

Die Inflation im Auge behalten

AUF EINEN BLICK

- Das Thema „Inflation“ rückt 2010 wieder in den Vordergrund.
- Als Folge der Finanzkrise hat die Liquidität im System explosionsartig zugenommen.
- Hat sich die Kreditvergabe erst wieder normalisiert, besteht die Gefahr, dass die Zentralbanken diese Liquidität nicht schnell genug wieder zurücknehmen können.
- Das Ausmaß der Inflation hängt von vielen Faktoren ab.
- Gut vorbereitete Anleger können ihr Portfolio auf verschiedene Art und Weise vor Preisauftrieb schützen.

Das Schlimmste der Rezession dürfte überstanden sein, und wieder steigende Verbraucherpreisindizes (VPI) lassen vermuten, dass die Deflationsgefahr vorerst gebannt ist. Damit dürfte die Inflation der makroökonomische Faktor sein, um den 2010 wohl die meisten Gedanken der Anleger kreisen werden. Aber wie groß ist die mit ihr einhergehende Gefahr wirklich?

Hier gehen die Meinungen auseinander. So glauben die einen an eine Rückkehr der Inflation mit Macht im Stile der 70er Jahre. Ihnen ist daher besonders daran gelegen, ihre Portfolios so inflationsfest wie möglich zu machen - und zwar so schnell wie möglich. Die anderen hingegen meinen, dass sich die Teuerung, anders als von den Panikmachern prognostiziert, zu keinem so großen Problem auswachsen wird. Gleichwohl aber wollen sie sich alle Optionen offen halten für den Fall, dass es doch zum Schlimmsten kommt.

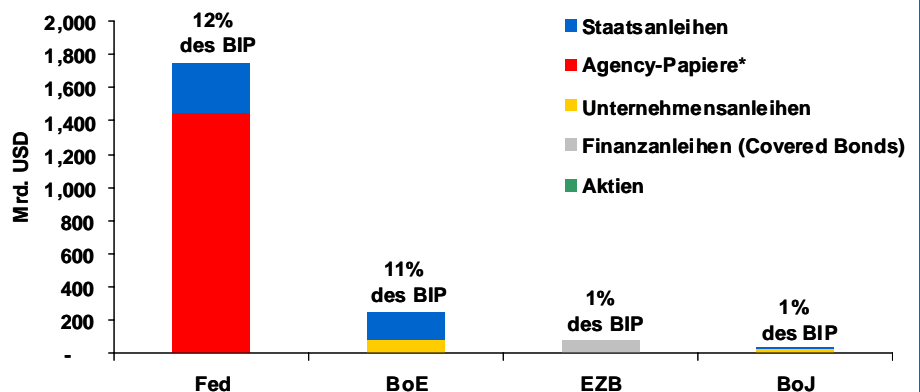
Nur die Zeit wird zeigen, wer von ihnen Recht behält. Bis dahin werden Anleger jeden Fittzel an Inflationsdaten auf die drohende Inflationsgefahr hin unter die Lupe nehmen.

ZU VIEL GELD IM UMLAUF? ZU WENIGE WAREN UND DIENSTLEISTUNGEN? ODER BEIDES?

„Inflation ist immer und überall ein monetäres Phänomen.“ Dieser vielzitierte Ausspruch stammt von Milton Friedman, der das Problem bei anderer Gelegenheit vereinfacht definierte als „zu viel Geld, dem zu wenig Waren und Dienstleistungen gegenüberstehen“. So steigen die Preise, wenn die zur Verfügung stehende Geldmenge wächst oder wenn die im System vorhandene Geldmenge zu schnell den Besitzer wechselt – oder wenn beides gleichzeitig geschieht.

Als Folge der Rezession und der Finanzkrise hat die Liquidität im System explosionsartig zugenommen. Gründe waren die dramatischen Produktionskürzungen sowie die Erwartung eines ähnlich massiven Nachfrageeinbruchs. Die in der Folge ergriffenen quantitativen Lockerungsmaßnahmen mit dem Ziel, die Geldversorgung zu verbessern und die eingefrorenen Kreditmärkte aufzutauen, sind in Art und Ausmaß bislang einmalig. Zwar ist es mit diesen Geldspritzen möglicherweise gelungen, eine von vielen befürchtete Depression wie in den 1930er Jahren abzuwenden. Jetzt aber besteht die Gefahr, dass die lockere Geldpolitik die Wirtschaft in den nächsten Monaten und Jahren zu stark anheizt und damit einem deutlich höheren Preisauftrieb den Boden bereitet.

QUANTITATIVE LOCKERUNG



Quelle: Bloomberg, Natixis, Reuters, 01.12.09. * Agency-Papiere: beinhaltet den Ankauf von Anleihen halbstaatlicher Emittenten sowie mit Hypotheken besicherte Wertpapiere.

Während der Großen Depression sowie in den 1990er Jahren in Japan zogen die Regierungen die Liquidität zu früh ab. Damit gruben sie der zaghaften Wirtschaftserholung das Wasser ab, noch bevor diese hätte Fuß fassen können. Enorm ist deshalb heute der Druck auf die Politik, diesen Fehler nicht zu wiederholen. Noch ist kein beschleunigter Preisauftrieb zu spüren, denn immer noch vergeben die Banken nur zögerlich Kredite. Zudem lagert ein Großteil des im Umlauf befindlichen frischen Geldes in den Reserven der Banken. Hat sich die Kreditvergabe aber erst wieder normalisiert, besteht die Gefahr, dass die Zentralbanken diese Liquidität nicht schnell genug wieder zurücknehmen können – oder wollen –, um die Inflation in Schach zu halten.

RISIKEN ERKENNEN, BEVOR ES ZU SPÄT IST - LEICHTER GESAGT, ALS GETAN

Wie aber lässt sich messen, wie hoch die Inflationsgefahr ist, um darauf basierend die richtige Anlagestrategie für ein Portfolio zu entwickeln? Das ist gar nicht so einfach, denn die Liste der Faktoren, die die Inflation beeinflussen, ist lang. Einige von ihnen üben größeren Einfluss aus als andere. So sind etwa die Energie- und Lebensmittelpreise die beiden größten Einzelkomponenten bei der Berechnung des Verbraucherpreisindex. Andere Faktoren aber sollte man ebenfalls nicht aus dem Auge verlieren.

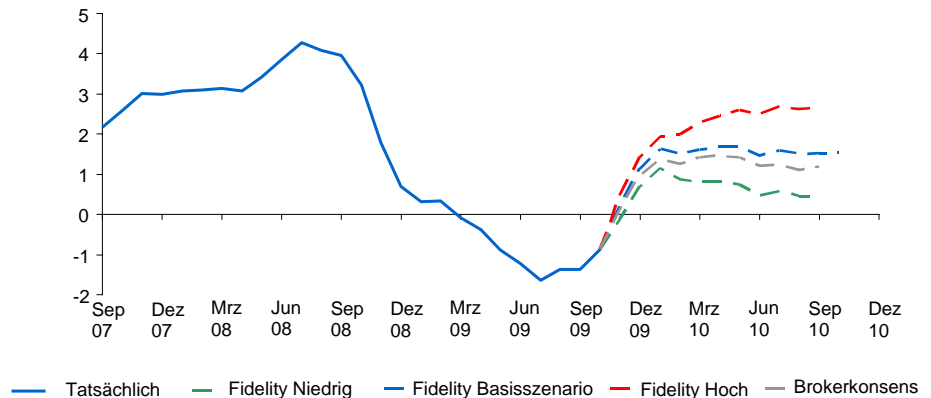
So können beispielsweise steigende Erzeugerpreise an die Verbraucher weitergegeben werden. Höhere Ölpreise etwa werden üblicherweise über Strom- und Gaspreiserhöhungen auf die Konsumenten abgewälzt. 2009 hat sich der Ölpreis mehr als verdoppelt. Bei den Inflationskennzahlen werden die heutigen Preise mit denen von vor zwölf Monaten verglichen. Große Preisschwünge haben daher erhebliche Auswirkungen auf das aktuelle Inflationsniveau.

Steigen die Lebenshaltungskosten, wird der Ruf nach Lohnerhöhungen laut, die den Preisauftrieb zusätzlich anheizen. Momentan steht die Wirtschaft indes auf schwachen Füßen und die Arbeitslosigkeit ist hoch, weshalb sich der Lohndruck in Grenzen hält. Wenn die Erholung jedoch Fuß fasst und sich die Lage am Arbeitsmarkt entspannt, könnten Arbeitnehmer und Gewerkschaften erneut höhere Löhne fordern.

Wer den Entwicklungen im Inland zu große Aufmerksamkeit schenkt, läuft Gefahr, den sich ändernden Druck aus dem Ausland zu übersehen. Auf die Preise im Inland wirken nämlich auch externe Einflüsse. So setzt beispielsweise das riesige Haushaltsdefizit Großbritanniens das Pfund Sterling an den internationalen Devisenmärkten unter Druck. Das wiederum hat nicht nur Auswirkungen auf die Wettbewerbsfähigkeit Großbritanniens im Ausland, sondern erhöht auch die Kosten für Importe. China wiederum wurde jahrelang vorgeworfen, die Deflation über billige Waren zu exportieren. Nun, da auch in China der Druck seitens der Wirtschaft wächst, wird man im Reich der Mitte möglicherweise die Pseudo-Anbindung des Renminbi an den US-Dollar überdenken müssen. Das hätte weitreichende Folgen für die Inflation rund um den Globus.

In dem Basisszenario auf der nachfolgenden Seite geht Fidelity davon aus, dass die Teuerung weltweit 2010 bei 1,5% ihren Höhepunkt erreicht. Damit sind wir etwas pessimistischer als der Konsens. Inzwischen ist der Großteil der Basiseffekte ausgehend vom höheren Ölpreis in der globalen Inflation angekommen. Basierend auf unserer quantitativen Analyse erwarten wir deshalb, dass sich die Inflation im weiteren Verlauf stabilisieren wird. Sollten die Preise für Öl und andere zentrale Rohstoffe jedoch weiter steigen, könnte sich die Teuerungsrate weiter beschleunigen. Im schlimmsten Fall ist mit einem Inflationsanstieg auf jenseits von 2,5% zu rechnen. Dümpelt die Wirtschaft hingegen weiter vor sich hin, wird der Abwärtsdruck das Eintreffen unserer niedrigsten Inflationsprognose von ca. 0% wahrscheinlich machen.

PROGNOSEN ZUM GLOBALEN INFLATIONSTREND



Quelle: Fidelity Fixed Income Quantitative Research, Oktober 2009.

Globaler Durchschnitt von CPI USA, HVPI Eurozone, CPI Japan und RPI Großbritannien

ANLAGESTRATEGIE BEI STEIGENDER INFLATION

Anleger, die ihr Portfolio vor Preisauftrieb schützen wollen, können dies auf verschiedene Art und Weise tun. Die wohl naheliegendste ist der Erwerb von Finanzinstrumenten, die speziell zum Schutz vor steigenden Preisen geschaffen wurden. Ein gutes Beispiel sind inflationsgeschützte Anleihen.

Ein anderer Ansatz beinhaltet eine Anlage in Werte, die von den Folgen des Preisauftriebs profitieren oder die die Ursache des Inflationsdrucks sind. Diese können grob unter dem Begriff „reale Vermögenswerte“ zusammengefasst werden, hinter denen sich etwa Rohstoffe wie Öl und Gold, Gewerbeimmobilien oder Infrastrukturwerte verbergen. In Phasen mit nur schwachem Preisauftrieb können Aktien von Unternehmen, die solche Vermögenswerte herstellen oder in sie investieren, eine attraktive Anlage sein. Eine hohe Inflation ist in der Regel jedoch Gift für Aktien.

Wer der Meinung ist, dass von der Inflation eine Gefahr ausgeht, sich aber unsicher über den Zeitpunkt des Eintritts und die Höhe des Preisauftriebs ist, sollte sein Portfolio gut diversifizieren. Flexibilität in Sachen Vermögensaufteilung ist für all jene Anleger von zentraler Bedeutung, die sich bislang noch keine feste Meinung gebildet haben.

Gut vorbereitete Anleger sollten 2010 auf jeden Fall eine dieser Anlageoptionen in Betracht ziehen. Denn eins ist sicher: Die Teuerung wird uns als Thema noch eine ganze Weile begleiten.



Quelle, sofern nicht anders angegeben, ist Fidelity. Bei dieser Unterlage handelt es sich um eine Marketingunterlage. Weitere Details zu den mit einer Fondsanlage verbundenen Chancen und Risiken finden Sie in unserer Broschüre „Basisinformationen über die Vermögensanlage in Investmentfonds“ (nur für Deutschland), die Sie gesondert bei Fidelity anfordern können. Detaillierte Informationen zu Fonds entnehmen Sie bitte dem jeweiligen vereinfachten Verkaufsprospekt. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage der Prospekte, des letzten Geschäftsberichtes und - sofern nachfolgend veröffentlicht - des jüngsten Halbjahresberichtes getroffen werden. Diese Unterlagen sind die allein verbindliche Grundlage des Kaufes. Alle genannten Meinungen sind, sofern nicht anders angegeben, die von Fidelity. Fidelity veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen und erteilt keine Anlageempfehlung. Bitte beachten Sie, dass diese Ansichten nicht länger aktuell sein können und Fidelity daraufhin bereits reagiert haben kann. Wie bei allen Aktieninvestments kann der Wert der Anteile schwanken und wird nicht garantiert. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Indikatoren für zukünftige Erträge. Für Deutschland: Die Prospekte, den Geschäftsbericht und den Halbjahresbericht erhalten Sie kostenlos bei Ihrem Anlageberater oder FIL Investment Services GmbH, Postfach 200237, 60606 Frankfurt/Main oder über www.fidelity.de. Für Österreich: Die Prospekte, den Geschäftsbericht und den Halbjahresbericht erhalten Sie kostenlos bei Ihrem Anlageberater oder bei FIL Investments International – Zweigniederlassung Wien, Schottenring 16, A-1010 Wien oder bei der österreichischen Zahlstelle UniCredit Bank Austria AG, Vordere Zollamtsstraße 13, A-1030 Wien. Für die Schweiz: Fidelity Funds ist eine offene Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts. Gemäß dem Erlass der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht vom 24. Juni 2009 darf Fidelity Funds 105 ihrer Anteilsklassen in der Schweiz vertreiben. Wir empfehlen Ihnen, Anlageentscheidungen nur aufgrund detaillierter Informationen zu fällen. Investitionen sollten auf Basis des aktuellen Verkaufsprospektes getätigt werden. Der Prospekt sowie der aktuelle Jahres-/Halbjahresbericht sind kostenlos bei den berechtigten Vertriebsstellen, beim europäischen Service-Center in Luxemburg oder beim Vertreter in der Schweiz (Fortis Foreign Fund Services AG, Rennweg 57, Postfach, CH-8021 Zürich) erhältlich. Zahlstelle für die Schweiz ist die Fortis Banque (Suisse) S.A., Niederlassung Zürich, Rennweg 57, CH-8021 Zürich. Fidelity, Fidelity International und das Pyramiden-Logo sind eingetragene Warenzeichen von FIL Limited. Alle Angaben ohne Gewähr. Sollten Sie in Zukunft keine weiteren Marketingunterlagen von uns erhalten wollen, bitten wir Sie um Ihre schriftliche Mitteilung an den Herausgeber dieser Unterlage. Herausgeber für Deutschland: FIL Investment Services GmbH, Postfach 200237, 60606 Frankfurt/Main. Herausgeber für Österreich: FIL Investments International – Zweigniederlassung Wien, Schottenring 16, A-1010 Wien. Stand: Januar 2010. MK5290