

Interview

„Die Notenbanken sind nicht mehr Herr im eigenen Haus“

Smart Investor im Gespräch mit **Martin Paulsen** vom Itzehoer Aktien Club (IAC) über deutlich anziehende Preise und die Sinnlosigkeit von Jahresendprognosen

Smart Investor: Die Inflation klettert auf Stände, die wir seit Jahrzehnten nicht mehr gesehen haben. Ist diese starke Geldentwertung aus Ihrer Sicht nur temporär, wie die Notenbanken behaupten, oder steckt mehr dahinter?



Martin Paulsen verantwortet seit über 20 Jahren die Anlagestrategie des Itzehoer Aktien Clubs und ist zugleich Fondsmanager des Aktienfonds IAC-Aktien Global (WKN: A0M2JB). Bereits während seines Studiums an der Universität Kiel interessierte sich der Diplom-Kaufmann für den Kapitalmarkt im Allgemeinen und die Börse im Speziellen. Heutzutage versucht er zusammen mit dem Itzehoer Aktien Club, die Menschen in Seminaren und Webinaren für die Aktienanlage zu begeistern. Nähere Informationen finden Sie auch unter www.iac.de.

Paulsen: Die Notenbanken, allen voran die EZB, sind nicht mehr Herr im eigenen Haus. Durch die immensen Aufkaufprogramme hat die EZB die Schuldenorgien in vielen EU-Mitgliedstaaten extrem unterstützt. Statt geplanter Schuldentrückführung sind die Schulden seit der Finanzkrise geradezu explodiert. Jetzt sitzt die EZB im Schlamassel: Der Geldwertstabilität verpflichtet müsste sie eigentlich reagieren, kann es aber nicht, da durch höhere Zinsen die Refinanzierungsfähigkeit einiger stark verschuldeter EU-Staaten gefährdet wäre. So befindet sich die EZB derzeit in einer Zwickmühle, in die sie sich selbst sehenden Auges manövriert hat. Vor diesem Hintergrund sind die Aussagen von EZB-Präsidentin Lagarde, die Inflation sei nur temporär, lediglich Beschwichtigungen im dargestellten Dilemma.

Smart Investor: Das Stillhalten der EZB ist also vor dem Hintergrund der Schuldenünder in der EU alternativlos?

Paulsen: Sagen wir es einmal so: Ich verstehe, warum die EZB so handelt, auch wenn ich den Weg langfristig für problematisch halte. Ich will auch gar nicht ausschließen, dass die Inflationsraten im Laufe des Jahres wieder etwas zurückgehen – nur dieses gebetsmühlenartige Predigen von temporärer Inflation ist blauäugig. Die Geldmengen sind in den letzten Jahren massiv gestiegen, durch die Corona-Hilfen wurde ein Großteil mittlerweile auch nachfragewirksam, und wenn jetzt auch noch Lohndruck in einem leergefegten (Fach-)Arbeitermarkt entstehen sollte und man an die kostenintensiven Klimamaßnahmen denkt, dann können wir das „temporär“ sicher streichen.

Smart Investor: Gehen wir davon aus, dass wir uns zukünftig auf höhere Inflationsraten einstellen als die, die wir in den letzten Jahren gesehen haben – müssten die Zinsen dieses Szenario nicht bereits widerspiegeln?

Paulsen: In einem funktionierenden Markt haben Sie vollkommen recht. Anleger würden Schuldverbriefungen in Form von Anleihen nur noch kaufen, wenn sie für den Geldwertverlust, sprich die Inflation, adäquat kompensiert würden. Bei 3% Inflation sollte jeder rational agierende Anleger mindestens 3% Zins für den Kaufkraftverlust fordern. Nur leider funktioniert der Marktmechanismus von Angebot und Nachfrage nicht mehr, weil ein alles überragender Akteur in Form der Notenbank die Anleihen einfach jenseits jeder Rationalität aufkauft und damit den Zins in die von der EZB gewünschte Richtung drückt. Der Zins als Marktpreis für die Überlassung von Geld wurde durch den – sagen wir es klar – staatlich gewünschten Preis von Geld ersetzt.

Smart Investor: Welche Konsequenzen hat das für den Anleger und wie sollte er sich mittel- bis langfristig positionieren?

Paulsen: Zunächst muss man sich bewusst machen, was denn Inflation genau ist – sie ist die Verteuerung des bekannten statistischen Warenkorb, also von Gütern und Dienstleistungen, die Unternehmen herstellen. Einfaches Beispiel: Ein Nestlé-Joghurt kostete früher umgerechnet 0,25, heute 0,50 EUR. Nicht schlecht für Nestlé: Das Unternehmen bekommt jetzt mehr für das gleiche Produkt, wenn auch natürlich die Kosten in Form von Rohstoffen

und Löhnen gestiegen sind. Aber die Gewinnmarge dürfte gleichgeblieben bzw. bei gesteigener Produktivität sogar gewachsen sein. Inflation steigert also die Substanz und den Wert der Produkte von Unternehmen. Festgelder hingegen versauern bei Strafzinsen. Zinsanlagen wie z.B. Rentenfonds kämpfen schon vor Inflation mit der Nullrendite; nach Inflation rentieren sie in den allermeisten Fällen im negativen Bereich. Die Botschaft ist also klar: Kapital jenseits des Notgroschens gehört nicht in Zinsanlagen, sondern in Sachkapital, vor allem in Produktivkapital wie z.B. Aktien.

Smart Investor: Zum Jahresende ist das Ratespiel beliebt, wo denn der DAX zum

Ende des kommenden Jahres steht. Bringt das den Anlegern wirklich Nutzen?

Paulsen: Ehrlich gesagt sollte genau dieser Blick in die Glaskugel eigentlich immer entfallen, denn es bringt überhaupt nichts, eine Aktienmarktprognose für zwölf Monate zu stellen. Schauen Sie sich die Börsenprognosen der Banken in den letzten Jahrzehnten an: mal nah dran, mal weit weg und manchmal auch völlig daneben. Eine solch kurzfristige Prognose hat die gleiche Güte wie ein Münzwurf. In dieser kurzen Zeit können unvorhergesehene Ereignisse das Börsengeschehen überlagern; die Corona-Krise lässt grüßen. Langfristig hingegen verdienen unterschiedlichste Unternehmen mit den Grundbedürfnissen der Menschen Geld (z.B. Essen und Trinken, Kommunikation,

Mobilität etc.). Das Schöne daran ist, dass Anleger sich am Erfolg dieser Unternehmen schon für geringe Beträge beteiligen können. Das Zauberwort heißt „Aktienfonds“: Hier stellen Experten ein attraktives Aktienportfolio zusammen und achten durch entsprechende Streuung der Anlagen auf das Risiko. Kurzfristig ist also eine Prognose unseriös, langfristig hingegen können Anleger am Aktienmarkt mit 8% bis 10% Rendite p.a. rechnen. In Zeiten von Niedrigst- oder Strafzinsen ist das der Königsweg, um Kapital nicht nur zu erhalten, sondern sogar noch zu vermehren.

Smart Investor: Herr Paulsen, vielen Dank für Ihre Ausführungen. ■

Interview: Christian Bayer