

Invest

Wie sich Anleger vor steigender Inflation schützen können

Die Aktienkurse tauchen, die Sorgen um Inflation sind neu entflammt. Für Anleger gibt es verschiedene Produkte, um sich gegen Inflation abzusichern. *Von Daniel Hug*

Die Preise von Milch, Getreide, Öl und Benzin klettern stetig, das Gespenst der Inflation macht wieder die Runde – die meisten Experten rechnen mit höheren Inflationsraten. «Im Moment gilt die Aufmerksamkeit der Notenbanken der Sicherung des Finanzsystems – und weniger der Wahrung der Preisstabilität», sagt Thomas Lips, Anlagechef der AIG Private Bank in Zürich.

Wie sollen sich nun die Anleger verhalten? Wer einen langen Schnauf hat, bleibt am besten in Aktien investiert. Denn mit diesen Papieren erwirbt man einen Anteil an realen Unternehmen, ihren Maschinen, Gebäuden und ihrem Know-how. Steigen die Preise, profitieren die Aktionäre von den höheren Einnahmen der Firmen – und höheren Dividenden. «Langfristig bieten Aktien einen guten Inflationsschutz, der Wert der Unternehmen nimmt mit der Inflation zu», sagt Damian Gliott von der unabhängigen Beratungsgesellschaft Vermögens-Partner in Winterthur. Tatsächlich sind Schweizer Aktien (gemäss Index SPI) in den letzten 20 Jahren fast um 800% emporgeschritten, während die Konsumentenpreise bloss um 42% gestiegen sind (siehe Grafik).

Gold ist trotz der gegenwärtigen Hausse in den letzten 20 Jahren mit einem Wertanstieg um 47% nur ein bisschen mehr als die Inflation gestiegen – ein grosser Teil der höheren Notierung in Dollar wurde vom harten Franken weggefressen. «Auf dem heutigen Niveau würde ich nicht empfehlen, Gold zu kaufen», sagt Adrian Töngi, Leiter Produkte bei Raiffeisen Schweiz. «Wir haben schon in den 1980er Jahren eine Gold-Hausse erlebt – und den darauf folgenden Einbruch», warnt Töngi.

Wer sich explizit vor der anziehenden Teuerung schützen will, kann Obligationen mit Inflationsschutz kaufen. Mehrere europäische Länder – nicht aber die Schweiz – geben Anleihen heraus, die an die Entwicklung der Konsumentenpreise gekoppelt sind.

Deutschland hat zum Beispiel Ende Oktober eine solche Obligation mit sechs Jahren Laufzeit und einem Coupon von 2,25% herausgegeben. Jeweils am 15. April des Jahres wird der Zins von 2,25% gezahlt, aber stets auf dem Nominalwert plus aufgelaufene Inflation in der Euro-Zone. Damit bleibt der Realzins stets konstant – und am Ende der Laufzeit (2013) wird der Nominalwert plus die aufgelaufene Teuerung zurückbezahlt. Die von der Regierung herausgegebene Anleihe weist mit einem Triple-A-Rating höchste Bonität auf. «Wir beobachten eine verstärkte Nachfrage nach solchen Anleihen, so-



Das Rohöl, das in diesen Rohren fliesst, wird teuer: Ein Rohstoff unter vielen, welcher weltweit die Inflation anheizt. (Seth Wenig/AP)

wohl von institutionellen wie auch von Privatinvestoren», sagt Karsten Linowsky, Strategie für festverzinsliche Anlagen bei der Credit Suisse.

Jetzt, wo die neusten Inflationsprognosen höher als erwartet ausfallen (2,6% für die Euro-Zone), sind solche Anleihen attraktiv. Die letztes Jahr von Deutschland lancierte Obligation, die einen Coupon von 1,5% besitzt, hat seit Jahresbeginn – in Franken gerechnet – einen Ertrag von 4,4% abgeworfen. Der

erstarke Euro hat jedoch alleine 2,5% zu dieser Performance beigetragen.

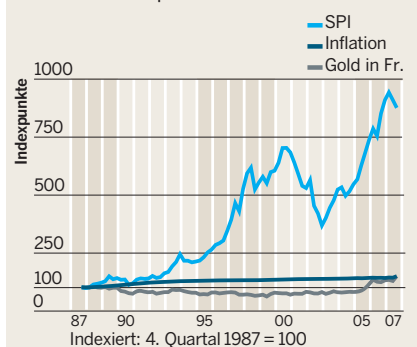
Statt einzelne Obligationen kann man auch auf ein Bündel von Staatsobligationen mit Inflationsschutz setzen, so etwa mit den indexbasierten I-Shares. Ein solches Produkt brachte seit Jahresbeginn in Franken einen Ertrag von 5,6% (siehe Tabelle). Hier kann allerdings die Differenz zwischen Kauf- und Verkaufspreis um die 3% betragen, weil der Markt noch nicht sehr

liquide ist. Es empfiehlt sich also, beim Kaufauftrag mit Limiten zu arbeiten.

Schutz vor steigenden Preisen bieten auch Anlagen in Rohwaren und Immobilien. «Wohneigentum ist empfehlenswert, die Preise haben sich erst moderat nach oben entwickelt», sagt Töngi von Raiffeisen Schweiz. «Die Finanzierung über Hypotheken ist zudem bei steigender Inflation lohnend – denn Schulden werden bei zunehmender Inflation billiger.»

Aktien bieten guten Schutz gegen Inflation

Schweizer Aktien (SPI), Gold und Konsumentenpreisindex seit 20 Jahren



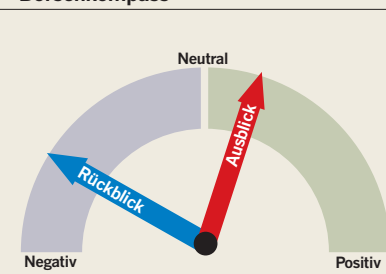
Quelle: Thomson Datastream

Finanzanlagen, die vor Inflation schützen

Produkt	Währung	Preis	Performance in Fr. seit 1.1.07	Management-Gebühren	Valor-Nr.
Obligationen mit Inflationsschutz					
Deutschland 1,50% 2006–2016	Euro	96.74	4,4%	–	2480346
Deutschland 2,25% 2007–2013	Euro	102.60	–1	–	3495813
Obligationen-ETF² mit Inflationsschutz					
I-Shares Euro Inflation Linked Bond	Franken	266.83	5,6%	0,25%	2308827
Immobilien-Fonds					
CS Euroreal	Euro	61.10	7,6%	0,65%	327344
Rohwaren-Fonds					
Lyxor ETF Commodities CRB	Dollar	34.09	12,0%	0,35%	2529323

¹ Wurde erst am 26.10.2007 lanciert ² Exchange-Traded Fund
Quelle: UBS Quotes / VermögensPartner

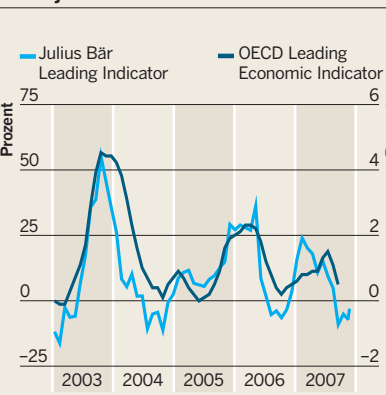
Börsenkompass



Schwarze Woche an den Aktienmärkten. Gerüchte über noch höhere Abschreibungen bei den Grossbanken haben die Anleger weltweit verunsichert.

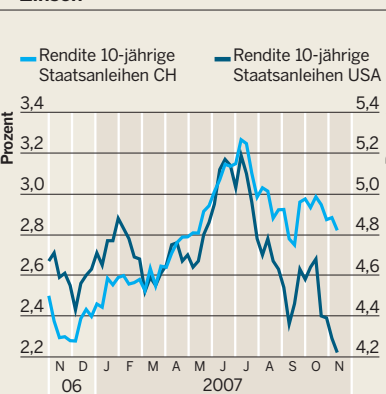
NZZaS

Konjunktur



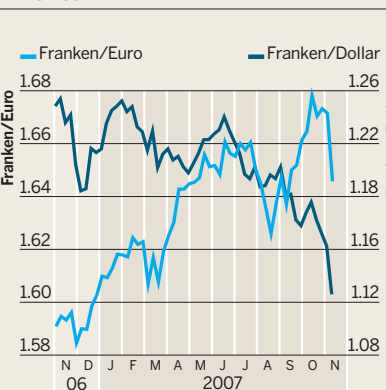
Quelle: Julius Bär

Zinsen



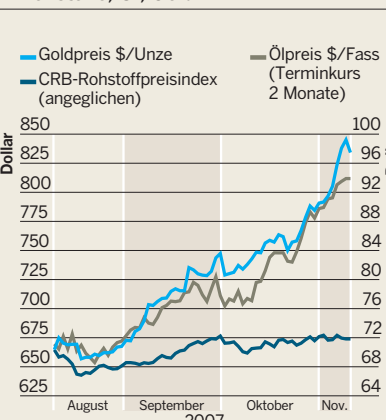
Quelle: Thomson Datastream

Devisen



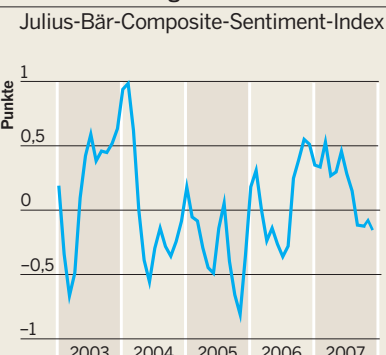
Quelle: Thomson Datastream

Rohstoffe, Öl, Gold



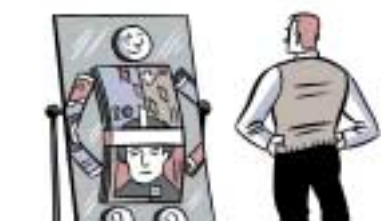
Quelle: Thomson Datastream

Börsenstimmung



Quelle: Julius Bär

Versicherungsaktien: Der überraschende Tipp



Geldspiegel
Markus Städeli

Der renommierte Vermögensverwalter Schroders erklärte am Freitag vor versammelten europäischen Medien seine Sicht auf die Wirtschaft und die Märkte. Obwohl die Ökonomen, Strategen und Fondsmanager von Schroders ihren Fokus auf langfristige Anlagentrends wie «Chindia» oder den Klimawandel

legten, kam zwischen den Zeilen die Botschaft durch: Die Investoren haben guten Grund, sich zu fürchten. In den an und für sich kerngesunden Schwellenländern drohen Kurseinbrüche wegen lokaler Überhitzungen. In den USA sei die Gefahr einer Rezession sehr real. Weil die Inflation in Amerika auf 4% steigen werde und gleichzeitig die Zinsen wohl weiter gesenkt würden, fiel sogar das unschöne Wort Stagflation.

Europäische Aktien seien im Verhältnis zu den Unternehmensgewinnen zwar nicht teuer. «Aber diese Gewinne liegen 43% über dem langfristigen Gewinnwachstums-Trend», sagt Sonja Schemmann, Fund Managerin für weltweite Aktienmärkte. Das sei nicht nachhaltig. Der Markt sei derzeit daran, die Preise für alle Assetklassen in Frage zu stellen, so Schemmann. Was tun angesichts der vielen Unsicherheiten? Zwei konkrete

Anlagetipps aus dem Hause Schroders mögen etwas erstaunen. Nämlich Bank- und Versicherungsaktien zu kaufen. Deren Kurs-Gewinn-Verhältnisse liegen derzeit deutlich unter dem Gesamtmarkt. Bei vielen Banken macht es wohl Sinn, mit Käufen zuzuwarten. Schliesslich treffen im Tagesrhythmus neue Hiobsbotschaften ein. Doch bei einigen Banken sei bereits jetzt klar, dass sie kaum unter der Kreditkrise leiden werden. Etwa skandinavische Banken wie Nordea oder die spanische Santander, so Schemmann. Den Tipp, sich Versicherungsaktien anzuschauen, geben auch andere Banken. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 10 scheinen sie sehr billig. Die Botschaft der Bank Sarasin lautet vereinfacht: Noch nie in zehn Jahren musste man so wenig für Versicherungen zahlen. Dabei verdienen diese im Verhältnis zum Eigenkapital so viel wie noch nie zuvor.

Natürlich ist möglich, dass auch aus den Kellern der Versicherer Subprime-Anlagen auftauchen. Doch gewisse Versicherer haben das bereits demitiert. James Schiro, der Chef von Zurich Financial Services, hat jüngst in einem Interview mit der «Handelszeitung» klargestellt: «Von den 190 Mrd. \$ Anlagegeldern haben wir weniger als 340 Mio. \$ in US-Subprime-Papiere investiert.» Er rechne daher nicht mit Abschreibern. Die Aktien von Zurich sind seit längerem hinter dem Markt zurückgeblieben und haben diese Woche erneut gelitten. Die Bank Sarasin empfiehlt auch Swiss Re, Allianz und Axa.

Natürlich können Aktien immer noch tiefer fallen, trotz günstiger Bewertung. Aber sie zu einem tiefen Preis zu kaufen, ist bei langfristiger Betrachtung der beste Schutz. Für kurzfristig orientierte Investoren sind die Zeiten wirklich schlecht.