€uro AM SONNTAG
Ausgabe 03/2023

„Die Inflation ist gekommen, um zu bleiben“

Stefan Riße » Für den Kapitalmarktstrategen von Acatis Investment ist die Zeit günstiger Preise passé. Anleger müssen davor aber keine Angst haben

VITA

Der Vielseitige
Schon in die Wiege gelegt wurde Stefan Riße der Drang nach Abwechslung, wurde er doch im Umbruchjahr 1968 geboren. Das hat ihn offenbar geprägt. Langweilig verlief sein Leben jedenfalls nicht. Bekannt wurde er als Börsenjournalist bei n-tv. Danach war er Deutschland-Chef des CFD-Anbieters CMC Markets, bevor er seinen eigenen Hedgefonds managte. Seit 2018 ist er Kapitalmarktstratege bei der Fondsgesellschaft Acatis Investment. Der leidenschaftliche Radrennfahrer hat drei Kinder und ist mit einer Brasilianerin verheiratet.

VON **EMMERAN EDER**

Wohl kaum jemand hat es kommen sehen. Von den höchsten Preissteigerungen nach dem Zweiten Weltkrieg wurden die meisten Menschen überrascht – auch fast alle Finanzexperten. Er dagegen hatte es geahnt. Schon im Frühjahr 2021 hat Stefan Riße das Buch „Die Inflation kommt" geschrieben. Vielleicht hatte er dieses Händchen auch, weil er schon mit 17 Jahren die Börsenlegende André Kostolany kennenlernte und mit diesem über viele Jahre freundschaftlich verbunden war. Der Börsen-Altmeister weckte bei Stefan Riße auch die Begeisterung für die Finanzmärkte.

Später war er deswegen als Broker, Finanzjournalist und Fondsmanager tätig. Im Gespräch geht er auf die Ursachen der Inflation ein, zieht historische Vergleiche und zeigt Möglichkeiten auf, sich davor zu schützen.

€URO AM SONNTAG: Wie ist es Ihnen gelungen, die Inflation vorherzusehen?
STEFAN RISSE: Für mich war es ziemlich klar. Überdimensionierte Hilfszahlungen der Staaten in der Corona-Krise bei gleichzeitig unterbrochenen Lieferketten aus Asien, das konnte gar nicht gut gehen. Das führte zu einem massiven Nachfrageüberhang und damit zu Inflation. Zumal in den USA das Geld erstmals direkt über Schecks unter die Leute gebracht worden ist und nicht mehr wie vorher über hochvolumige Anleihekäufe.

In den Krisen vorher pumpten die Notenbanken aber auch schon enorme Summen ins Finanzsystem.
Das stimmt. Aber es ist nicht vergleichbar mit der Corona-Krise. Dieses Mal wurde in den USA teilweise täglich so viel Geld auf den Markt geworfen wie in der Finanzkrise im Monat. Außerdem blieb das frische Geld in der Finanzkrise im Finanzsystem stecken, um dort Löcher zu stopfen. Jetzt gelangte es direkt in die Wirtschaft.

Ist nicht der Ukraine-Krieg der wichtigste Inflationstreiber?
Der Konflikt hat natürlich noch eins draufgesetzt und zu zweistelligen Inflationsraten geführt. Die meisten Menschen haben jedoch inzwischen vergessen, dass auch vor dem Krieg die Preissteigerungsraten schon bei fünf Prozent lagen.

> Der beste Inflationsschutz ist, in die Ausbildung seiner Kinder zu investieren."
>
> **Stefan Riße**

Gegenwärtig sinken die Preise wieder. Ist das Schlimmste vorbei?
Kurzfristig schon. Im Sommer kann ich mir auf Monatsbasis sogar Deflation vorstellen. Das liegt an den Basiseffekten. Im vorigen Sommer waren die Gaspreise drei bis viermal so hoch wie jetzt. Außerdem sind die Preise für einen Container Schiffsladung um gut 70 Prozent gefallen.

Sie geben also Entwarnung?
Keineswegs. Das ist lediglich ein Durchatmen. Auf mittlere und lange Sicht wird die Inflation bei rund vier Prozent jährlich bleiben.

Warum?
Irgendwann sind die Basiseffekte verschwunden. Das Flüssiggas bleibt aber deutlich teurer als das günstige russische Gas. Zudem steigen die Produktionskosten. Zum einen, weil aus geopolitischen Gründen mehr Fertigung nach Europa und in die USA zurückverlagert wird, zum anderen weil die Lohnkosten in Asien steigen, vor allem in China.

Verlagern die Unternehmen dann nicht einfach von China nach Vietnam, Kambodscha, Laos oder Afrika?
Diese Länder sind verglichen zu China zu klein, um das ausgleichen zu können. Afrika wird die kommenden zehn Jahre nicht die Werkbank der Welt werden. Dafür ist die Korruption zu hoch, es gibt zu viele Kriege, und die Infrastruktur ist zu unterentwickelt.

Wird sich die Rückverlagerung der Produktion nach Europa und Nordamerika spürbar auswirken?
Natürlich. Die westlichen Demokratien wollen unabhängig von Diktaturen werden, etwa bei seltenen Erden oder Arzneimitteln. Seltene Erden sind ein gutes Beispiel. Es gibt genügend davon im Westen, etwa in Schweden oder in Nordamerika. Bisher überließ man die Förderung aber den Chinesen. Zum einen, weil der Abbau wegen der geringen Löhne dort billiger ist, aber auch wegen der niedrigeren Umweltstandards in China. Das ist nämlich eine ziemlich schmutzige Sache. Eine Tonne zu fördern, kostet im Westen ungefähr das Vierfache wie in China. Das treibt logischerweise die Preise.

Die Ursachen für die Inflation sind also dieses Mal andere als in den 1970er-Jahren?
Ja. Damals war es ein Angebotsschock. Öl wurde durch die Golfstaaten verknappt und dadurch weit teurer. Es gab aber keine Lieferkettenprobleme. Daraus entwickelte sich dann eine Lohn-Preis-Spirale. Die sehe ich derzeit nur in Ansätzen. Die Löhne sind verglichen zur Inflation nur moderat angehoben worden. Auch weil die Macht der Gewerkschaften seither geschwunden ist.

Damals haben die Notenbanken dagegengehalten.
Das stimmt. Mit Zinsen von bis zu 19 Prozent in den USA. Dieses Mal werden die Zinsen nicht so stark erhöht werden. Eine Preissteigerung von vier Prozent dürfte von den meisten Notenbanken im Stillen sogar gern toleriert werden, um die sehr hohe Staatsverschuldung abzubauen. In den 70er-Jahren war diese deutlich geringer. Eine ähnliche Situation gab es nach dem Zweiten Weltkrieg. Damals lag die Inflation in den USA auch zehn Jahre lang bei jährlich etwa vier Prozent, und die Verschuldung konnte innerhalb dieses Zeitraum mehr als halbiert werden.

Wie können sich Anleger vor der Inflation schützen?
Es gibt keine Alternative zu Aktien. Viele Unternehmen können die Preiserhöhungen gut weitergeben. Solche Titel sollten Anleger kaufen. Vor allem diejenigen, die Preissetzungsmacht und wenig Kapitalbedarf haben.

Was zählt dazu?
Zum Beispiel profitable Technologiewerte wie Microsoft, Nvidia oder Alphabet. Die wenig profitablen Tech-Titel, bei denen Milliarden Euro nur für Ideen bezahlt werden, sollten dagegen außen vor gelassen werden. Aber auch Healthcare-Firmen wie zum Beispiel Biontech oder Novo Nordisk, die nicht nur Preissteigerungen weitergeben können, sondern auch innovativ sind, sind interessant. In Deutschland favorisieren wir Rational und Sartorius.

Bild: privat, FBV

Autofreier Sonntag: Pferdekutschen statt Autos – 1973 gab es hierzulande ein Fahrverbot, um knappes und teures Öl zu sparen, da die Golfstaaten nur noch begrenzt lieferten

Wen sollten Anleger meiden?
Unternehmen, die hohe Verbindlichkeiten haben und demnächst umschulden müssen. Denn das ist bei hohen Zinsen teuer. Wenn man statt 0,8 Prozent plötzlich vier Prozent für seine Anleihen bezahlen muss, macht sich das spürbar bemerkbar.

Vergangenes Jahr wäre der US-Dollar ein guter Inflationsschutz gewesen.
Der hat seinen Höhepunkt überschritten. Wegen der höheren Wirtschaftsdynamik rechne ich sowieso damit, dass die Inflation künftig in den USA höher als in Europa sein wird. Dort werden wir stärkere Lohnerhöhungen sehen. Schon jetzt ist es sehr teuer. Ich war kürzlich in Miami Beach. Dort habe ich für drei Eiskugeln 20 US-Dollar bezahlt. Verrückt! Als einzige Währung empfehle ich den Schweizer Franken als Depotbeimischung. Ansonsten halte ich von Währungen als Inflationsschutz nichts.

Auch von der Währung Gold nicht?
Das ist was anderes. Gold hat sich trotz des starken US-Dollars und der gestiegenen Zinsen gut gehalten. Das zeigt, dass die Investoren es als Inflationsschutz betrachten, was historische Gründe hat. Obwohl es keine Dividenden oder Zinsen abwirft, wird es als Fluchtwährung betrachtet. Für das Edelmetall spricht seine geringe weltweit verfügbare Menge und die geringe Industrieabhängigkeit. Zudem ist der Anteil am globalen Vermögensbestand erheblich geringer als vor 40 Jahren bei der letzten Phase mit hoher Inflation. 1982 stand Gold bei 850, der Dow Jones Index bei 1000 Punkten. Das zeigt, dass bei Gold anders als beim Dow Jones wenig Luft nach unten ist.

Was ist mit dem digitalen Gold, dem Bitcoin?
Kryptowährungen unterliegen starken Schwankungen und sind sehr spekulativ. Daher sind sie für Kleinanleger wenig geeignet. In einigen Schwellenländern mit schlecht ausgebautem Finanzsystem macht die Nutzung Sinn, in Industriestaaten eher weniger. Ich ziehe Gold für weniger risikofreudige Anleger vor. Das hat eine lange Tradition. Außerdem kann ich mir eine Blockchain nicht um den Hals hängen.

Wie sieht es mit Immobilien aus?
Da rechne ich mit einer Korrektur. Die sollten Investoren mit viel Kapital nutzen, um sich eine selbst genutzte Wohnung oder ein Haus zuzulegen. Dann sind sie vor anziehenden Mieten geschützt. Bei offenen und Geschlossenen Immobilienfonds wäre ich dagegen vorsichtig. Die sind meist teuer und intransparent.

Bleiben noch die Rohstoffe als Inflationsschutz.
Die hätten sich 2022 gelohnt, haben aber das Beste hinter sich. Zudem agieren Rohstofffirmen in einer endlichen Branche. Ihnen gehört nicht die Zukunft. Wer auf die Rohstoffe selbst setzt, kauft Terminkontrakte. Das ist für mich kein Investment, sondern eine Spekulation. Der richtige Kauf- und Verkaufszeitpunkt ist dann ganz entscheidend. Aber ich habe noch einen anderen Tipp, um sich gegen Inflation zu wappnen.

Ach ja. Welchen denn?
Ich würde in die Ausbildung meiner Kinder investieren. Fachkräfte werden künftig gesuchter sein denn je. Schon aufgrund der Demografie. Das zahlt sich für die Kinder aus, jedoch eventuell auch für die Eltern, wenn sich die Kinder dann um sie im Alter kümmern. Das war zum Beispiel bei Kostolany so. Seine Eltern waren wohlhabend und hatten eine Spirituosenfabrik, haben aber im Zweiten Weltkrieg alles verloren. Ihr Sohn, der berühmte André Kostolany, hat ihnen dann im Alter beigestanden.

Kostolany hat die Oper geliebt, Sie dagegen das Fahrrad. Sie sind passionierter Radrennfahrer und amtierender Bremer Landesmeister. Was haben Sie dabei für die Börse gelernt?
Kurzes und hartes Training bringt relativ wenig. Ausdauertraining ist das Entscheidende. Ähnlich ist es beim Investieren. Man muss Geduld haben und warten können, bis sich der Erfolg einstellt.

BUCH

Inflation und Krisen

Der Autor schildert Wirtschaftskrisen wie Corona-Pandemie, Finanzkrise, Ölkrise der 70er-Jahre und die Große Depression. Riße geht ausführlich auf die aktuellen Inflationstreiber ein und beschreibt, wie sich Anleger vor der Teuerung schützen. Auch für Nicht-Finanzprofis geeignet.

Bild: Sven Simon/imago