

<https://blog.de.erste-am.com/aktien-und-die-angst-vor-inflation/>

## Aktien und die Angst vor Inflation

Tamás Menyhárt



© (c) unsplash

Ende März habe ich darüber geschrieben, [welche Auswirkungen höhere Inflationserwartungen und höhere Renditen auf bestimmte Sektoren im Aktienbereich haben](#).

Zwei Monate später ist dieses Thema immer noch das am stärksten diskutierte am Markt. Die jüngste globale Fondsmanagerumfrage der *Bank of America* ergab, dass die Inflation von 35 % der Teilnehmer als größtes Tail-Risiko\* genannt wurde und damit an erster Stelle vor einem möglichen „Taper Tantrum“ \*\* rangiert, das als erster Schritt der Zentralbanken zum Abbau eines Teils der überschüssigen Liquidität gesehen wird.

\*Als Tail-Risiko gilt ein Wert, der mehr als drei Standardabweichungen unter oder über dem Durchschnitt der Messreihe liegt.

\*\*Eine Art Wortspiel mit dem Begriff „Temper Tantrum“, das den Wutanfall von Kindern bezeichnet, wenn sie nicht bekommen, was sie wollen.

### Inflation in den USA weit über den Erwartungen

Auch wenn ein Überschießen der Inflation für Aktien und Volkswirtschaften rund um den Globus ein Grund zur Sorge ist, liegt der Fokus derzeit vor allem auf den Preissteigerungen in den USA: Die Vereinigten Staaten stehen aufgrund der Größe der Wirtschaft und der Tatsache, dass der Aufschwung des BIP einer der stärksten weltweit war, im Mittelpunkt. Während die US Notenbank Fed bisher an ihrer Ansicht festhielt, dass sich jeder Anstieg der Inflation über ihr Ziel von 2% als vorübergehend erweisen wird, wurden die Zweifel der AnlegerInnen durch die CPI-Daten (Verbraucherpreisindex, eine weit verbreitete Kennzahl zur Messung der Inflation, Anm.) vom April verstärkt, die um 4,2% im Jahresvergleich stiegen und damit weit über den Erwartungen lagen. Eine kürzlich durchgeführte Studie zeigte außerdem, dass das Wort „Inflation“ im Durchschnitt mehr als einmal pro Gewinnmitteilung in den USA in dieser Saison auftauchte, was die zunehmende Bedeutung des Themas unterstreicht.

Siehe dazu den [Blog-Kommentar](#) von Erste Asset Management Chief Investment Officer Gerold Permoser

## Inflation in den USA viel höher als erwartet

Prozentuelle Veränderungen 2016-2021



Quelle: Refinitiv Datastream

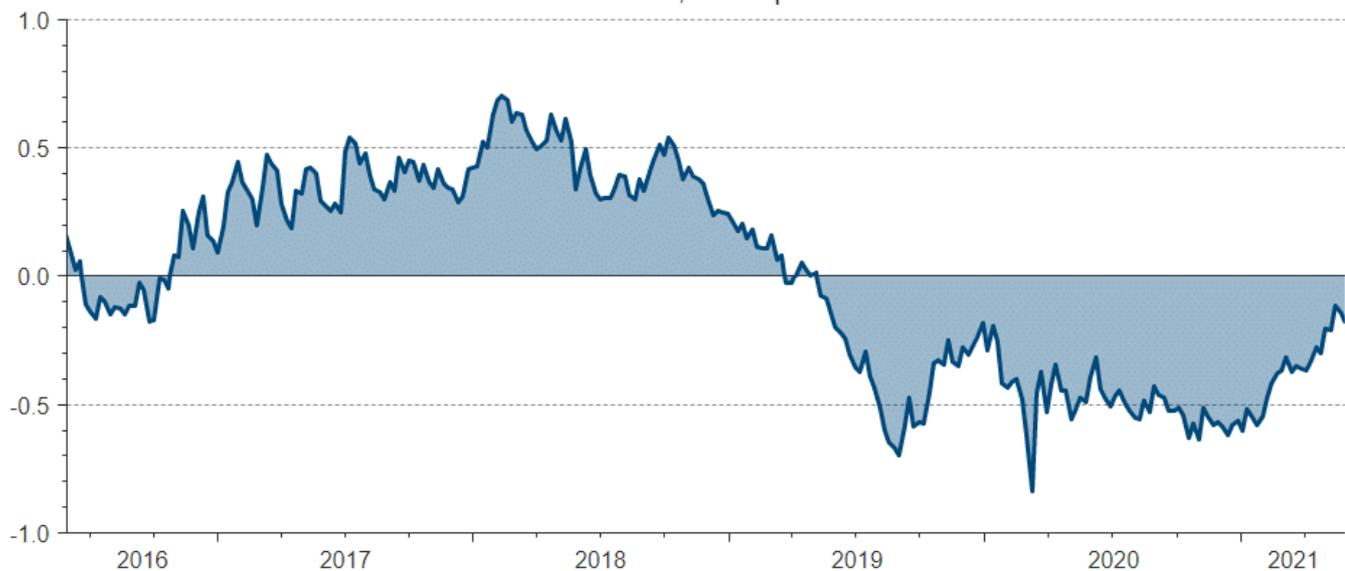
Source: Refinitiv Datastream

## Höhere Bund-Renditen helfen europäischen Banken

Die 10-jährigen Renditen in den USA pendeln seit März um 1,6% und konsolidieren damit den seit Jahresbeginn erfolgten Aufwärtstrend. Zuletzt waren es die europäischen Staatsanleihen, die sichtbarer auf die gestiegenen Inflationserwartungen reagierten. Die deutsche Bund-Rendite erreichte im Mai mit minus 10 Basispunkten (100 Basispunkte = 1 Prozent) den höchsten Stand seit zwei Jahren. Dies trug dazu bei, dass die europäischen Banken ihre Gewinne ausbauen konnten und in diesem Jahr der beste Performer im Stoxx 600, dem Aktienindex der 600 größten europäischen Unternehmen, sind. Der Sektor hat nun alle durch die Pandemie verursachten Verluste wieder aufgeholt, während die US-Banken auf neuen Allzeithochs notieren. Im Allgemeinen profitieren Banken von höheren Renditen, da sie dadurch mehr Zinsen sowohl auf ihr Kreditbuch als auch auf ihre Anleihen-Investitionen einstreifen können.

## Rendite Deutsche Bundesanleihe 10 Jahre Restlaufzeit

Zeitraum 2016-2021, Daten per 31/05/2021



Die Rendite der 10-jährigen deutschen Bundesanleihe ist auf dem höchsten Stand seit 2 Jahren.

Quelle: Refinitiv Datastream

Hinweis: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Source: Refinitiv Datastream

## Goldpreis auf Erholungskurs

Ein weiterer starker Performer in letzter Zeit war Gold, das von den im März erreichten Tiefstständen mehr als 11% zulegte (Stand 26.5.2021). Das Edelmetall – das im letzten Jahr um 25% gestiegen war, aber 2021 eher schlecht abschnitt – kommt wieder in die Gunst der AnlegerInnen: Eine steigende Inflationsrate drückt die realen Renditen (= nominale Rendite – Inflationsrate) nach unten. Da Gold keine Dividende zahlt, reduzieren niedrigere reale Renditen die Opportunitätskosten für das Halten des Edelmetalls und machen es so zu einer attraktiveren Anlage. Die Abschwächung des US-Dollar, der Währung, in der die meisten Rohstoffe notieren, trug ebenfalls zum Anstieg des Goldpreises bei.

# Goldpreis im Aufwärtstrend

Marktpreis in US-Dollar 2016-2021



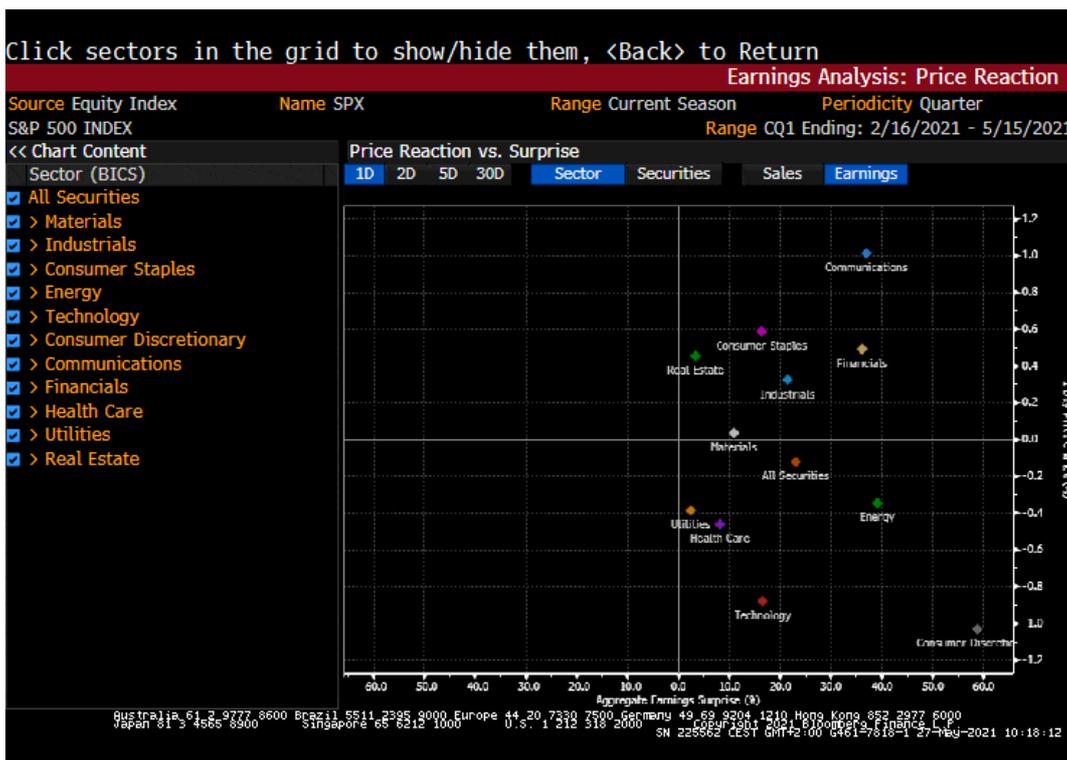
Quelle: Refinitiv Datastream

Source: Refinitiv Datastream

Hinweis: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

## Ergebnisse im 1. Quartal übertrafen die Erwartungen

Trotz aller Inflationssorgen notieren die großen Aktienindizes wie der S&P 500, MSCI World oder der Stoxx 600 in der Nähe ihrer im Mai erreichten Allzeithochs. Die Unternehmensgewinne im ersten Quartal zeigten ein ermutigendes Bild und lagen weit über den Erwartungen der Analysten. In den USA übertrafen mehr als 80% der Unternehmen die Erwartungen, und die Gewinne stiegen absolut gesehen um mehr als 50% im Vergleich zum Vorjahr. In Europa müssen noch viele Unternehmen berichten, aber von denen, die bereits berichtet haben, wuchsen die Gewinne um über 90%, ebenfalls weit besser als erwartet. Verglichen mit der Stärke der Gewinne war die Reaktion des Aktienmarktes insgesamt eher verhalten, da die AnlegerInnen bereits im Vorfeld viel Positives einkalkuliert hatten.



Quelle: Bloomberg

Viele der S&P 500-Sektoren überraschten positiv bei den Ergebnissen (horizontale Linie), sahen aber gedämpfte Kursreaktionen am Tag der Ergebnisse (vertikale Linie)

## Das Positive überwiegt immer noch das Negative

Derzeit sind wir der Meinung, dass trotz der oben erläuterten Risiken am Horizont die positiven Aspekte immer noch die negativen überwiegen. Nach den starken Gewinn-Überraschungen werden die Analysten in den kommenden Monaten damit beschäftigt sein, ihre Erwartungen zu erhöhen. Die Einführung der Impfstoffe schreitet gut voran. Nachdem die Impfrate in Europa aufgeholt hat, sieht es immer wahrscheinlicher danach aus, dass die meisten Teile der entwickelten Welt einen relativ normalen Sommer erleben werden. Das wird Verbrauchern die Möglichkeit geben, einen Teil ihrer Ersparnisse auszugeben und ihren Nachholbedarf im Konsum und bei Reisen zu befriedigen. Auch die Unternehmen werden bei steigender Nachfrage wahrscheinlich mehr ausgeben, was zur laufenden wirtschaftlichen Erholung beitragen kann. Wir bleiben bei unserer Ansicht, dass in dieser Phase ein relativ ausgewogenes Portfolio gerechtfertigt ist, wobei Sektoren, die von einer höheren Inflation profitieren könnten (z. B. Banken), übergewichtet werden sollten.

## ERSTE REAL ASSETS: Ein Fonds zur Abfederung der Inflation

Wer sich gegen ein Aufkommen der Inflation wappnen möchte, hat dazu mehr Möglichkeiten. Reale Vermögenswerte wie z.B. Aktien, Immobilien und Gold, sind eine Option.

Mit dem neuen Fonds [ERSTE REAL ASSETS](#) investieren AnlegerInnen in einen Mix aus ca. 50% globalen Aktien, 17% Immobilienfonds und 33% Gold (vorrangig in Form von Exchange Traded Commodities (ETCs)).<sup>[1]</sup> Es findet ein regelmäßiges Rebalancing der Anlageaufteilung statt.<sup>[2]</sup>

[1] Erwerb üblicherweise in Form von Exchange Traded Commodities (Schuldverschreibungen). Eine physische Anlieferung der genannten Edelmetalle ist nicht zulässig.

[2] Die Portfoliopositionierungen des Fonds entsprechen der geplanten Positionierung zum Fondsstart zum Redaktionsschluss. Im Rahmen des aktiven Managements können sich die genannten Portfoliopositionierungen jederzeit ändern.

## ⚠ Warnhinweise gemäß InvFG 2011

Der ERSTE REAL ASSETS kann zu wesentlichen Teilen in Anteile an Investmentfonds (OGAW, OGA) iSd § 71 InvFG 2011 investieren.

## Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idGF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage [www.erste-am.com/investor-rights](http://www.erste-am.com/investor-rights) abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

**Hinweis:** Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com).

**Wichtig:** Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

**Bitte beachten Sie:** Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



## Tamás Menyhárt

Senior Fondsmanager, Erste Asset Management