

Ist Inflation schlecht für Aktien?

Autor: Clemens Schmale, Finanzmarktanalyst | 27.10.2015 07:30 | Copyright BörseGo AG 2000–2021

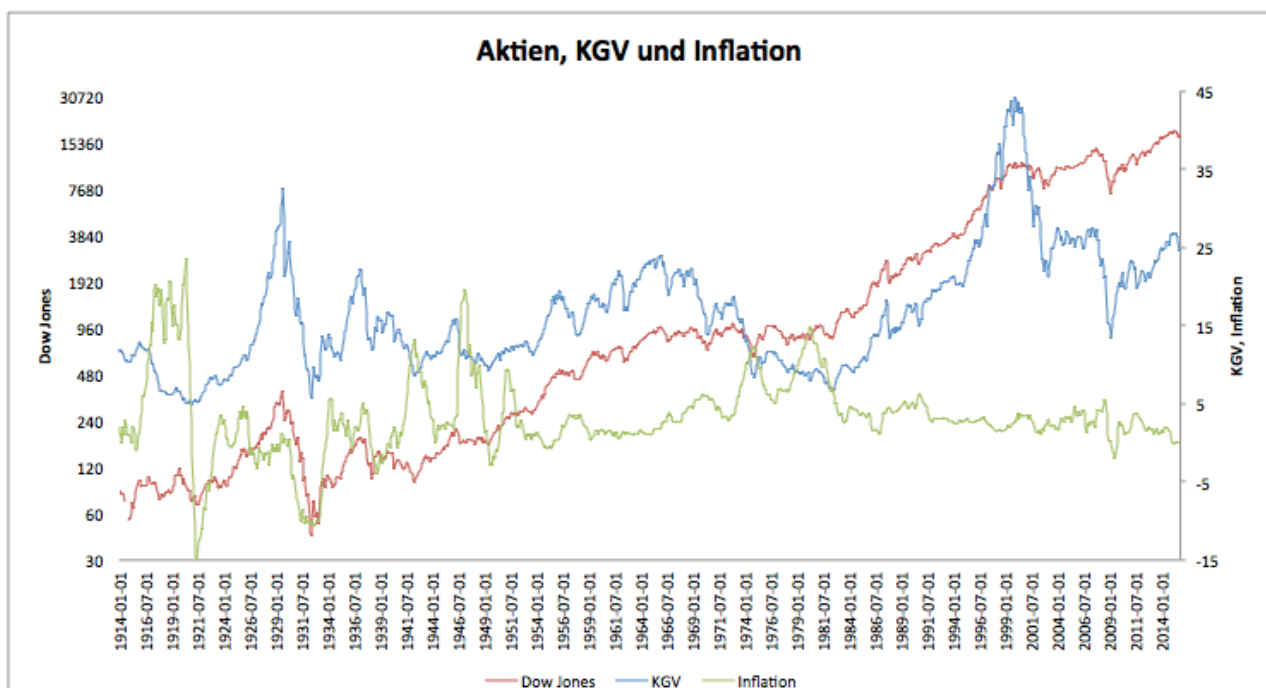
Aktien gelten als Inflationsschutz. Im derzeitigen Umfeld muss man sich darüber kaum Gedanken machen. Wenn sich Anleger da mal nicht täuschen...

An der Börse gibt es viele Regeln und Weisheiten. Einige davon kann man gut nachvollziehen. Es steckt ein wahrer Kern darin. Zu diesen Regeln gehört etwa die Jahresendrally, die so gut wie nie ausfällt. Andere Weisheiten halten sich beharrlich, sind allerdings noch nie bestätigt worden. Dazu gehört der Schutz vor Inflation durch Aktien.

Das Thema Inflation ist für Anleger derzeit nicht besonders weit oben auf der Agenda. Das ist ein Fehler, denn die niedrigen Teuerungsraten können sehr schnell der Vergangenheit angehören. Die Inflationsrate wurde durch sinkende Rohstoffpreise unterstützt. Hören Rohstoffpreise auf zu sinken oder beginnen wieder zu steigen, steigt die Inflation relativ rasch auf 2% und mehr.

2% Inflation ist immer noch im Rahmen. Es entspricht dem langfristigen Ziel der Notenbanken. 2% Teuerung kommt auch den Werten nahe, die vor der Finanzkrise viele Jahre lang gültig waren. Für Aktien kann allerdings schon ein moderater Anstieg der Inflation eine große Korrektur auslösen. Das haben die wenigsten Anleger auf dem Radar.

Grafik 1 zeigt den Dow Jones Index seit 1914 sowie das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des Marktes und die Inflationsrate. Was man auf den ersten Blick erkennen kann ist folgendes: steigt die Inflation an, dann fallen Aktien und deren KGV. Dieser Zusammenhang gilt seit über 100 Jahren.

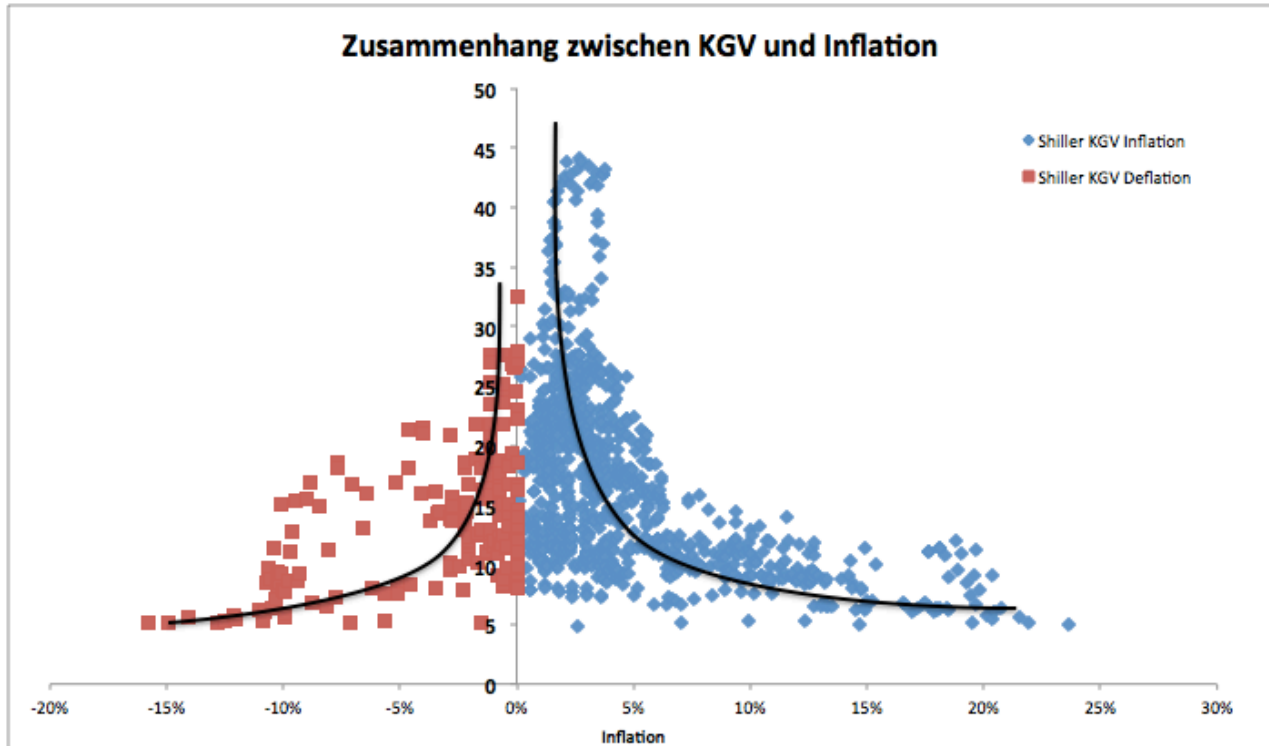


Besonders gut lässt sich der Zusammenhang von 1940 bis 1942, von 1945 bis 1946, 1956–1958, 1969–1970 und 1976–1978 erkennen. Umgekehrt kann man auch sagen, dass niedrige Inflation bzw. fallende Teuerungsraten Aktien begünstigen und deren Bewertung – gemessen am KGV – steigt. Das war in den 80er Jahren ebenso der Fall wie zur Jahrtausendwende und über einen Großteil der 60er Jahre.

Grafik 1 sagt noch nicht viel darüber aus wie stark sich die Bewertungen von Aktien bei einer Änderung der Inflationsrate bewegen. Grafik 2 gibt darüber etwas mehr Aufschluss. Die rechte Seite der Grafik zeigt das KGV des US Marktes abhängig von der Inflationsrate. Die linke Seite zeigt das gleiche für Phasen, in denen die

Teuerungsrate negativ war (Deflation).

Die vertikale Achse zeigt das KGV, die horizontale Achse zeigt die Teuerungsraten. Jeder Punkt in der Grafik entspricht dem Zusammenhang von Inflation (im Vergleich zum Vorjahr) und dem jeweiligen KGV zu diesem Zeitpunkt. Es handelt sich um Monatswerte. Es stehen somit seit 1914 über 1.200 Datenpunkte zur Verfügung.



Die Streuung der einzelnen Punkte ist relativ groß. Es gibt jedoch eine klare Tendenz. Die Regel lautet grundsätzlich: je höher die Inflation, desto niedriger das KGV. Für Phasen der Deflation lautet die Regel: je stärker die Preise fallen, desto niedriger ist das KGV.

Zwei Beispiele verdeutlichen diesen Zusammenhang. Als die Inflation in den USA bei knapp 25% lag (1920) lag das KGV bei 5. Ein Jahr später lag die Teuerungsrate bei -16% und das KGV lag ebenfalls bei 5.

Das Optimum für Aktien ist eine niedrige Inflationsrate. Teuerungsraten zwischen -1% und +2,5% sind optimal für Aktien. In dieser Range sind Aktien am höchsten bewertet. Die durchschnittlichen KGVs liegen bei 20. Bei Inflationsraten von 3% bis 5% liegt das durchschnittliche KGV bei 18, bei Inflationsraten von über 5% liegt das KGV bei 10.

Würde nun die Inflation rein hypothetisch auf 5% steigen, dann müsste der US Markt sehr stark korrigieren. Das KGV liegt bei 24. Um ein KGV von 10 zu erreichen müsste der Markt fast 60% nachgeben. Ein Anstieg auf 5% ist nicht zu befürchten. Ein Anstieg auf 2,5 bis 3% muss man auf der Rechnung haben, wenn Rohstoffpreise einen temporären Rebound beginnen. Der Markt ist in diesem Fall hoffnungslos überbewertet und müsste um 20% fallen, um wieder im Einklang mit der Inflationsrate zu sein.

Wieso aber ist hohe Inflation schlecht für Aktien? Hohe Inflation bedeutet, dass die Margen der Unternehmen kurzfristig sinken. Unternehmen können ihre Preise nicht von heute auf morgen nach oben schrauben. Bis gestiegene Inputkosten auf Konsumenten abgewälzt werden können dauert es. Gleichzeitig sorgt steigende Inflation für Lohnanpassungen. Diese folgen der Inflation mit einer gewissen Verzögerung und steigern die Kostenbasis der Unternehmen.

Zu guter Letzt geht Inflation für gewöhnlich auch mit höheren Zinsen einher. Bewertet man Unternehmen, indem man Gewinne oder Cash Flows abzinst, dann sinkt die Bewertung bei höheren Zinsen automatisch. Kurz gesagt: steigende Inflation ist negativ für Aktien. Persönlich kann ich mir vorstellen, dass dies 2016 zum Thema wird.

Anleger müssen sich auf eine Korrekturbewegung einstellen.

Risikohinweis & Haftungsausschluss gemäß § 15 und § 17 AGB BörseGo AG

§ 15 Haftung

15.1 Soweit Nutzer Inhalte in Diskussionsforen, sogenannten Streams, Chats oder Blogs einstellen und dort Ratschläge oder Anlagetipps erteilen, handelt es sich ausschließlich um von den betreffenden Nutzern verantwortete Inhalte. BörseGo stellt insofern lediglich das Medium technisch zur Verfügung und ist nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit oder Verlässlichkeit dieser Inhalte verantwortlich. Insbesondere ist BörseGo nicht für Verluste oder Schäden haftbar, die dem Nutzer dadurch entstehen, dass dieser auf eine solche Information vertraut.

15.2 Resultieren Schäden des Nutzers aus dem Verlust von Daten, so haftet BörseGo hierfür unabhängig von einer etwaigen Beteiligung nicht, soweit die Schäden durch eine zweckgemäße, regelmäßige und vollständige Sicherung aller relevanten Daten durch den Nutzer vermieden worden wären.

15.3 Im übrigen haften BörseGo, ihre gesetzlichen Vertreter und Erfüllungsgehilfen nur bei Verletzung des Lebens, des Körpers, der Gesundheit oder bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (Kardinalpflichten), das heißt solcher Pflichten, deren Erfüllung die ordnungsgemäße Durchführung des Vertrages überhaupt erst ermöglicht und auf deren Einhaltung der Nutzer regelmäßig vertrauen darf, und deren Verletzung auf der anderen Seite die Erreichung des Vertragszwecks gefährdet. BörseGo haftet weiterhin für Schäden, die aus dem Fehlen zugesicherter Eigenschaften beruhen, sowie für sonstige Schäden, die auf einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung von BörseGo, seiner gesetzlichen Vertreter oder Erfüllungsgehilfen beruhen.

15.4 Bei der Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (vgl. Ziff. 15.3) haftet BörseGo nur auf den vertragstypischen, vorhersehbaren Schaden, wenn dieser einfach fahrlässig verursacht wurde, es sei denn, es handelt sich um Schadensersatzansprüche des Kunden aus einer Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

15.5 Weitergehende Ansprüche des Nutzers auf Schadensersatz sind ausgeschlossen. Die Vorschriften des Produkthaftungsgesetzes bleiben unberührt.

§ 17 Risikohinweis

Die Informationen und Services auf den Portalen von BörseGo wenden sich an registrierte sowie nichtregistrierte Nutzer. Die Angebote, die der Nutzer auf den Portalen von BörseGo findet, richten sich jedoch ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten bzw. den Aufruf der darin eingestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act von 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Nutzer ist selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen vor Aufruf der Portale zu informieren und diese einzuhalten.

Insbesondere weist BörseGo hierbei auf die bei Geschäften mit Optionsscheinen, Derivaten und derivativen Finanzinstrumenten besonders hohen Risiken hin. Der Handel mit Optionsscheinen bzw. Derivaten ist ein Finanztermingeschäft. Den erheblichen Chancen stehen entsprechende Risiken gegenüber, die nicht nur einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals, sondern darüber hinausgehende Verluste nach sich ziehen können. Aus diesem Grund setzt diese Art von Geschäften vertiefte Kenntnisse im Bezug auf diese Finanzprodukte, die Wertpapiermärkte, Wertpapierhandelstechniken und -strategien voraus.

Soweit BörseGo Börsen- oder Wirtschaftsinformationen, Kurse, Indizes, Preise, Nachrichten, Marktdaten sowie sonstige allgemeine Marktinformationen auf ihren Portalen bereitstellt, dienen diese nur zur Information und zur Unterstützung der selbstständigen Anlageentscheidung des Nutzers. Auch wenn BörseGo alle eingebundenen Informationen sorgsam überprüft, erhebt BörseGo keinen Anspruch auf inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität. Es obliegt dem Nutzer selbst, die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Daten zu überprüfen. Dies betrifft insbesondere, aber nicht ausschließlich, Kursdaten von Drittquellen. Die genannten Informationen stellen keine Aufforderung zum Kaufen, Halten oder Verkaufen von Wertpapieren und derivativen Finanzprodukten dar und begründen kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind keine Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung und können eine solche auch nicht ersetzen.

Bevor der Nutzer Investmententscheidungen trifft, sollte er sich sorgfältig über die Chancen und Risiken des Investments informiert haben. Aus einer positiven Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit kann keinesfalls auf zukünftige Erträge geschlossen werden. BörseGo übernimmt keine Haftung für die erteilten Informationen, die von BörseGo als vertrauenswürdig erachtet wurden, für bereitgestellte Handelsanregungen sowie für deren Vollständigkeit.

Leser sowie Teilnehmer an multimedialen Veranstaltungen wie Webinare, Online-Seminare, Seminare oder Vortragsveranstaltungen, die aufgrund der veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen bzw. Transaktionen durchführen, handeln in vollem Umfang auf eigene Gefahr und auf eigenes Risiko.

BörseGo übernimmt keine Haftung für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich. Eine Haftung von BörseGo für die Inhalte derartiger Internetseiten ist ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

Stand: September 2019

Das Dokument mit Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen sowie das Darstellen auf einer Website liegen, auch nur bei auszugsweiser Verwertung, bei der BörseGo AG. Alle Rechte vorbehalten.

www.boerse-go.ag © BörseGo AG

Aktiengesellschaft mit Sitz in München – Registergericht: Amtsgericht München – Register-Nr: HRB 169607 – Vorstand: Robert Abend, Christian Ehmig, Johannes Pfeuffer, Thomas Waibel – Aufsichtsratsvorsitzende: Dipl.-Kff. Jutta Hofbauer – Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a UStG: DE207240211

München, 2021