

Veröffentlicht als Gastkommentar (17. Mai 2016) bei

**n-tv.de** und

**n-tv Telebörse.de**

**Inflation, die große Überraschung**

**Anleger sollten ihr Vermögen sichern**

*Ein Gastbeitrag von Frank Biller*

**Die Teuerungsrate in der Eurozone sinkt immer weiter. Doch Inflation wird schon bald wieder ein Thema sein. Darauf müssen sich Anleger einstellen.**

Gerade wenn eine deutliche Mehrheit der Marktteilnehmer dieselbe Sichtweise hat, ist die Gefahr einer Überraschung besonders groß. Das gilt zurzeit für das Thema Deflation/Inflation. Die Europäische Zentralbank stemmt sich mit aller Macht gegen sinkende Preise und druckt jeden Monat 80 Milliarden Euro zusätzliches Papiergeld. Ziel: eine Inflationsrate von knapp zwei Prozent. Bislang mit wenig Erfolg. Die meisten Börsianer gehen davon aus, dass deflatorische Tendenzen und damit verbunden rekordniedrige Zinsen noch auf Jahre die Finanzmärkte beherrschen dürften.

Vor fünf, sechs Jahren ging das Gros der Anleger noch von massiven Preissteigerungen aus. Grund war die - nach der Lehman-Pleite - extrem expansive Geldpolitik der großen Notenbanken. Doch die zusätzliche Liquidität blieb im Finanzsystem stecken und erreichte nicht die Realwirtschaft. Selbst die meisten Profis lagen damals mit ihren Inflationserwartungen dramatisch falsch. Das könnte sich jetzt wiederholen – nur anders herum. Denn der Hauptgrund – ein fallender Ölpreis – besteht nicht mehr.

Bislang hat vor allem der Kurskollaps beim Erdöl für die sinkenden Verbraucherpreise gesorgt – das geht eindeutig aus einer Analyse der Deutschen Bundesbank hervor. Genau hier hat die Entwicklung jedoch eine Kehrtwende vollzogen. Die Sorte Brent Crude markierte am 27. Januar 2016 mit 27,79 Dollar je Fass den tiefsten Stand seit mehr als zehn Jahren. Selbst während der weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise war Öl nicht so billig wie Anfang 2016. Bei WTI-Öl sieht es ähnlich aus. Seit gut einem Viertel Jahr steigen die Ölpreise aber wieder – vom Tief bis heute um fast 70 Prozent. Zu den Ursachen zählen eine gesunkene Förderung in den USA, die Waldbrände in Kanada, die die dortige Produktion in Mitleidenschaft ziehen, sowie Wetten an den Terminmärkten, die auf eine ausgeglichene Angebots-Nachfrage-Konstellation im zweiten Halbjahr 2016 spekulieren.

### **Die Inflation steigt**

Selbst wenn der Ölpreis sich in den kommenden Monaten nur seitwärts entwickelt, wird sich spätestens Anfang 2017 ein massiver Basiseffekt einstellen. Dazu kommt, dass schon heute die meisten Verbraucherpreise steigen. Die Kernrate - also die Inflation ohne Energie und Lebensmittel - lag in der Eurozone im April mit 0,7 Prozent deutlich im positiven Bereich.

Zusätzlich werden bestimmte deflatorische und inflatorische Einflüsse falsch eingeschätzt. Bei der Abwertung des Renminbi handelt es sich zum Beispiel gewissermaßen um ein Non-Event. Nach Berechnungen der US-Notenbank Fed steigt die Kerninflation in den USA gerade einmal um 0,1 Prozentpunkte, wenn die chinesische Währung gegenüber dem Dollar um zehn Prozent abwertet. Vor diesem Hintergrund kann man kaum davon sprechen, das China Deflation exportiert.

Umgekehrt wird die Lage am Arbeitsmarkt in den USA möglicherweise unterschätzt. In der größten Volkswirtschaft der Welt herrscht mittlerweile Vollbeschäftigung. Erfahrungsgemäß entwickelt ein brummender Arbeitsmarkt inflatorische Tendenzen, wenn er schon weit fortgeschritten ist. Höhere Lohnkosten und damit auch höhere Preise sind hier absehbar. Das kann durchaus auf Europa überschwappen.

Per Saldo sind im kommenden Jahr Inflationsraten im Bereich von 1,5 Prozent wahrscheinlich – und damit verbunden auch spürbar höhere Zinsen als die von heute. Für Finanzmärkte und Anleger sind folgende Konsequenzen zu erwarten:

- Die Schwankungsbreite an den Aktienmärkten dürfte spürbar steigen. Besser Aussichten als Aktien haben daher Wandelanleihen und Low Volatility-Strategien. Anleger sollten dementsprechend umschichten.
- An den Rentenmärkten dürfte eine höhere Teuerungsrate steigende Zinsen nach sich ziehen. Anleihen hoher Qualität wie Bundesanleihen reagieren zinsensitiver als Bonds niedrigerer Qualität. High Yields haben hier deshalb die Nase vorn.
- Ansonsten sind für das erwartete Szenario Mischfonds und vermögensverwaltende Strategien empfehlenswert, die über ein überdurchschnittliches Rendite-Risikoprofil verfügen sowie ausreichend Liquidität, um auf Marktrückgänge reagieren zu können.



Als Geschäftsführer bei Fonds transparent verantwortet er die Fondsauswahl und die Beratung. Der Bankkaufmann, Volkswirt und CFA-Charterholder verfügt über 16 Jahre Berufserfahrung mit den Schwerpunkten Kapitalmarktanalyse und Portfoliomanagement.

**Disclaimer**

*Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Fonds transparent GmbH zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die Fonds transparent GmbH gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.*

[www.fonds-transparent.de](http://www.fonds-transparent.de)