

URL: <http://www.manager-magazin.de/geld/geldanlage/0,2828,697320,00.html>

01. Juni 2010, 07:14 Uhr

## Investieren in Sachwerte

### Was vor Inflation schützt - und was nicht

Von Christoph Rottwilm

Mehr als die Hälfte der Bundesbürger fürchtet sich Umfragen zufolge vor der Inflation. Entsprechend viele Anleger sollten derzeit ihr Portfolio vor der Gefahr in Stellung bringen. Im Fokus dürften dabei vor allem Sachwerte stehen. Doch Vorsicht: Nicht alle eignen sich gleichermaßen als Schutz gegen Geldentwertung.

Hamburg - Die Angst geht um in Deutschland. Die Angst vor der Inflation. Umfragen zufolge befürchtet eine Mehrheit der Bundesbürger die Rückkehr einer starken Geldentwertung.



Löchrige Euros: Wie viel ist das Geld in zehn Jahren noch wert?

© REUTERS

Die Gründe für solche Sorgen liegen auf der Hand: Ausufernde Staatsschulden, milliardenschwere Rettungspakete und eine Europäische Zentralbank (EZB), die mit dem Entschluss, künftig auch Staatsanleihen kaufen zu wollen (...mehr), vor wenigen Wochen in den Augen vieler ihre Unabhängigkeit auf- und den Startschuss zu schier grenzenloser Liquiditätsversorgung der Märkte gegeben hat.

Die Frage ist aber, was tun, wenn der Euro in den kommenden Jahren tatsächlich deutlich an Binnenkaufkraft verlieren sollte? Muss schon jetzt gehandelt werden? Die Gefahr eines Vermögensverlustes ist jedenfalls nicht zu unterschätzen. Zwar hat die Preissteigerungsrate hierzulande in den vergangenen Jahren Werte von 2 bis 3 Prozent nur selten überschritten. Steigt der Wert aber, wie von vielen befürchtet, über einen längeren Zeitraum auf beispielsweise 5 Prozent oder mehr, so bedeutet dies, dass ein rein in Bargeld gehaltenes Vermögen spätestens nach zehn Jahren seinen Wert halbiert.

Wohin also mit dem Geld, wie das private Portfolio inflationssicher aufstellen? Hört man sich unter Investmentexperten um, so geben sie darauf vor allem eine Antwort: Sachwerte. Immobilien also in erster Linie, dazu bestimmte Aktien und Edelmetalle. Und, mit Abstrichen, auch Rohstoffe und inflationsgebundene Anleihen. Das, so der Tenor, seien die Kapitalanlagen, die bei Inflation vor Vermögensverlust am ehesten schützen.

Die Überlegung die dahinter steckt ist einfach. Sachwerte verfügen über eine Substanz, die unabhängig von allen Hochs und Tiefs des Marktgeschehens bestehen bleibt. Auch einer Geldentwertung müsste sie daher standhalten - so die Theorie.

Die Praxis ist aber deutlich komplizierter. Beispiel Immobilien: Wie sehr diese Anlageklasse im Falle einer Inflation vor Vermögensverlust schützt, hängt von vielen Faktoren ab. Und es ist von Objekt zu Objekt verschieden.

**"Wer sein Geld in Immobilien anlegen will, um es vor einer Inflation in Sicherheit zu bringen, sollte sich für eine bezahlbare Wohnung entscheiden, die er dann vermietet", sagt Willi Brand, geschäftsführender Gesellschafter der Vermögensverwaltung HWB Capital Management.**

**"Investments in Gewerbeimmobilien dagegen sind eher nicht dazu geeignet."**



Lieber eine Mietwohnung:  
Nicht alle Immobilien eignen sich gleichermaßen als Inflationsschutz

© DPA

Der Grund: Bei einer Wohnung kann der Investor die Miete an den Verbraucherpreisindex koppeln - der Inflationsschutz wird also vertraglich vereinbart. Bei Gewerbeimmobilien ist das zwar auch möglich. Der Wert der Objekte unterliegt aber laut Brand stark den Schwankungen der Konjunktur. Sie seien daher zwar nicht grundsätzlich ungeeignet als Inflationsschutz, das Risiko sei aber höher.

Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt auch eine aktuelle Studie, die das Analysehaus BulwienGesa im Auftrag des Immobilienunternehmens Deutsche Land durchgeführt hat. Deutsche Immobilien haben keinen eingebauten Inflationsschutz, heißt es da. Langfristig betrachtet liege die Immobilienpreisentwicklung unter der Inflationsrate.

Insbesondere Gewerbeimmobilien schützen nicht per se vor Inflation, so das Resultat. Lediglich für Einzelhandelsimmobilien in erstklassigen Lagen konnte BulwienGesa Miet- und

Preisentwicklungen ermitteln, die im langjährigen Schnitt oberhalb der Inflationsrate rangierten. Ansonsten sei ein sehr professionelles Management erforderlich, das für dauerhaft stabile Mieterträge Sorge.

Hinzu kommt: In Gewerbeimmobilien kann der durchschnittliche Anleger ausschließlich über Fonds investieren. Und die meisten offenen Immobilienfonds haben derzeit Probleme. Weil zu viele Anleger gleichzeitig ihr Geld zurückfordern, verweigern mehrere Fondsgesellschaften die Auszahlung - zu neuen Investments lädt das nicht gerade ein.

Bei einem Investment über Immobilienfonds müssen von der ohnehin knappen Rendite zudem noch die Kosten etwa für das Management und die Depotführung abgezogen werden. Insbesondere bei geschlossenen Fonds fallen traditionell vergleichsweise hohe Kosten an, weil die Vertriebspartner der Initiatoren an satte Provisionen gewöhnt sind.

Genau hinsehen muss auch, wer auf Aktien als Inflationsschutz setzt. Denn längst nicht alle Papiere halten einer Geldentwertung gleichermaßen stand. Entscheidend ist vielmehr, inwieweit das Geschäftsmodell oder die Substanzausstattung der Unternehmen die Voraussetzungen dafür liefern.

Als inflationsresistent gelten vor allem Unternehmen, die eine besonders starke Stellung in ihren Märkten haben, wie etwa die Fast-Food-Kette McDonald's oder der Getränkehersteller Coca-Cola. Denn diese können - so zumindest die Theorie - eventuelle Preiserhöhung direkt an ihre Kunden weiterreichen. Die eigene Ertragsituation bliebe also weitgehend unbeeinträchtigt.



Teuer und begehrt: Gold gilt als sicherer Hafen

© REUTERS

Ebenso sind Papiere zu bevorzugen, die etwa aufgrund großer Maschinenbestände oder umfangreichen Immobilienbesitzes über einen hohen Substanzwert verfügen. Denn, so das Kalkül, steigt das allgemeine Preisniveau, so steigen auch die Werte dieser Besitztümer - und damit der Kurs der Aktie.

Was solche Aktien also möglicherweise noch vor sich haben, haben Gold und andere Edelmetalle zumindest zu einem großen Teil schon hinter sich. Deren Preise sind in den vergangenen Monaten bereits kräftig gestiegen. Vor allem Gold wird gegenwärtig stark nachgefragt, was den Preis des gelben Metalls auf immer neue Höhen treibt.

"Trotz des starken Anstiegs der jüngeren Vergangenheit hat Gold in den vergangenen 20 Jahren im Vergleich zu anderen Anlagen kaum Ertrag gebracht", sagt allerdings Vermögensverwalter

Brand. "Künftig besteht für die Preisentwicklung daher noch viel Steigerungspotenzial."

Der Experte macht allerdings auch darauf aufmerksam, dass die Volatilität bei Edelmetallen deutlich höher ist als bei anderen Sachwerten - und damit das Anlagerisiko. "Wer Gold kauft, sollte einen Horizont von mindestens zehn Jahren haben", sagt Brand. "Über diesen Zeitraum ist der Vermögenserhalt dann allerdings auch ziemlich sicher."

Fazit: Falls die Inflation kommt, sind Immobilien, Aktien und Edelmetalle wohl die Assetklassen der Wahl. Aber kommt sie tatsächlich? Zumindest gegenwärtig deutet außer der volkswirtschaftlichen Theorie, dass eine große Geldmenge zusammen mit einer anspringenden Konjunktur zur Geldentwertung führen kann, sowie der Sorge unter den Anlegern noch nicht viel darauf hin.

Im Gegenteil, vor allem die enormen Sparanstrengungen, die viele Staaten zurzeit vornehmen müssen, sprechen für eine ganz andere Entwicklung. Denn Kürzungen von Staatsausgaben bedeuten stets auch nachlassende Nachfrage für die Wirtschaft. Spätestens, wenn die Abstriche die Portemonnaies der Verbraucher erleichtern, ist dies in der Regel der Fall. Die Folge könnte nicht Inflation sondern Deflation sein, ein Absinken des Preisniveaus also.

Nicht wenige Experten argumentieren zurzeit in diese Richtung. Inflation, so der Tenor vieler Statements und Marktkommentare, sei gegenwärtig kein Thema.

"So gut wie alle Assetklassen außer die Edelmetalle zeigen derzeit eher eine seitwärts gerichtete oder sogar deflationäre Tendenz", sagt etwa Ulrich Kaffarnik, Mitglied der Geschäftsleitung der DJE Kapital AG, zu manager magazin. "Und auch der Goldpreisanstieg hat wenig mit Inflationsangst zu tun."

Die Anleger, so der Experte, seien vielmehr durch die Schuldenkrise und die überraschenden Entwicklungen in der Euro-Zone verunsichert. Ob es tatsächlich zu einer Inflation komme, könne derzeit schlicht noch niemand sagen.

© manager-magazin.de 2010

Alle Rechte vorbehalten

Vervielfältigung nur mit Genehmigung der SPIEGELnet GmbH