
Von: Thomas Mayer <thomas.mayer@fvsag.com>
Gesendet: Donnerstag, 20. Januar 2022 09:15
An:
Betreff: Die Aktienanlage widersteht der Inflation



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

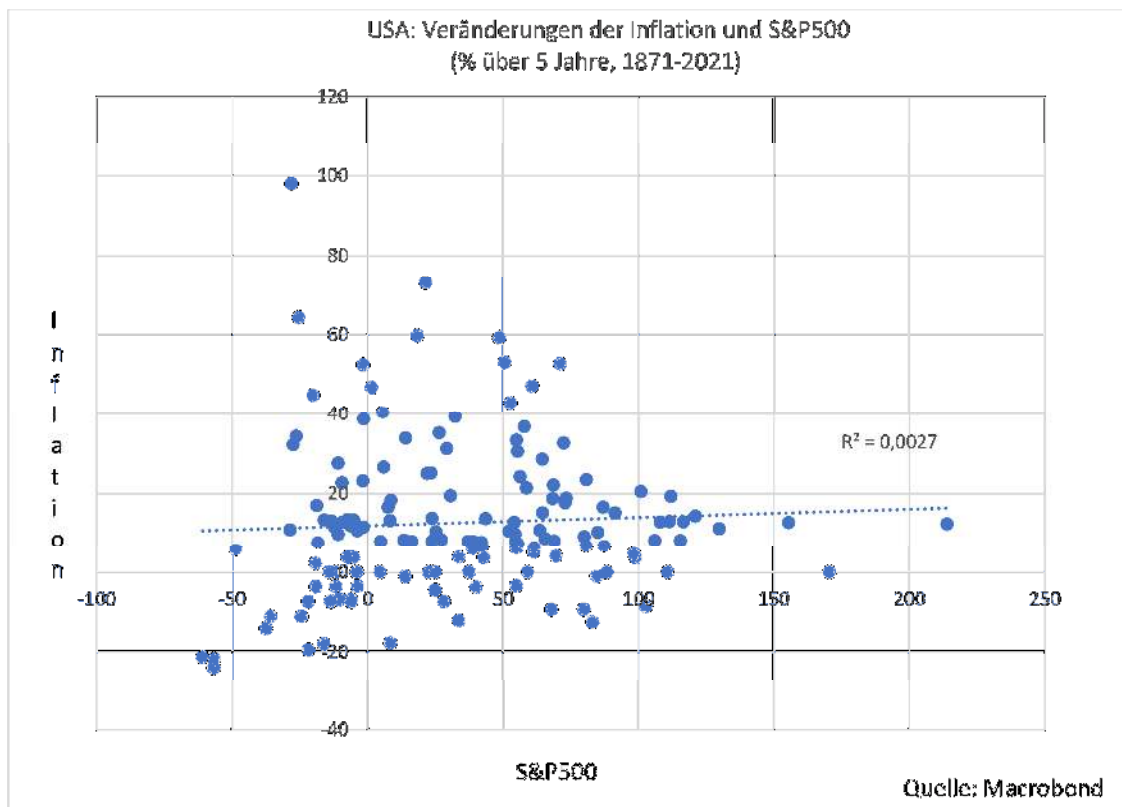


Die gegenwärtig steigende Inflation veranlasst Anleger, nach **inflationresistenten Anlagen** zu suchen. Gemeinhin werden zu dieser Anlageklasse auch Aktien gezählt. Doch erfüllen sie die Erwartung?

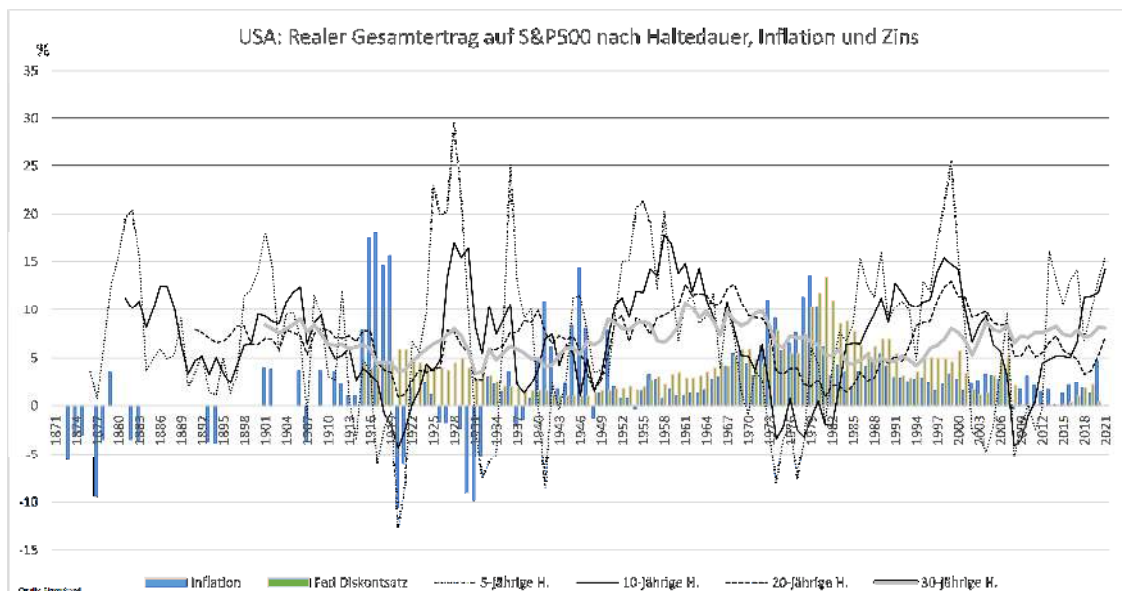
Theoretisch betrachtet scheint dies der Fall zu sein, denn **Gewinne und Dividenden** der Unternehmen können im Gegensatz zu den festen Kuponzahlungen von Anleihen mit der **Inflation** steigen. Doch verändert Inflation auch das **Umfeld** für Unternehmen und löst **Reaktionen** der Geldpolitik aus. Wie resistent die Aktienanlage gegen Inflation ist, muss also empirisch geklärt werden.

Der eingangs gestellten Frage bin ich daher in einer empirischen Analyse ([Die Aktienanalyse widersteht der Inflation](#)) nachgegangen und habe die folgenden Antworten gefunden:

- Die Erfahrung der vergangenen 150 Jahre in den USA zeigt, dass es **keinen systematischen Zusammenhang** zwischen Veränderungen der **Inflation und den Aktienpreisen** im gleichen Jahr gibt. Auch über einen etwas längeren Zeitraum, wie zum Beispiel fünf Jahre, sind die Veränderungen unkorreliert.



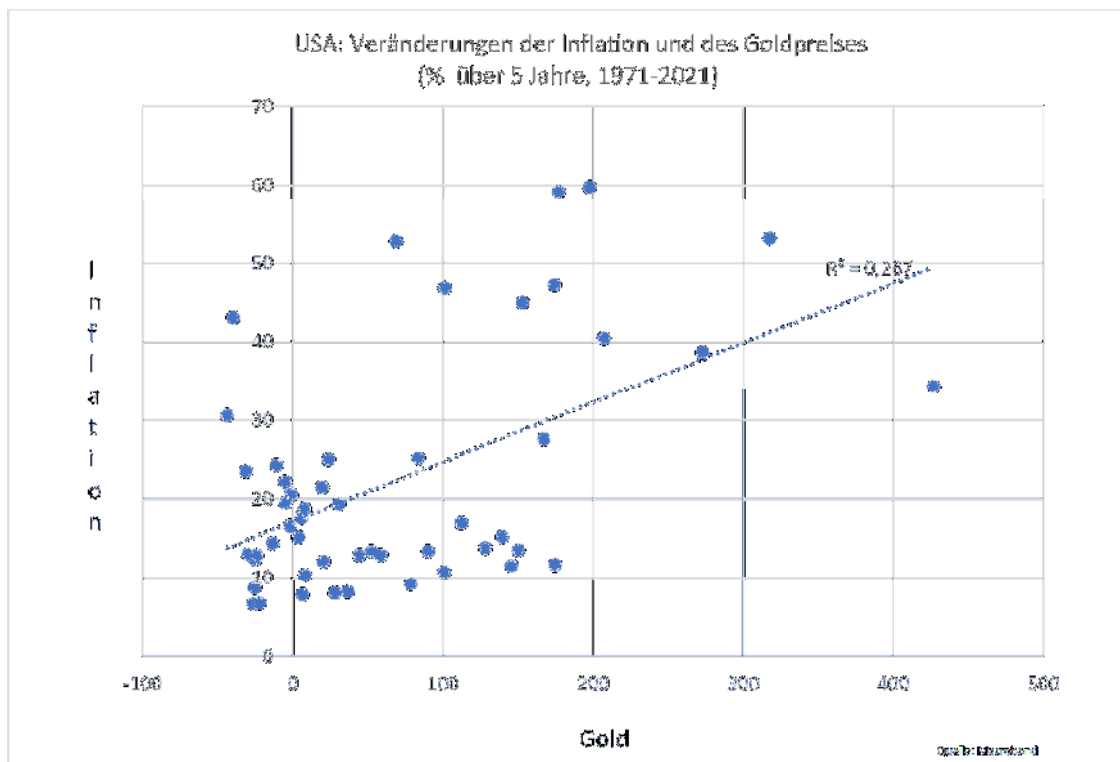
- Jedoch erzielte die Aktienanlage mit längeren Anlagehorizonten (hier 20-30 Jahre) auch unter widrigen Umständen **durchgehend positive reale Renditen**. Aktienanlagen über kürzere Horizonte (5-10 Jahre) brachten gelegentlich negative reale Renditen, wenn die Zentralbank mit **energischen Zinserhöhungen** auf ansteigende Inflation reagierte.



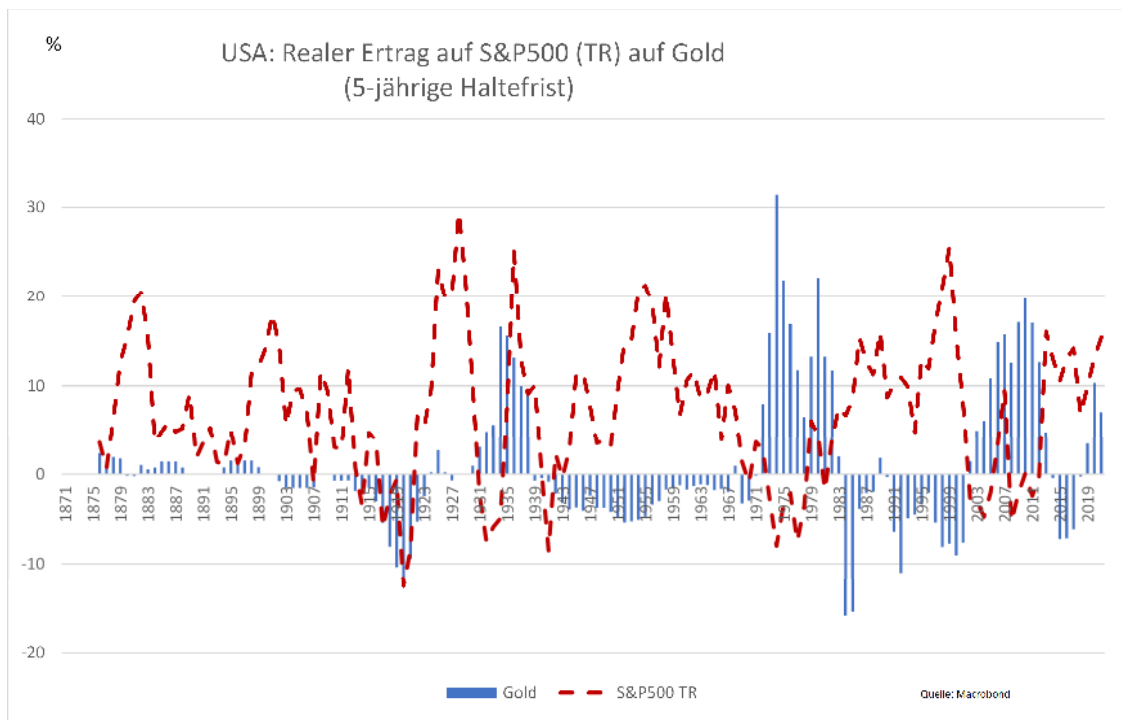
- Aufgrund der **hohen Verschuldung** öffentlicher und privater Schuldner dürfte heute jedoch die Fähigkeit der Zentralbanken, steigende Inflation mit **realen Zinserhöhungen** zu bekämpfen, gering sein. Hinzu kommt, dass Anlagen in **Anleihen** zum gegenwärtigen Zeitpunkt über die betrachteten Anlagehorizonte in der Zukunft mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit **negative reale Renditen** erzielen werden. Folglich könnten **Aktien** indirekt sogar von steigender Inflation **profitieren**,

wenn Anleger in ihren Portfolios den Anteil von Anleihen und Geldanlagen bei Banken zu Gunsten von Aktienanlagen verringern.

- Insofern kann die **Frage**, ob die Aktienanlage der Inflation wohl widerstehen wird, durchaus **mit ja** beantwortet werden. Dies gilt umso mehr für ein Portfolio mit Aktien von Unternehmen mit hoher **Preissetzungsmacht** und **Profitabilität**.
- Während von Aktien ein gewisser Schutz vor Inflation erwartet werden kann, gilt **Gold** als die **ultimate Inflationsversicherung**. Tatsächlich waren Veränderungen des Goldpreises über einen Zeitraum von fünf Jahren in den USA seit 1871 mit entsprechenden Veränderungen des Preisniveaus positiv korreliert. Die Korrelation war seit **Beginn des Fiat Kreditgeldsystems** im Jahr 1971 deutlich höher.



- Da die Anlage in Gold jedoch keine Erträge abwirft, war die reale Rendite bei fünfjähriger Haltedauer **in rund der Hälfte der Fälle negativ**. Dennoch kann die Anlage in Gold als Schutz in Krisenzeiten dienen und aufgrund ihrer **negativen Korrelation** mit der Aktienanlage zur Stabilisierung eines Portfolios beitragen.



Flossbach von Storch AG | Research Institute | Ottoplatz 1 | 50679 Köln | Telefon +49 221 33 88 291 | research@fvsag.com

[Impressum](#) | [Kontakt](#) | [Abmelden](#)



RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch AG dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch AG selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch AG. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch AG nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch AG

© 2022 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

IMPRESSUM

Herausgeber Flossbach von Storch AG, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; *Vorstand* Dr. Bert Flossbach, Kurt von Storch, Dirk von Velsen; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 30 768 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; *Autor* Prof. Dr. Thomas Mayer *Redaktionsschluss* 20. Januar 2022