

Und wenn der Spuk nun Jahre dauert?



Getty Images

Die 1970er gelten an den Märkten als verlorenes Jahrzehnt – es hängt von den Notenbanken ab, ob sich das Drama wiederholt. Für ein Urteil ist es noch zu früh.

New York. Wir schreiben das Jahr 1969, die USA kämpfen mit hohen Inflationsraten, und die Notenbank **Fed** setzt zur Bekämpfung der Teuerung an. Sie erhöht die Zinsen zwischenzeitlich auf mehr als zehn Prozent, der Plan scheint aufzugehen, und die Inflation sinkt bis 1972 wieder auf rund drei Prozent.

Die wichtigsten Aktienindizes geben zunächst deutlich nach, erholen sich aber schnell und notieren Ende 1972 bereits wieder deutlich über dem Niveau von 1969.

Vielleicht kommt es dieses Mal ähnlich. Die Geschichte könnte dann eines Tages in etwa so erzählt werden: Mit den USA und der **Europäischen Union** sehen sich die beiden wichtigsten Wirtschaftsblöcke 2022 mit historisch hohen Inflationsraten konfrontiert. Die Fed reagiert relativ schnell, die **Europäische Zentralbank** braucht länger, zieht letztlich aber überzeugend nach. Die Teuerung sinkt und pendelt sich 2024 bei zwei bis drei Prozent ein. Die Aktienmärkte stürzen 2022 in einen Bärenmarkt, verbuchen aber schon zwei Jahre später neue Rekordstände.

Schön wäre diese Parallele, sofern sie damit enden würde. In den 1970ern wurde es bekanntlich in den USA noch unschön. Die Inflation explodierte, lag Mitte der 1970er im zweistelligen Bereich und erreichte erst 1980 mit 14,8 Prozent ihren Höhepunkt. Mehrere Rezessionen standen an, und der S&P 500 Index fiel 1979 unter das Niveau von 1969. Börsianer sprechen von einem verlorenen Jahrzehnt, viele Kleinanleger verloren den Glauben an die Wall Street. Eine singuläre Ursache für komplexe wirtschaftliche Zusammenhänge gibt es selten. Die Ölkrise und der Anstieg des Ölpreises waren sicher auch Gründe. Heute stimmen die meisten Ökonomen jedoch überein, dass ein nicht zu vernachlässigender Teil des Dramas der 1970er hausgemacht war.

Die Zinserhöhungen waren Präsident Richard Nixon ein Dorn im Auge, weil sie die USA in eine Rezession stürzen und seine Wiederwahl 1972 gefährden sollten. Nixon feuerte den „Falken“ William McChesney Martin Ende 1969 als Fed-Chef und ersetzte ihn durch Arthur Burns – seinen Berater, der den Leitzins wieder senkte, obwohl die Inflation noch über dem Zielwert der Fed lag. Es sollte Jahre dauern, ehe der legendäre Fed-Chef Paul Volcker des Inflationsgespensts Anfang der 1980er mit einer Zinserhöhung auf 20 Prozent wieder Herr wurde.

Wichtiges Signal der EZB

Es mag übertrieben erscheinen, einen Vergleich mit der heutigen Situation zu ziehen. Fed-Chef Jerome Powell sitzt fest im Sattel und die Entscheidungsträger stärken ihm vorerst den Rücken. In Europa sendete die EZB mit dem 0,75-prozentigen Zinsschritt vorige Woche ein wichtiges Signal. Es scheint, dass die Inflationsbekämpfung nun in der Tat Priorität hat.

Trotzdem dürfen erfahrene Investoren skeptisch sein: Es ist ein offenes Geheimnis, dass vor allem Italien mit der EZB-Zinspolitik unzufrieden ist. Und in Washington macht der linke Flügel gegen Powell mobil. Die Senatorin Elizabeth Warren nannte den Fed-Chef einen „gefährlichen Mann“, dessen Zinserhöhungen für eine etwaige Rezession verantwortlich seien. Was, wenn Joe Bidens Demokraten bei den Zwischenwahlen im November ein Debakel erleiden? Was, wenn Europa in eine schwere Rezession stürzt, noch bevor die Inflation wieder zurückgeht?

Langfristig orientierte Investoren können sich drei Taktiken zurechtlegen, um gerüstet zu sein. Erstens: Niemals die Reißleine ziehen, auch wenn viel Geduld erforderlich ist. Wer im Frust einen Großteil seiner Aktien verkauft, wird langfristig wohl als Verlierer dastehen. Zweitens: Bargeld zur Verfügung haben, um Kursschwankungen, die vor allem in einem inflationären Umfeld heftig sein können, für Nachkäufe zu nutzen. Wer billig kauft, kann auch in einem sich seitwärts bewegenden Markt überschaubare Gewinne erzielen.

Drittens: Immer ein Auge auf Dividenden werfen und diese im Idealfall reinvestieren. Am Beispiel des US-Markts in den 1970ern: Ohne Berücksichtigung der Ausschüttungen legte der S&P 500 Index von Anfang 1970 bis Ende 1979 kaum zu, es stand ein Plus von zwölf Prozent über zehn Jahre zu Buche. Inklusive wieder investierter Dividenden belief sich der Gewinn immerhin auf 91 Prozent. Vernünftige Anleger konnten ihr Investment also auch im „verlorenen Jahrzehnt“ fast verdoppeln.

von Stefan Riecher