



INVESTMENTKOLUMNE JÜRGEN DUMSCHAT

Wird die Inflation zum Spielverderber?



Jürgen Dumschat

Jahrgang 1955, ist geschäftsführender Gesellschafter der AECON Fondsmarketing GmbH. Seit mehr als 30 Jahren favorisiert er vermögensverwaltende Fonds, um den Kapitalerhalt nicht dem Streben nach guter Performance zu opfern. Dabei verlässt er gerne die ausgetretenen Pfade herkömmlicher Sichtweisen.

Die Europäische Zentralbank EZB ist laut ihren Statuten unter anderem der Erhaltung der Geldwertstabilität verpflichtet. Formal würde dies bedeuten, dass sie ihre geldpolitischen Mittel so einsetzen müsste, dass die Inflation um die Nulllinie pendelt. Da dies jedoch auch hieße, dass es von Zeit zu Zeit sinkende Lebenshaltungskosten geben müsste, hat man sich von der Null längst verabschiedet. Stabilität ist durch die EZB seit geraumer Zeit als eine Geldentwertungsrate von zwei Prozent pro Jahr definiert, um den unge-

liebten Folgen einer Deflation zu entgehen. Im vergangenen Jahr lag die durchschnittliche Inflationsrate bei gerade mal 0,3 Prozent. Nun ist sie im Juli deutlich über die Zwei-Prozent-Marke geklettert, in Deutschland auf 3,8 Prozent. Schuld sind vor allem die Energiepreise, so heißt es, denn diese waren vor einem Jahr Lockdown-bedingt im Keller. Gut, dass man schon vor langer Zeit die „Kerninflation“ erfunden hat, denn diese berücksichtigt die Energie-, aber auch die stark schwankenden Nahrungsmittelpreise nicht. Diese Kerninflation lag in Deutschland im Juli bei 2,9 Prozent, jedoch im gesamten Euroland nur bei 0,9 Prozent. Die EZB sieht also noch keine Notwendigkeit, die Zinsen wieder anzuheben. Wird die gestiegene Inflation zum Spielverderber an den Börsen? Wohl kaum, denn solange die Zinsen weitgehend im negativen Bereich bleiben, gibt es keinen Grund, Aktienbewertungen in einem anderen Licht zu sehen. Im Gegenteil, denn Nullzinsen und eine steigende Inflationsrate sorgen für weiter sinkende Realzinsen. Diese sind eher dazu geeignet, die Börsen weiter zu stimulieren. Ungeachtet dessen ist natürlich nach einer langen Phase steigender Aktienkurse stets mit einer „Verschnaufpause“ zu rechnen. Dabei ist wohl eher mit einer vergleichsweise kurzen Korrektur (also bis zu zehn Prozent minus) als mit einer länger anhaltenden Baisse zu rechnen. Selbst wenn die EZB die Zinsen anheben würde, dann wahrscheinlich nicht in dem Ausmaß der gestiegenen Inflation.

JÜRGEN DUMSCHAT