

# Streiflicht: Kommentar No. 125

Dr. Thomas Steinemann, CIO Privatbank Bellerive AG

## Welche Anlageklassen performen bei Inflation?

Seit 1980 kannte die Inflation nur einen Weg, den nach unten. Nun ist sie aus bekannten Gründen (Ukraine, Lockdowns in China) seit Ende 2021 massiv angesprungen und hat aktuell gegen 9% erreicht.

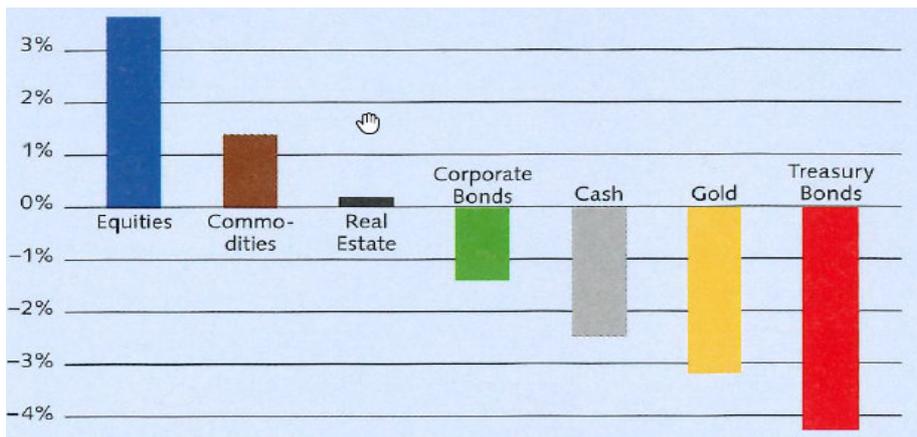
**Grafik 1: Inflation USA seit 1920**



Quellen: Trading Economics

Dass Bargeld bei Inflation an Wert verliert ist klar. Aber gibt es Anlageklassen, welche von Inflation sogar profitieren? Ein Blick in die Vergangenheit gibt da wertvolle Hinweise, obwohl es nur wenige Inflationsperioden seit 100 Jahren gab. Nebst der Inflation der 20er Jahre waren das er 2. Weltkrieg, und die beiden Ölkrisen 1973 und 1981. Die Performance der verschiedenen Anlageklassen war wie folgt:

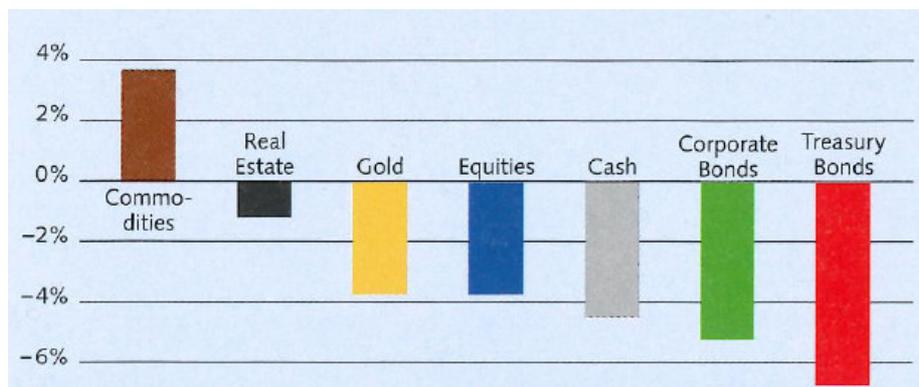
**Grafik 2: Durchschnittliche reale Rendite p.a. bei normaler Inflation (Inflation über 5%, Daten seit 1900)**



Profiteure bei Inflation sind Aktien, Rohstoffe und Immobilien, alles Anlageklassen, die man mit „Real Assets“ umschreiben kann. Inflation wurde definiert als alle Monate, in denen die Inflation über 5% lag.

Wie ändert sich das Bild, wenn man nur die Jahre mit der höchsten Inflation auswählt (Peak Inflation Years). Grafik 3 gibt Auskunft.

**Grafik 3: Durchschnittliche reale Rendite in den Jahren mit der höchsten Inflation**



Quelle: T. Steinemann: „Inflation vs. Deflation: A Guide for Investors“

In den Jahren mit der höchsten Inflation performten nur noch Rohstoffe positiv, Aktien rutschten ins Minus. Das schlechte Abschneiden von Gold erklärt sich dadurch, dass der Goldpreis bis 1973 fixiert war und bei Inflation nicht reagieren konnte, sodass die reale Rendite negativ wurde. Obligationen performten wie erwartet am schlechtesten.

#### Fazit:

„Real Assets“ wie Aktien, Rohstoffe und Immobilien performen in inflationären Phasen wie erwartet positiv, im Gegensatz zu Obligationen und Cash. In Jahren, in denen die Inflation ihren Höhepunkt erreicht, performen nur noch Rohstoffe positiv. Unter der Annahme, dass die Inflation wie von vielen erwartet, dieses Jahr ihren Höhepunkt erreicht, und die Märkte sich wie in der Vergangenheit verhalten, werden Rohstoffe 2022 eine positive Rendite, Aktien jedoch eine negative Performance erzielen. Dies gilt allerdings nur, wenn sich die Zukunft exakt wie die Vergangenheit verhält, was bekanntlich unsicher ist.