

Was Sie beachten sollten bei...

der niedrigen Inflation und Anleihen

Noch setzt die EZB ihre Tiefzinspolitik fort, um die Deflation in der Eurozone zu bekämpfen. Sobald die Inflation und somit die Zinsen wieder steigen, sind Anleiheanleger besonders hart getroffen.

Mehr Tipps für Ihre persönlichen Finanzen:
www.diepresse.com/meingeld

Tipp 1

Milliardenprogramm. Weil die Konjunktur in der Eurozone nicht anspringen will, kauft die EZB Staatsanleihen und weitere Schuldverschreibungen aus den Eurostaaten in Höhe von monatlich 60 Milliarden Euro. Geplantes Ende ist September 2016, eine Verlängerung des Anleiheprogramms könnte allerdings im Dezember verkündet werden.

Tipp 2

Negativzins. Weil die EZB als großer Käufer auf dem Markt auftritt, sind die Kurse vor allem von sehr sicheren Euro-Staatsanleihen kräftig nach oben gegangen. Je teurer eine Anleihe ist, desto weniger profitieren Anleger vom Coupon – die Rendite sinkt. Diese ist bei kürzeren Laufzeiten sogar ins Minus gerutscht, umso mehr, wenn man auch noch die Inflation abzieht.

Tipp 3

Rückschlaggefahr. Sobald die Inflation anspringt, steigen in der Regel auch die Zinsen wieder. Das würde zu Kursverlusten bei bestehenden Anleihen führen. Schließlich haben diese dann einen niedrigeren Coupon als jene Wertpapiere, die nach dem Zinsanstieg emittiert werden. Diese Gefahr wird laut manchen Experten derzeit von Anleihekäufern unterschätzt.

Tipp 4

Krisenfaktor. Viele Anleger schielen bei der Inflationsprognose meist nur auf die Entwicklung der Konjunktur, wobei heuer das Wachstum in der Eurozone auf 1,6 Prozent geschätzt wird. Dabei kann auch ein sprunghafter Ölpreisanstieg, gepaart mit einem tiefen Euro zum Dollar, ebenfalls die Rate anheizen. Dann würde sich schwarzes Gold in Europa massiv verteuern.

„Schon kleiner Inflationsanstieg problematisch“

Interview. Thomas Steinberger, dem Investmentchef der Spängler/IQAM Invest, zufolge, unterschätzen viele Investoren derzeit die Gefahren eines größeren Kursrücksetzers bei den Anleihen.

VON RAJA KORINEK

Die Presse: Herr Steinberger, die anhaltende Deflation macht den EZB-Notenbankern immer noch zu schaffen. Weshalb sollten sich Anleiheinvestoren also Sorgen machen?

Thomas Steinberger: Langfristig wird die Inflation wieder anziehen, und dann werden Anleger mit den Folgen der Notenbank-Aktionen konfrontiert sein, die für enorm tiefe Zinsen sorgen. Dabei sind die realen Zinsen, also nach Abzug der Inflation, ohnedies schon ins Minus gerutscht. Somit wäre bereits ein kleiner Anstieg der Inflationsrate sehr problematisch.

Weshalb sollte die Inflationsrate in den nächsten Jahren steigen?

Bislang hatte vor allem der sinkende Preis für Rohöl und andere Rohstoffe dämpfende Wirkung auf die Inflationsrate. Das ist inzwischen berücksichtigt. Rechnet man diese Effekte heraus, verbleibt eine Kerninflationsrate von etwa einem Prozent pro Jahr. Es ist auch noch ein weiterer Ölpreirückgang möglich, etwa auf rund 35 Dollar. Das hätte aber nicht mehr den gleichen Effekt wie der Einbruch von mehr als 100 Dollar auf nunmehr gut 45 Dollar. Auch dürfte es zu einer schrittweisen Lockerung der Fis-

kalpolitik in Europa kommen. Inzwischen wird ja bereits ein Aufweichen der Sparpakete ange-dacht. Der schwache Euro verteuert zudem die Einfuhren, das führt zu einer importierten Inflation.

In Ihrer aktuellen Studie haben Sie historische Inflationsraten analysiert. In den 1970er-Jahren, während der Ölkrise, erreichte sie rund zehn Prozent, während des Zweiten Weltkrieges gut 25 Prozent. Gibt es Parallelen?

In den vergangenen zehn Jahren lag die Inflationsrate in der Eurozone im Schnitt bei jeweils zwei Prozent. Dieser Wert wäre auch für die kommenden Jahre vorstellbar. Eine Rate von zehn Prozent wäre jedoch nur dann realistisch, wenn es einen erneuten Öl-schock oder eine dramatische Eskalation der aktuellen politischen Spannungen gäbe. Das ist aber nicht unser aktuelles Szenario.

In den USA dürften die Zinsen bald steigen: Das macht dort eine Veranlagung attraktiver als in der Eurozone und könnte zu Kapitalabflüssen führen.

Die Veranlagung im Euroraum ist damit weniger attraktiv, internationale Investoren werden sicherlich darauf reagieren. Das ist zum Teil von den Notenbanken aber auch so gewünscht. In den USA ist die wirtschaftliche Erholung relativ weit fortgeschritten, das Land kann mit einer Zinserhöhung gut leben. Europa ist mitten in der Erholungsphase, die Region kann einen tiefen Euro gut gebrauchen.

Ein klassischer Inflationsindikator, der Goldpreis, fällt aber kontinuierlich seit 2011.

Der Goldpreis steigt, wenn massive Anstiege der Inflationsrate erwartet werden. Oder etwa, wenn verunsicherte Anleger einen sicheren Hafen suchen, wie es nach Ausbruch der Finanzkrise war. Derzeit wird für die kommenden Jahre mit einer moderaten Inflation gerechnet.

Wie können sich Anleger dann vor Inflation schützen?

Inflationsindexierte Anleihen, bei denen sich das Nominale an die Inflationsrate anpasst, sind inzwischen ebenfalls sehr teuer. Aktuell erhalten Anleger eine reale Verzinsung von jährlich -0,8 Prozent. Historisch gesehen liegt hier die durchschnittliche reale Verzinsung zwischen null und ein Pro-

zent. Für langfristig orientierte Anleger wäre ein Aktieninvestment eine interessante Alternative. Allein eine Dividendenrendite von gut drei Prozent würde den erwarteten Inflationsanstieg abfedern. Auch variabel verzinsten Anleihen sind eine Möglichkeit. Hier passt sich der Coupon laufend an die kurzfristigen Zinssätze an.

Und ein Kauf von Dollar-Anleihen?

Inzwischen ist der Dollar bereits stark gestiegen. Derzeit bietet sich risikobereiten Anlegern ein günstiger Einstieg in die Schwellenländer an, sowohl bei Anleihen in lokaler Währung als auch bei Aktien. Allerdings ist Asien von den Bewertungen her nicht mehr die günstigste Region und profitiert vor allem von China. Dort werden aber die hohen Wachstumsraten zunehmend angezweifelt. Rohstofflastigere Schwellenländer locken hingegen mit günstigen Einstiegschancen, entsprechend hoch sind allerdings auch die Kursschwankungen. [iStockphoto]

ZUR PERSON



Thomas Steinberger ist Chefanlagestratege und leitet die Spängler IQAM Invest. Zuvor arbeitete er am Institut für strategische Kapitalmarktforschung und der Vienna Graduate School of Finance. [Michele Pauty]