

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 418

Juli 2022

Presseinformation

Wien/Salzburg, 11. Juli 2022

Wir behandeln folgendes Thema:

Schutzschirm gegen die Inflation: Wie Vermögen abgesichert werden kann

- **Durch den Krieg in der Ukraine kam es zu einer stark ansteigenden und länger anhaltenden Inflation, die sich auf sämtliche Lebensbereiche und Vermögensstrukturen auswirkt**
- **Nicht alle Vermögenswerte bieten denselben Schutz vor dem Anstieg der Preisniveaus. Aus den historischen Wertentwicklungen verschiedener Assetklassen über die letzten zehn Jahre zeigt sich, dass breit diversifizierte Wertpapierinvestitionen in qualitativ hochwertige Aktien die bei Weitem höchsten Chancen boten, der steigenden Inflation entgegenzuwirken**
- **Bei Spar- und Kontoguthaben musste in der jüngsten Vergangenheit immer mit einer realen Wertminderung gerechnet werden. Doch auch Immobilien und insbesondere Gold widersprachen in der Retrospektive der vergangenen zehn Jahre ihrem Ruf, besonders gut als Absicherung zu wirken, und blieben teilweise sogar hinter den Inflationsentwicklungen zurück. Auch klassische Lebensversicherungen und geschlossene Beteiligungen können bei stark steigender Inflation unter Druck geraten**
- **Um die Chance auf eine Rendite über der Inflationsrate und somit einen realen Vermögenserhalt zu haben, ist es unabdingbar, gewisse Risiken einzugehen. Bei risikolosen Werten ist eine reale Vermögensminderung in der Regel vorprogrammiert. Diese können jedoch als Liquiditätsreserve und stabilisierender Faktor dienen. Auf der Finanzierungsseite kann von der Inflation unter Umständen sogar profitiert werden**
- **Eine professionelle, zukunftsgerichtete und ganzheitliche Finanzplanung hilft, den Überblick über die Vermögensstruktur zu bewahren. Insgesamt ist eine global diversifizierte, breit aufgestellte und persönlich abgestimmte Vermögensstruktur wichtig. Das Schoellerbank Wealth Planning bietet daher auch individuelle Analysen mit Szenario-Rechnungen an, die Kunden zu wertvollen Erkenntnissen über ihre private Vermögenssituation verhelfen**

Bereits Ende des Jahres 2021 war eine verstärkte Inflation zu spüren. Durch den Krieg in der Ukraine hat die Preissteigerung jedoch Dimensionen angenommen, die vor Kurzem noch unvorstellbar waren. Die Inflation wird häufig zuerst als eine Teuerung der Güter des täglichen Bedarfs wahrgenommen. Wer seine monatlichen Einnahmen und Ausgaben kennt, ist auf eine Teuerung besser vorbereitet.

Eine hohe und länger andauernde Inflation wirkt sich aber auch auf andere Lebensbereiche aus. Wer für seine Pension vorsorgen will, muss im Vergleich zu den Vorjahren mehr ansparen, um sich auch in Zukunft den gleichen Lebensstil leisten zu können. Das klassische Sparen auf einem Sparbuch und auch manch andere konservative Vorsorgeprodukte sind dazu weniger gut geeignet. Denn gerade über einen längeren Zeitraum kann sich ein Verlust der Kaufkraft besonders deutlich auswirken. Andere Vermögenswerte bieten dagegen einen besseren Schutz vor einem Anstieg des Preisniveaus.

Generell ist es wichtig, den Überblick über seine individuelle Vermögensstruktur zu bewahren, um eine darauf abgestimmte Strategie verfolgen zu können. Eine professionelle, zukunftsgerichtete und ganzheitliche Finanzplanung liefert dafür eine wertvolle Basis. Nachfolgend werden die wichtigsten Assetklassen einer privaten Vermögensbilanz und ihre Fähigkeit, einen realen Vermögenserhalt zu erreichen, näher betrachtet.

Wichtige Assetklassen und ihre Eignung als Inflationsschutz

Spar- und Kontoguthaben

Bereits in den vergangenen Jahren musste bei Spar- und Kontoguthaben ein realer Vermögensverzehr hingenommen werden. Dies war auch in der Historie häufiger der Fall, als man zunächst annimmt. Bei nominellen Zinsen von einigen Prozent und einer moderaten Inflation nehmen Sparer den realen Vermögensverlust jedoch häufig nicht als besorgniserregend wahr. Auch im Nullzinsumfeld der vergangenen Jahre konnte aufgrund der niedrigeren Inflation der Eindruck entstehen, dass der reale Vermögensverlust nicht besonders hoch ausfällt. Dies mag einer der Gründe sein, warum Sparguthaben in Österreich noch immer den größten Anteil der Privatvermögen ausmachen.

Das Halten von Kontobeständen sollte aufgrund des realen Vermögensverzehrs aber auf eine strategische „eiserne Reserve“ beschränkt werden. Zusätzlich kann kurzfristig das Parken von Geldreserven für bevorstehende oder geplante Investitionen sinnvoll sein – oftmals auch als „trockenes Pulver“ bezeichnet.

Wertpapiere

Mit Aktien hat man die besten Chancen, langfristig eine reale Rendite zu erwirtschaften. Eine breit gestreute, global investierende und bestenfalls professionell gemanagte Veranlagung bietet gute Chancen, langfristig der Inflation entgegenzuwirken. Aufgrund der Wertschwankungen ist dabei ein langfristiger Veranlagungshorizont wichtig.

Die Inflation kann sich auch negativ auf die Aktienkurse auswirken – besonders dann, wenn sie über längere Zeiträume sehr hoch ist. Steigende Kosten für Rohstoffe und Löhne können die Gewinnmargen der Unternehmen verringern. Deshalb ist eine sorgfältige Auswahl von Aktien mit hoher Qualität wichtig. Unternehmen mit profitablen Geschäftsmodellen und einer starken Preisfestsetzungsmacht sind klar im Vorteil.

Für fixverzinsten Anleihen bedeutet die zu erwartende Phase von langsam steigenden Zinsen nichts Gutes. Je länger die Restlaufzeit, desto negativer wirken sich die Zinssteigerungen auf die Kurse der Anleihen aus.

Bessere Ertragschancen bieten inflationsgeschützte Anleihen. Allerdings muss man hier beachten, dass die Erträge nicht an die Inflationsrate der Vergangenheit, sondern an die zukünftigen Inflationserwartungen gekoppelt sind. Die Ertragschancen sind somit nicht mehr so hoch wie in der Vergangenheit.

Immobilien

Neben Aktien gelten Immobilien ebenfalls als eine Investitionsform mit sehr hohem Inflationsschutz. Sie sind nicht rasch und beliebig vermehrbar, und die Mieteinkünfte sind in der Regel inflationsgesichert. Aber auch bei Immobilien gilt es, einige Punkte zu beachten. Dabei muss man zwischen eigen- und fremdgenutzten (also vermieteten) Immobilien unterscheiden.

Auch selbst genutzte Immobilien werden häufig als inflations sichere Investments betrachtet. Hier gilt es aber zu beachten, dass keine Erträge erzielt werden und der Inflationsschutz nur über die Wertsteigerung des Objektes zum Tragen kommt. Dabei wird häufig vergessen, dass nicht alle Investitionen bzw. Instandhaltungs- oder Verbesserungsmaßnahmen an einer Immobilie auch den Verkehrswert im selben Ausmaß steigern. Generell steht die Frage im Raum, ob die Wertsteigerungen bei Immobilien in einer Phase der erwarteten steigenden Zinsen mit den Steigerungen (z. B. der Verbraucherpreise) Schritt halten werden.

Ein weiterer wichtiger Punkt sind die Betriebs- und Instandhaltungskosten, die bei einem anziehenden allgemeinen Preisniveau mitsteigen. Während die Betriebskosten bei einer vermieteten Immobilie in der Regel an den Mieter weitergegeben werden, müssen sie bei einer eigengenutzten Liegenschaft vom Eigentümer getragen werden. Daher ist, egal ob vermietet oder selbst genutzt, auch der Zustand der Immobilie wichtig.

Vermietete Immobilien haben den großen Vorteil, dass die Mieteinkünfte in der Regel an den Verbraucherpreisindex gekoppelt sind. Somit erhält der Investor unabhängig von Preissteigerungen real abgesicherte Einkünfte.

Eigentümer von Immobilien, die diese zu einem Teil fremdfinanziert haben, profitieren auch auf der Passivseite von der Inflation.

Beteiligungen

Unternehmensbeteiligungen sind eine Möglichkeit für Anleger, sich als Mitunternehmer am Erfolg eines Betriebes oder Investitionsobjekts (z. B. eines Schiffes) zu beteiligen. Dies geschieht häufig in Form einer geschlossenen Beteiligung in der rechtlichen Ausgestaltung einer Kommanditbeteiligung. Die Palette der vorhandenen Beteiligungen ist sehr vielfältig – sowohl nach den zugrunde liegenden Investments als auch nach der rechtlichen und vertraglichen Ausgestaltung.

Sehr häufig liegt eine Investition in Sachwerte vor (z. B. Immobilien, Unternehmen, Schiffe oder Flugzeuge). Es besteht daher grundsätzlich die Möglichkeit, dass diese bei einer Inflation ebenfalls von Preissteigerungen profitieren. Aber Achtung: Steigende Kosten können wie bei Aktien ein Problem für die Gewinnentwicklung darstellen. Auf der Ertragsseite sind beispielsweise bei Schiffsbeteiligungen die Charraten meist für einen längeren Zeitraum fixiert. Bei einer zusätzlich vorhandenen Finanzierung muss geprüft werden, zu welchen Konditionen und für welche Laufzeiten diese abgeschlossen wurde. Manchmal sind Fremdfinanzierungen nicht über die gesamte Laufzeit der geschlossenen Beteiligung vereinbart. Eine Anschlussfinanzierung kann dann möglicherweise nur zu ungünstigeren Bedingungen abgeschlossen werden.

Ein weiterer Faktor, den es bei geschlossenen Beteiligungen zu beachten gilt, ist die stark eingeschränkte Veräußerbarkeit. Beteiligungen sind grundsätzlich langfristige Investments. Die Laufzeit wird meist vertraglich festgelegt. Häufig gibt es Verlängerungsoptionen, und auch Modelle mit unbegrenzter Laufzeit sind denkbar.

Die eingeschränkte Veräußerbarkeit kann sich besonders bei einer ungünstigen Entwicklung negativ auswirken. Auf sogenannten Zweitmarktbörsen gibt es zwar prinzipiell die Möglichkeit, Anteile an geschlossenen Beteiligungen zu veräußern. Gerade bei einer negativen Entwicklung der konkreten Beteiligung (z. B. weil das Beteiligungsmodell aufgrund der gestiegenen Kosten nicht mehr profitabel ist) ist eine Veräußerung jedoch nur mit sehr hohen Abschlägen möglich. Geschlossene Beteiligungen sind daher bereits vor Zeichnung individuell genau zu prüfen und sollten grundsätzlich nur als Beimischung verwendet werden.

Versicherungen

Klassische Versicherungen stehen bei steigender Inflation auf der Verliererseite. Im Deckungsstock einer klassischen Er-/Ablebensversicherung befinden sich zu einem großen Anteil Anleihen. Aktien und Immobilien werden in der Regel nur geringfügig beigemischt. So ist es schwierig, die anfallenden Kosten (z. B. Versicherungssteuer, Abschluss- und Verwaltungskosten) abzudecken und zusätzlich Erträge zu erwirtschaften.

Aufgrund der steuerlichen Rahmenbedingungen sind bei kapitalbildenden Versicherungen die Laufzeiten meist länger (mindestens zehn Jahre). Ein vorzeitiger Rückkauf würde sich bei Verträgen mit Einmalbeitrag steuerlich nachteilig auswirken. Je länger die Laufzeit, umso wichtiger wäre aber der Inflationsschutz.

Rentenversicherungen sind in diesem Zusammenhang besonders ungünstig, da die Rente im Vorhinein festgelegt wird. Eine Indexierung der Rente kann zwar vereinbart werden, dies hat jedoch nur einen steigenden Auszahlungsbetrag zur Folge. Auf der Ertragsseite ist die Situation gleich wie bei Er-/Ablebensversicherungen.

Besser sieht es für fondsgebundene Lebensversicherungen aus. Hier kann in individuell selektierte Fonds investiert und daher auch die Aktienquote bestimmt werden. Fondsgebundene Verträge können manchmal erhebliche Kosten beinhalten, die die Erträge der Fonds verringern. Daher ist auch hier eine entsprechende Prüfung vor Vertragsabschluss notwendig. Eine hochwertige fondsgebundene Lebensversicherung bietet neben einer schlanken Kostenstruktur auch eine qualitativ hochwertige Fondspalette, eine offene Laufzeit und die Möglichkeit zur Vermögensweitergabe.

Gold

Gold hat den Ruf, in Krisenzeiten eine Absicherung des Portfolios zu bieten. Auch eine Eigenschaft als Inflationsschutz wird dem gelben Metall nachgesagt. Eine zwingende Korrelation zwischen hoher Inflation und einem steigenden Goldpreis lässt sich jedoch nicht nachweisen. Der größte Nachteil von Investments in Gold ist das Fehlen von regelmäßigen Erträgen.

Finanzierungen

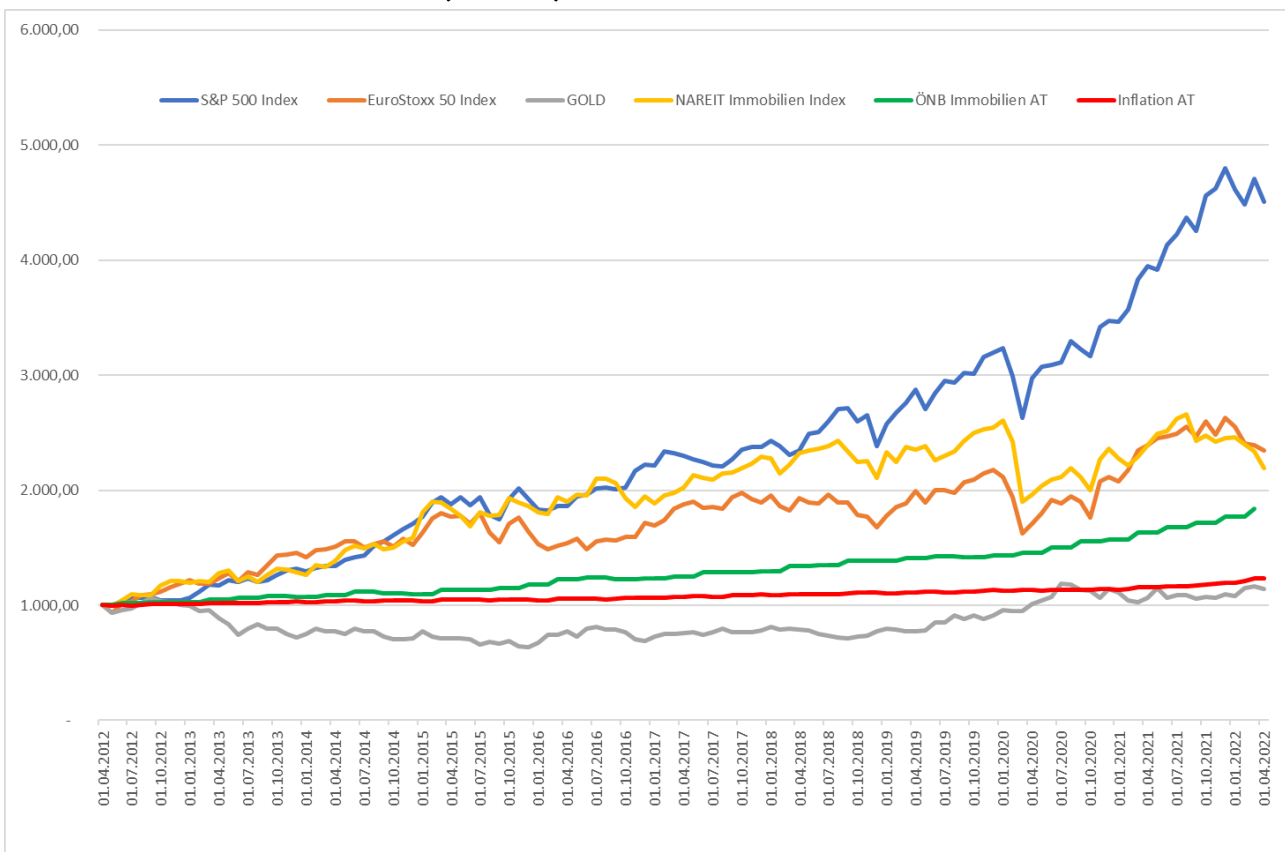
Grundsätzlich gewinnen Kreditnehmer (wie Anleiheschuldner) in einer realen Betrachtung bei hohen Inflationsraten, da der in der Zukunft liegende nominal fixierte Rückzahlungsbetrag an Kaufkraft verliert. Oder anders formuliert: Während alles teurer wird, trifft dies auf die Kreditschuld nicht zu. Je länger dabei die Laufzeit ist, desto stärker die Auswirkung der Inflation.

Kreditnehmern, die bereits in der Vergangenheit in der Phase der Null- bzw. Niedrigzinsen einen fixen Zinssatz vereinbart haben, können auch steigende Zinsen nichts anhaben. Bei Krediten mit variablen Zinssätzen können sich die aufgrund der

steigenden Inflation erwartbaren Zinserhöhungen negativ auswirken. Ob es jetzt noch sinnvoll ist, auf eine fixe Zinsvereinbarung umzusteigen, ist schwierig zu bewerten.

Naturgemäß sind in aktuellen Fixzinsangeboten von Kreditinstituten die Erwartungen von Zinssteigerungen schon eingepreist. Die Entscheidung, ob bei einem neuen Darlehen fixe oder variable Zinsen (oder eine Mischung) genommen werden sollen, hängt aber auch von weiteren Faktoren ab: Bei Fixzinsen ist bei außertourlichen Rückzahlungen häufig eine Vorfälligkeitsentschädigung zu entrichten. Ein variabler Kredit hat außerdem den Vorteil, dass zu Beginn die Kreditzinsen niedriger sind. Die Ersparnis wirkt sich zudem auf einen größeren Nominalbetrag aus. Sollten die variablen Zinsen später die Fixzinsen übersteigen, so hat man bereits einen Teil seiner Schulden getilgt. Bei einem Umstieg müssen auch Umschuldungskosten (z. B. für Eintragungen im Grundbuch) berücksichtigt werden. Einen weiteren Faktor, den es bei einer Finanzierungsentscheidung zu beachten gilt, ist, ob bei der monatlichen Belastung durch die Kreditrate noch Spielraum besteht oder ob man sich schon eher am Liquiditäts-Limit befindet.

Entwicklung verschiedener Assetklassen in Euro über die letzten zehn Jahre in Relation zur Inflationsentwicklung der letzten zehn Jahre laut Statistik Austria (rote Linie):



Quellen: Refinitiv, Reuters (S&P 500, EuroStoxx 50, Gold, NAREIT Immobilien Index), OeNB (Immobilien AT), Statistik Austria (Inflation). Vergangenheitswerte sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Aus der Darstellung zur Wertentwicklung verschiedener Assetklassen im Vergleich zur Inflationsrate über die letzten zehn Jahre ist ersichtlich, dass das Vermögen zumindest gegenüber der Inflation in sehr vielen Fällen abgesichert werden konnte. Diesbezüglich zeigt sich aber auch, dass breit diversifizierte Wertpapierinvestitionen in qualitativ hochwertige Aktien die größte Möglichkeit geboten haben, die Inflation über einen längeren Zeitraum signifikant zu schlagen und somit zu einem realen Vermögenszuwachs zu kommen. Auch wenn der österreichische Immobilienindikator – siehe die grüne Linie in der Grafik – eine deutliche Outperformance gegenüber der Inflation aufweist, ist anzumerken, dass derzeit seitens der Oesterreichischen Nationalbank auf eine Überbewertung bei Immobilien hingewiesen wird. Zu beachten ist auch, dass Gold – das oft als Inflationsschutz gepriesen wird – im Betrachtungszeitraum als einzige Assetklasse sogar hinter der Inflationsentwicklung geblieben ist.

Bei genauer Betrachtung ist ein breiter Mix aus verschiedenen Investmentklassen vorteilhaft, da neben der Inflationsabsicherung auch andere Aspekte wie Liquidität und Fungibilität des Vermögens, Kapitalbindung, Risiko des Investments etc. zu beachten sind. Hier kann eine umfassende Finanzplanung unterstützend zur Entscheidungsfindung beitragen, da sämtliche Vermögenswerte in diese Gesamtbetrachtung einfließen und strukturiert dargestellt werden.

Fazit:

Nicht erst im aktuellen Umfeld wird in der Schoellerbank Vermögensverwaltung auf Realwerte zum Kapitalerhalt gesetzt. Mit einer qualitätsorientierten Aktienstrategie kann das Kapital gut und langfristig ertragreich angelegt werden. Speziell sollte auf die Auswahl von Unternehmen mit Wettbewerbsvorteilen – wie starken Marken oder Patenten – und gesunden Bilanzen Wert gelegt werden. Daneben haben die Asset-Manager der Schoellerbank heuer auch einen stärkeren Fokus auf Value-Werte gelegt und IT- und Industrierwerte reduziert. Im Anleihenbereich setzen die Anlageexperten auf ein breit diversifiziertes Portfolio mit inflationsgeschützten Anleihen, Fremdwährungsanleihen aus soliden Währungsräumen sowie attraktiven Unternehmensanleihen sehr guter Bonität. Für risikosensitive Anleger, für die reine Aktienmandate zu stark schwanken, sind gemischte Portfoliostrukturen mit Aktien und Anleihen die erste Wahl, um ihr Vermögen vor der Inflation zu schützen.

Manche Vermögenswerte federn die Inflation besser ab als andere, da sie Erträge liefern und diese bei zunehmender Inflation im Idealfall mitsteigen (z. B. Mieterträge bei Immobilien). Insgesamt ist eine global diversifizierte, breit aufgestellte und individuell abgestimmte Vermögensstruktur wichtig.

Um die Chance auf eine Rendite über der Inflationsrate und somit einen realen Vermögenserhalt zu haben, ist es jedoch unabdingbar, gewisse Risiken einzugehen. Bei risikolosen Werten ist eine reale Vermögensminderung in der Regel vorprogrammiert. Diese können jedoch als Liquiditätsreserve und stabilisierender Faktor dienen. Andererseits kann auf der Finanzierungsseite von der Inflation sogar profitiert werden. Eine individuelle, ganzheitliche und professionelle Finanzplanung ermöglicht sowohl auf der Liquiditätsseite als auch auf der Seite der privaten Vermögensbilanz eine detaillierte Analyse der jeweiligen Situation. Das Schoellerbank Wealth Planning bietet zudem individuelle Analysen mit Szenario-Rechnungen an, die Kunden zu wertvollen Erkenntnissen über ihre individuelle Vermögenssituation verhelfen.

Autor:

Mag. (FH) Stefan Kerschbaumer, CFP®

Wealth Planning

Schoellerbank AG

Tel.: +43/662/86 84-2391

Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogel, BA, ACI OC

Pressesprecher, Kommunikation und PR

Schoellerbank AG

Tel.: +43/1/534 71-2950

1010 Wien, Renngasse 3

marcus.hirschvogel@schoellerbank.at

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs und gilt als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Wealth Planning. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit acht Standorten und 400 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von 13 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100-prozentige Tochter der UniCredit Bank Austria und ist das Kompetenzzentrum der UniCredit für Wealth Management in Österreich.

Mehr Informationen unter www.schoellerbank.at.

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#).

Das sollten Sie als Anlegerin/Anleger beachten – wichtige Risikohinweise:

Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Wert und Rendite einer Anlage können plötzlich und in erheblichem Umfang steigen oder fallen und können nicht garantiert werden. Auch Währungsschwankungen können die Entwicklung des Investments beeinflussen. Es besteht die Möglichkeit, dass die Anlegerin bzw. der Anleger nicht die gesamte investierte Summe zurückerhält, unter anderem dann, wenn die Kapitalanlage nur für kurze Zeit besteht. Unter außergewöhnlichen Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals samt Kaufspesen kommen. Wir weisen darauf hin, dass sich die Zahlenangaben bzw. Angaben zur Wertentwicklung auf die Vergangenheit beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist. Gebühren und steuerliche Aufwendungen können die angeführten Performancezahlen reduzieren.

Rechtliche Hinweise:

Diese Unterlage wurde nur zu Werbezwecken erstellt und stellt keine Finanzanalyse, keine Anlageberatung und keine Anlageempfehlung dar. Die vorliegenden Informationen sind insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren sowie keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Sie dienen nur der Erstinformation und können eine auf die individuellen Verhältnisse und Kenntnisse der Anlegerin bzw. des Anlegers bezogene Beratung nicht ersetzen. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Über den grundsätzlichen Umgang der Schoellerbank AG mit Interessenkonflikten sowie über die Offenlegung von Vorteilen informiert Sie die Broschüre „MiFID II – Markets in Financial Instruments Directive“. Ihre Beraterin bzw. Ihr Berater informiert Sie gerne im Detail.

Bezüglich der steuerlichen Behandlung wenden Sie sich bitte an Ihre Steuerberaterin bzw. Ihren Steuerberater. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen der Anlegerin bzw. des Anlegers abhängig und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

Die vorliegenden Informationen wurden von der Schoellerbank AG, Renngasse 3, 1010 Wien, auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen Quellen erstellt, die als zuverlässig eingeschätzt werden. Die Informationen können jederzeit einer Änderung unterliegen. Die Schoellerbank AG ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet. Die Haftung der Schoellerbank AG für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und -studie und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.

Diese Unterlage darf nicht an „US-Persons“ (Regulation S des US-Securities Act 1933) ausgehändigt werden.

Vervielfältigungen – in welcher Art auch immer – sind nur nach vorheriger ausdrücklicher Genehmigung der Schoellerbank AG zulässig. Bei Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre Betreuerin bzw. Ihren Betreuer. Irrtum und Druckfehler vorbehalten.

Stand: 11. Juli 2022

Diese Marketingmitteilung wurde von der Schoellerbank AG, Renngasse 3, 1010 Wien erstellt (Medieninhaber und Hersteller).