

# €conomic\$

Newsletter der Economia GmbH

Ausgabe #3 | März 2017

## Nachrichten, die zu denken geben

Die Schweizerische Nationalbank und der norwegische Staatsfonds, der die Öleinnahmen des Landes verwaltet, um damit Renten und Pensionen der norwegischen Staatsbürger sicherzustellen, sind für ihr vorsichtiges und bedächtiges Anlageverhalten bekannt. Beide finanzstarke Großanleger-Institutionen haben in den letzten Jahren ihre Investmentstruktur in der gleichen Richtung verändert und setzen verstärkt auf Aktien in ihren Vermögensanlagen. Im Jahr 2007 betrug der Aktienanteil des norwegischen Staatsfonds noch 40 %. Nach der Finanzkrise wurde er auf 60 % hochgefahren und im letzten Jahr wurde eine Aktienquote von 75 % (!) beschlossen. Bei der Schweizerischen Nationalbank stieg der Aktienanteil an der Bilanzsumme von 8,3 % im Jahr 2010 auf 18,3 % in 2016. Da sich in dieser Zeit das Bilanzvolumen fast verdreifacht hat, ist der Aktienanteil absolut gesehen noch eindrucksvoller gestiegen: von 22,4 Mrd. CHF auf knapp 127 Mrd. – eine Steigerung von 566%! Und die Bank of Japan kauft den japanischen Pensionskassen für Multimilliardenbeträge Staatsanleihen ab, damit die Pensionskassen freie Liquidität für Aktienkäufe bekommen..

### Aktien sind die neuen Anleihen

Dahinter stehen die gleichen Überlegungen wie beim norwegischen Staatsfonds: Mit der höheren Aktienquote sollen die künftigen Rentenzahlungen gesichert werden, was mit den anleihelastigen Depotstrukturen der Vergangenheit nicht mehr möglich sein wird. Spannend wäre jetzt zu erfahren, ob Sie Ihre Vermögensstruktur verändert haben, um Ihre Altersversorgung zu sichern. Vielleicht sind ja auch Sie dabei, den Aktienanteil in Ihrem Depot heraufzusetzen? Wahrscheinlicher – zumindest nach der Statistik – ist, dass Sie ihn gleich belassen oder sogar herabgesetzt haben. Das Motiv dafür ist meist die sehr nachvollziehbare Furcht vor Verlusten, vor allem vor endgültigen und nicht wieder aufholbaren Verlusten. Die meisten Anleger denken bei Aktienanlagen eher an das Risiko eines Totalverlusts als an zeitweise Wertschwankungen. Jeder kennt ja auch eine Geschichte von einer Unternehmensinsolvenz oder jemanden, der sein Geld in ein Pleiteunternehmen investiert hatte. Diese Furcht lässt viele Anleger große Beträge auf Tagesgeldkonten zu

0,1 % Geld verhungern. Das führt bei einer aktuellen Inflationsrate von rd. 2 % zwar auch zu Real-Verlusten, aber die blendet unser Gehirn einfach aus.

## Angst ist ein schlechter Anlageberater

Totalverlust ist ein typisches Risiko beim Kauf von einem oder wenigen Einzeltiteln. Nur wenige Anleger vergegenwärtigen sich, dass bei einem breiten Aktienkorb mit Aktien von vielen Unternehmen das Totalverlustrisiko gegen null geht. Bis ein Aktienkorb aus vielen Unternehmen, verschiedenen Ländern und unterschiedlichsten Branchen komplett verlustig geht, müsste schon sehr, sehr viel passieren. Ein Atomkrieg zum Beispiel einmal alle Saurier dieser Erde auslöscht. Solange Sie aber im Supermarkt noch Waren im Regal finden, an der Tankstelle Benzin erhalten und Strom aus der Leitung kommt, solange gibt es Aktienunternehmen, die Geld verdienen, und solange gibt es bei einem sinnvoll und breit diversifizierten Depot keinen Totalverlust. Temporäre Wertschwankungen gibt es sehr wohl, die unter Umständen auch heftiger ausfallen können, die aber irgendwann auch wieder vorbei sind. Oder wie es der exzellente Fondsmanager Peter Huber formuliert: „Ohne Vola<sup>1</sup> keine Cola.“ In seinem Februar-Newsletter schreibt Huber: „Zahlreiche Studien für den USAktienmarkt belegen, dass über die letzten 200 Jahre mit Aktien – um die Inflationsrate bereinigt – eine durchschnittliche jährliche Rendite von knapp 7 % erzielt wurde. Die Rendite von Schatzwechseln, die unserem Sparkonto/Festgeld entsprechen, brachte real dagegen nur 0,8 %. Seitdem rätselt die Fachwelt, warum der Großteil der Anleger seit so vielen Jahren auf Aktien verzichtet und sich mit Magerrenditen zufriedengibt. Die Erklärung: Die Anleger haben Angst vor den Kursschwankungen (neudeutsch: Volatilität). Ganz offensichtlich haben sowohl viele private als auch institutionelle Investoren bis heute nichts dazugelernt. Festverzinsliche Papiere und Sparguthaben gelten als sicher, Aktien stuft man als riskant ein. Denn sie schwanken extrem um ihren langfristigen Primärtrend und keiner weiß, ob nicht morgen ein neuer Crash vor der Tür steht.“

Immerhin haben einige Anleger, wie der norwegische Staatsfonds und die Schweizer Nationalbank, die Bank of Japan und die japanischen Pensionskassen, offensichtlich doch dazugelernt und Konsequenzen gezogen.

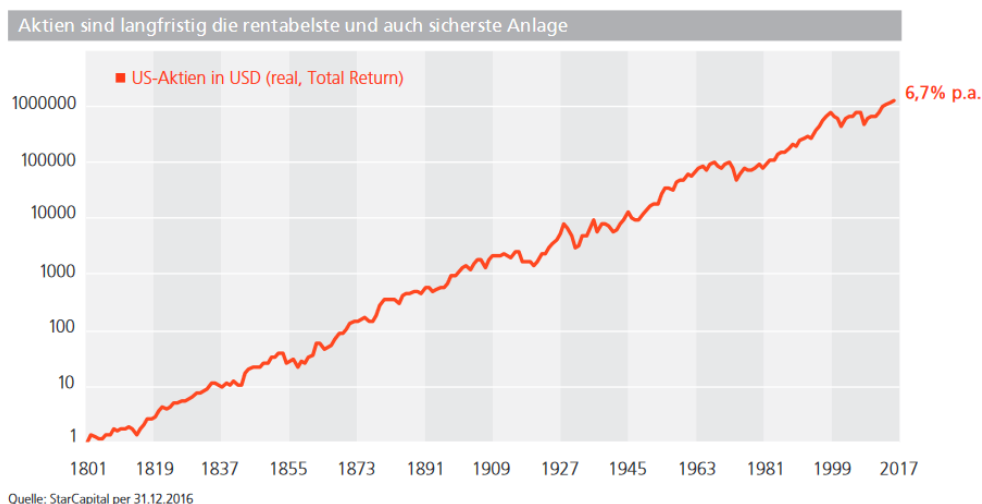
## Die sicherste Anlage ist ein diversifiziertes Aktiendepot

In seinem Newsletter schreibt Huber weiter: „Bei der Beurteilung von Fonds werden daher die Ergebnisse ‚risikobereinigt‘. Im Zweifel schneidet dabei ein Fonds mit einer höheren Schwankungsbreite ungünstiger ab als ein Fonds mit deutlich schlechterer Wertentwicklung, der diese aber mit einer nur geringen Volatilität erzielt. Diese perverse Einstellung zieht sich querbeet durch bis zu den Regulierungsbehörden. Obwohl bei der Berechnung der Volatilität nicht nur die negativen, sondern auch die positiven Schwankungen gleichermaßen berücksichtigt werden, wird Volatilität mit Risiko gleichgesetzt, was sich unter anderem in der Berechnung der Sharpe-Ratio niederschlägt. Wir selbst verwenden einen rationaleren Risikobegriff. Für uns ist Risiko die Gefahr dauerhafter und substanzieller Vermögensverluste. Und es konnte uns bisher niemand erklären, was an dieser Definition falsch sein soll. Betrachtet man das Risiko in dieser Form, stellen Aktien nicht nur eine der rentabelsten, sondern auch sichersten Anlageformen dar. Denn es ist selbst bei einem Crash noch nie vorgekommen, dass man mit einem international gut diversifizierten Aktienportfolio nicht über kurz oder lang wieder in die Gewinnzone gekommen ist. Zumal man das Timingrisiko, also den Einstieg zum falschen Zeitpunkt, durch geeignete Maßnahmen deutlich reduzieren kann.“

## Durchblick zahlt sich aus

Wir sehen das genauso und empfehlen unseren Klienten, im jetzigen Marktumfeld den Aktienanteil und damit die zulässige Schwankungsbreite ihres Depots zu erhöhen, um mittel- bis langfristig höhere Erträge zu erwirtschaften. Natürlich immer nur auf ein Maß, mit dem sie sich wohlfühlen, und zwar auch dann noch, wenn ein zeitweiser Wertverlust eintritt und die Kurse zeitweise richtig fallen. Mit so einem Depot kann man deutlich mehr verdienen als mit einem Tagesgeldkonto – und dabei immer noch gut schlafen und einigermaßen stressfrei leben.

<sup>1</sup> Vola = Volatilität = Schwankungsbreite



## Impressum

Herausgeber und Autor

Wolfgang Spang

Economia Vermögensberatungs- und Beteiligungs- GmbH

Schickstraße 9

70182 Stuttgart

[www.economia-s.de](http://www.economia-s.de)