

## Zinsen unter Inflation

Im vergangenen Jahr ist das Preisniveau im Durchschnitt nur um 0,5 Prozent gestiegen. Vergleicht man aber das Preisniveau nur im Dezember mit dem ein Jahr zuvor, ergibt sich eine Teuerungsrate von 1,7 Prozent. Für Januar teilte das Statistische Bundesamt dann sogar eine Inflationsrate von 1,9 Prozent mit – den höchsten Stand seit rund drei Jahren. Vor allem der anziehende Ölpreis sorgte dafür, dass sich die Lebenshaltungskosten stärker erhöhten. Aber auch Nahrungsmittel erwiesen sich als Kostentreiber.

Auch für die Euro-Länder insgesamt ist die Inflationsrate in den vergangenen Wochen gestiegen. Der Anstieg war sogar der schnellste seit rund vier Jahren. Im Januar kosteten Waren und Dienstleistungen im Schnitt 1,8 Prozent mehr als ein Jahr zuvor, teilte das Statistikamt Eurostat mit. Hauptgrund des Anstiegs sind auch hier die Energiepreise, die um 8,1 Prozent zulegten. Unverarbeitete Lebensmittel verteuerten sich ebenfalls überdurchschnittlich, nämlich um 3,3 Prozent. In den Bereichen, die keine Rohstoffkosten enthalten, fielen die Preissteigerungen geringer aus: Dienstleistungen verteuerten sich nur um 1,2 Prozent.

Die Zeit der niedrigen Inflationsraten sei in Deutschland vorbei, glauben viele Volkswirte und Kapitalmarktexperten. Die höheren Rohstoffpreise, vor allem beim Öl, könnten die deutsche Inflationsrate im Jahresverlauf 2017 über die Zwei-Prozent-Marke bringen. An eine davon galoppierende Inflation glauben dennoch die wenigsten, denn trotz guter Konjunktur und Lohnsteigerungen sei der Preiswettbewerb in Deutschland sehr hoch. Dadurch sind bei vielen Produkten keine Preiserhöhungen durchsetzbar. Für das Gesamtjahr 2017 liegen die meisten Expertenschätzungen für die Inflationsrate deshalb unter zwei Prozent, was dem Ziel der Europäischen Zentralbank (EZB) entsprechen würde. Dass dieses Ziel nun schon annähernd erreicht wurde, ist ein willkommenes Argument für die Kritiker der laxen Geldpolitik. Sie wünschen sich eine zügige Verringerung der EZB-Anleihekäufe und ein Ende der Null-Zins-Politik. Doch die Führung der EZB unter Mario Draghi will zunächst die niedrige Inflationsrate nach oben treiben, um damit die Konjunktur zu beflügeln.

Im besten Fall kann das für die deutschen Sparer bedeuten, dass das Ende des langen und weiten "Null-Zins-Tals" am Horizont auftaucht. Doch zunächst bedeutet die aktuelle Entwicklung, dass die Bilanz bei Zinsanlagen noch schlechter ausfällt: Die Zinssätze für Sparanlagen, für Tages- und Festgeld können nicht einmal annähernd die Geldentwertung ausgleichen. Wenn der Kaufkraftverlust, den Geld durch Inflation erleidet, höher ist als die Verzinsung, die man erzielen kann, spricht man von negativen Realzinsen. Gemessen an der Kaufkraft verlieren deutsche Sparer gegenwärtig viel Geld, denn die Deutschen bunkern ihre Billionen weiterhin lieber auf nahezu unverzinsten Konten als sich mit der Wertpapieranlage zu beschäftigen.

Ulrich Kater, Chefvolkswirt der Dekabank, brachte das Problem unlängst auf den Punkt: "Wenn die Deutschen sparen, dann meinen sie, mit dem Einzahlen aufs Sparkonto sei der Job getan. Das war schon falsch zu Zeiten, als es noch Zinsen gab." Denn der Sparer gebe sich gern mit Zinsen zufrieden, ohne danach zu fragen, ob sie denn höher sind als die Inflation. Noch vor zwei Jahren entsprach der nominale Zins in etwa dem Realzins, denn die Inflationsrate lag nahe Null. Bei Null Prozent Inflation reicht eben auch ein Zins von 0,1 Prozent, um keinen realen Verlust zu erleiden. Bei der jetzigen Inflationsrate von knapp zwei Prozent, erleiden Sparer dagegen gemessen an der Kaufkraft des Geldes spürbare Verluste.

## Schwellenländer: Trendwende zum Besseren

Kapitalmarktexperten, die sich mit der Perspektiven der Schwellenländer-Börsen beschäftigen, zeigen sich insgesamt optimistischer und plädieren dafür, die sogenannten "Emerging Markets" bei Investments zu berücksichtigen.

Die seit einem Jahr tendenziell wieder steigenden Rohstoffpreise seien für die Schwellenländer insgesamt eher positiv zu bewerten. Allerdings stellen sich die Emerging Markets alles andere als einheitlich dar. Die sehr unterschiedlichen Situationen sprechen für ein selektives und aktives Vorgehen. Mehrheitlich rechnen die Experten nach der guten Performance im Jahr 2016 auch 2017 mit weiteren Zugewinnen. 2016 hätten vor allem bessere Fundamentaldaten in einigen der größeren Märkte wie China für

den Kursaufschwung gesorgt.

Die Sorgen um die chinesische Konjunktur, die im Sommer 2015 und Anfang 2016 die Börsen weltweit belastet hatten, hätten sich verflüchtigt. Die Experten raten zwar dazu, die Entwicklung in China aufmerksam zu beobachten. Doch aktuell sehe es in China gut aus. So wird auf die schwächere Landeswährung, Renminbi, verwiesen, die den chinesischen Export stütze. Positive strukturelle Entwicklungen in China sollten sich langfristig auch positiv auf die Performance von Unternehmen auswirken.

Neue Sorgen könnte allerdings die Politik von Donald Trump auslösen, weil seine Handelshemmnisse gerade chinesischen Unternehmen schaden könnten, die viele Produkte in den USA verkaufen.

Manche Emerging-Markets-Experten bevorzugen auch deshalb Volkswirtschaften, die über eine starke Binnennachfrage verfügen. Wenn gleichzeitig auch noch sinnvolle Reformen auf den Weg gebracht wurden, seien die Aussichten sehr gut. In verschiedenen Schwellenländern werde die Nachfrage der aufstrebenden Mittelschicht nach Waren und Dienstleistungen zur entscheidenden Stütze der wirtschaftlichen Entwicklung.

Länder wie Indien, Indonesien und Russland hätten Fortschritte bei der notwendigen Neuausrichtung, bei ihren Leistungsbilanzen und Staatshaushalten gemacht. Diese Entwicklungen sollten Verbrauchern das Vertrauen geben, wieder verstärkt zu konsumieren – und Anlegern, zu investieren.

In Russland scheint sich nach zwei Jahren Rezession die Wirtschaft wieder zu fangen. Die Finanzmärkte antizipieren bereits die Verbesserung – trotz der weiterhin bestehenden politischen Defizite.

Noch überzeugender sind die Fortschritte in Brasilien: Die neue Regierung unter Präsident Michel Temer hat mit der Absenkung der Höchstgrenze für öffentliche Ausgaben und der Vorbereitung einer möglichen Reform des Sozialhilfesystems die ersten Schritte hin zu einer finanziellen Stabilisierung des Landes unternommen. Politisch motivierte Eingriffe wie staatlich kontrollierte Preise werden überprüft. Das 2015 noch hohe Leistungsbilanzdefizit ist schon stark verringert worden. Nach der Amtsenthebung der ehemaligen Präsidentin durch den Senat scheint der Raum für eine vernünftigeren Wirtschaftspolitik gegeben zu sein. Die Verabschiedung einer Verfassungsänderung, wonach die Staatsausgaben nicht schneller als die Inflationsrate des Vorjahres wachsen dürfen, ist ein solch vernünftiger Schritt. Die Regierung hat angedeutet, eine ganze Reihe struktureller Reformen angehen zu wollen. Die Börse in Brasilien feiert schon seit Monaten den Politikwechsel mit steigenden Kursen.

Mit freundlichen Grüßen



**WVB Vermögens-Management  
GmbH & Co. KG**

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite [www.investmentredaktion.de/redaktion](http://www.investmentredaktion.de/redaktion) wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2011 Drescher & Cie GmbH