



„Historisch ist ein negativer Effekt steigender Inflationsraten auf die realen Veranlagungserträge eindeutig belegbar“

20.01.2016

© Spängler IQAM

Spängler IQAM: „Für die Anlageentscheidungen von Anleiheinvestoren sind diese Inflationserwartungen eine wesentliche Determinante. Nur wenn der angebotene nominelle Zinssatz über den Inflationserwartungen des Investors liegt, kann er einen positiven realen Ertrag erwarten und das Investment erscheint attraktiv“

Trotz der Finanzkrise 2008 und der Staatsschuldenkrise 2011 haben steigende Preise für Anleihen und Aktien in den letzten Jahren zu deutlich positiven realen Erträgen für die meisten Anleger geführt. Nun stellen sich in der aktuellen Situation jedoch viele die Frage, ob diese deutlich positiven realen Erträge auch zukünftig noch erzielbar sein werden? „Historisch ist ein negativer Effekt steigender Inflationsraten auf die realen Veranlagungserträge eindeutig belegbar“, meint Thomas Steinberger, CIO und Geschäftsführer der Spängler IQAM Invest sowie Autor des aktuellen Spängler IQAM Reports.

Die Finanzkrise 2007/2008 und die Staatsschuldenkrise 2011/2012 haben zu einem dramatischen Verfall der nominellen Zinssätze geführt. Anleiheinvestoren laufen dadurch Gefahr zukünftig den Erhalt der realen Kaufkraft ihres aktuellen Vermögens nicht mehr erreichen zu können. Werden politische Risiken schlagend und Inflationsraten steigen persistent an, kann es sogar zu erheblichen realen Verlusten kommen. „Es ist derzeit also besonders für traditionelle Anleiheinvestoren wichtig, das eigene Portfolio auf Zins- und Inflationssensitivität sowie die aktuell zu erwartende reale Rendite zu überprüfen und gegebenenfalls Änderungen in der Asset Allocation zu überlegen“, empfiehlt Steinberger weiter.

Für drei europäische Staaten (Großbritannien, Frankreich und die Niederlande) sind systematische Aufzeichnungen der Preise für auf Märkten handelbare Güter sogar bis in das 13. Jahrhundert zurück verfügbar. Die Preise enthalten eine sehr starke Nahrungsmittel- und Gebrauchsgüterkomponente, spiegeln dadurch jedoch auch einen Großteil tatsächlicher Konsumausgaben der jeweiligen Zeit wider. „Mit Hilfe dieser Daten kann ein deutlicher Strukturbruch um die Zeit des Beginns der Industrialisierung und der Einführung des Papiergeldes festgestellt werden“, sagt Steinberger. Bis zum Beginn des 19. Jahrhunderts waren Inflationsraten in der kurzen Frist sehr volatil, das Preisniveau blieb jedoch langfristig relativ stabil. In der jüngeren Historie sind hingegen drei starke Inflationswellen beobachtet worden. „Diese fallen in die Zeit der Weltkriege und der expansiven Fiskalpolitik der 70er Jahre. Anleiheinvestoren sind also in einem hohen Ausmaß politischen Risiken ausgesetzt, die

schlagend werden können, wenn geopolitische Konflikte eskalieren oder wenn fiskalpolitische Entwicklungen persistente Effekte auf die Inflationsrate generieren“, so Steinberger. Die Finanzmärkte sind aktuell bezüglich der zu erwartenden Inflation relativ optimistisch und glauben nicht, dass die EZB ihr Inflationsziel von knapp unter 2% in den kommenden Jahren erreichen wird.

„Für die Anlageentscheidungen von Anleiheinvestoren sind diese Inflationserwartungen eine wesentliche Determinante. Nur wenn der angebotene nominelle Zinssatz über den Inflationserwartungen des Investors liegt, kann er einen positiven realen Ertrag erwarten und das Investment erscheint attraktiv“, so Steinberger abschließend. „Möchte man ein Portfolio mit hohem Inflationsschutz, sollte man im aktuellen Marktumfeld langlaufende festverzinsliche Anleihen deutlich untergewichten oder durch Zinsderivate absichern und gegebenenfalls den Anteil der Aktien und Geldmarktpapiere sowie der Rohstoffe erhöhen“, meint Steinberger.