alle anderen Maßnahmen Sinn ergeben, doch gerade die Verteidigungsausgaben sind unproduktive Staatsausgaben.

Fed tritt auf die Bremse

Explodierende Energiekosten werden mit Transferzahlungen an einkommensschwache Haushalte und die betroffenen Industrien ausgeglichen – was die Inflation nicht dämpft. Gleichzeitig wird das



Bestreben, so schnell wie möglich unabhängig von Gas und Öl zu werden, die Preise für Ökoprojekte noch weiter nach oben treiben.

Über ein Jahrzehnt erleben wir nun Inflationstreiber wie aus dem Lehrbuch, die bisher nur die Vermögenspreise wie Immobilien und Aktienpreise steigen ließen. Weil jetzt auch die Verbraucherpreise mit Raten Richtung 10 % zulegen, wird nun die US-Notenbank reagieren. Für die kommenden ein bis zwei Jahre wird sie Geld vom Tisch nehmen und zusätzlich die Zinsen deutlich nach oben setzen. Eine extrem niedrige Arbeitslosenrate, der Fachkräftemangel, die ersten Anzeichen von deutlichen Mietpreissteigerungen und eine aktuell noch stabile wirtschaftliche Lage erlauben dieses längst überfällige Bremsmanöver.

Auf Inflation folgt Rezession

Früher oder später droht aber eine Rezession. Dem Konsumenten wird in inflationären Zeiten die Kaufkraft abgeschöpft, Unternehmen werden mit höheren Lohnforderungen und Zinskosten belastet. Die Nachfrage wird einbrechen, die Margen sinken. Als Folge werden dann die Rohstoffpreise wieder sehr schnell sinken. Also werden wir vielleicht einen der kürzesten Zyklen steigender Zinsen erleben.

Eine wichtige Erkenntnis aus früheren Jahrzehnten der Hochinflation ist, dass die Teuerung nach einer Rezession zunächst stark zurückging, aber bald wieder zurückkehrte. Die Zunahme der Verbraucherpreise schwankte in diesen Phasen mehrmals mit einer Jahresrate zwischen Null und über zehn Prozent. Die Notenbankzinsen blieben in den 1940er Jahren relativ niedrig, in den 1970er Jahren wurde die Inflation hingegen mit stark steigenden Zinsen bekämpft.

Auch wenn Rohstoff-, Bergbau-, und Versorger-Aktien keine Anlagen für die Ewigkeit sind, in Hochinflationsphasen bieten sie zusammen mit Gold gute Investments. Es sollte von Vorteil sein, wenig Aktien aus dem rohstoffintensiven verarbeitenden Gewerbe zu halten, dafür Konsumunternehmen mit Preissetzungsmacht. Auch der wenig zyklische Gesundheitssektor und oft monopolistische Infrastruktur-Unternehmen bieten tendenziell einen gewissen Inflationsschutz und Stabilität.

*Kolumne von Gottfried Urban,
Vermögensverwaltung Urban & Kollegen, Altötting*

