

Mit Mut und Besonnenheit gegen Negativzinsen



Liebe Mandanten und Geschäftsfreunde, mitten in der aufkommenden Diskussion, ob die Notenbanken ihr Pulver verschossen haben, überraschte EZB-Chef Mario Draghi die Märkte wieder einmal. Mit einem bunten Strauß an geldpolitischen Maßnahmen soll die drohende Deflation abgewendet werden. Der Einlagensatz für Banken, die Geld bei der Zentralbank parken, wird von -0,3% auf -0,4% weiter

gesenkt. Sie müssen eine abermals höhere Zins-Strafe berappen. Außerdem greift die EZB noch stärker in die Kapitalmärkte ein und weitet das Anleihekaufprogramm von monatlich 60 Mrd. Euro ab April auf 80 Mrd. Euro aus. Die Währungshüter sehen ihr neues Aufgabengebiet nun auch noch im Kauf von Unternehmensanleihen.

Die Notenbanken – das eigentliche Problem?

Irgendwie kann ich in den Lehrbüchern unter den Funktionen der Notenbanken keine dieser Positionen nachschlagen, und auch von Negativzinsen für die Überlassung von Kapital ist dort keine Rede. Kein Wunder, dass die kritischen Stimmen zu den Eingriffen der Notenbanken lauter werden. Nicht wenige sehen sie inzwischen gar als „das eigentliche Problem“ und nicht als Problemlöser. Die historische Leistung soll hier allerdings durchaus gewürdigt werden: Die EZB und Frontmann Draghi zeigten in der Finanzkrise Entschlossenheit, als die europäische Politik nicht ausreichend handlungsfähig war. Inzwischen führt der chronische Rettungsmodus aber zu neuen Risiken und Verwerfungen: Altersvorsorgesysteme geraten in Bedrängnis. Es findet eine gigantische Umverteilung von Vermögensinhabern zu Schuldnern statt. Verteilt wird vornehmlich vom privaten Sektor hin zu Staaten und damit schwindet für die Volkswirtschaften der Reformdruck. Die Notenbank erleichtert mit den tiefen Zinsen Verschuldung und die Konsolidierung der Staatshaushalte rutscht auf der Prioritätsliste nach hinten. Auf der anderen Seite führt die Zinspolitik zu Fehlallokation von Vermögen. Immobilien können mit reichlich Fremdkapital günstig finanziert werden. Haben wir die Immobilienblase in den USA als Auslöser der Finanzkrise etwa schon vergessen? Vielleicht wäre es an der Zeit, dass die Notenbanken mit allen Konsequenzen aus den geldpolitischen Experimenten aussteigen, bevor die risikoreichen Nebenwirkungen größer werden als die gewünschten Heilungseffekte. Die staatlichen Haushalte müssten ihre Hausaufgaben wieder selbst lösen, und auch die Realwirtschaft wäre vielleicht wieder auf einem „ehrlicheren und nachhaltigeren Pfad“, selbst wenn das kurzfristig schmerzhaft wäre. Dies steht allerdings nicht zur Debatte, denn die EZB ist gegenwärtig von diesen Gedanken sehr weit entfernt. Mario Draghi hat unlängst angekündigt, dass die Zinsen eine sehr lange Zeit auf tiefem Niveau bleiben werden, und somit ist die Politik der Notenbank vorgegeben.

Vermögensanlage in der Nullzinsphase

Für den Zinsanleger steht also fest: Der sogenannte risikolose Zins ist vorab verschwunden. Bundesanleihen, die unter die Kategorie „risikolose Anlage“ fallen, bringen bis zu einer Laufzeit von 8 Jahren sogar eine negative Verzinsung und Anlegern damit realen Vermögensverlust. Was ist die Alternative? Sie kennen wahrscheinlich schon unser wiederholtes Plädoyer für die Investition in Produktivwerte in Form von Aktien. Aber auch dieser Weg ist derzeit kein leichter und Kritik verständlich. Die letzten Monate waren schließlich durch massive Turbulenzen und heftige Ausschläge geprägt. Der Deutsche Aktienindex, der 30 Standardwerte umfasst, notiert aktuell sogar rund 20% unter seinem Höchststand aus dem letzten Frühjahr. Und die Welt sieht auch in naher Zukunft keineswegs freundlicher aus: Chinas Wachstum schwächelt, der Ölpreis findet keinen Boden und für die geopolitischen Brandherde in Syrien oder der Ukraine ist keine Lösung in Sicht. Im Sommer steht zudem die Euro-Endrunde an, und damit meine ich nicht die Fußball-EM in Frankreich. Vielmehr geht der Blick nach Großbritannien, wo über den EU-Austritt entschieden wird, was im Falle eines Votums gegen den Verbleib in der Europäischen Union zu einem Dominoeffekt führen könnte. Es gibt also unzählige Gründe, weshalb man nicht in Aktien investieren sollte, denn die nächste Krise könnte schon begonnen haben. Trotzdem raten wir unter langfristigen Anlagegesichtspunkten zu Besonnenheit und Mut.

Krisen und Kurseinbrüche ohne Dauerschäden

Hatten wir denn nicht immer wieder Krisen und bedrohliche Situationen in der Nachkriegszeit? Wurden die Kapitalmärkte nicht alle Jahre wieder von Kursstürzen erfasst? Viele werden sich noch an den 19. Oktober 1987 erinnern. Am „Schwarzen Montag“ verlor der marktbreite amerikanische S&P 500 Index (=500 Unternehmen) 22,6 Prozent oder anders formuliert: 500 Milliarden US-Dollar lösten sich in Luft auf. Besonders bitter: Der erste Crash in der Nachkriegsgeschichte trieb Anleger und Börsenmakler in den Freitod. Heute wissen wir, dass bereits im Frühsommer 1989 die kompletten Verluste aufgeholt waren. Der amerikanische Leitindex S&P 500 stürzte damals übrigens auf 225 Punkte. Heute ist der Wert mit 2.000 Punkten neunmal so hoch. Reisen wir weiter in die jüngere Vergangenheit bis zur Jahrtausendwende. Die Internet-Euphorie erfasste die Kapitalmärkte. Der S&P 500 verdoppelte sich fast von 800 Punkten im Jahr 1997 auf 1.500 Punkte im Jahr 2000. Anschließend erfolgte die tiefe Ernüchterung mit dem Platzen der Dotcom-Blase. In einem „Salami-Crash“ fand sich der S&P 500 im Jahr 2003 bei den 800 Punkten aus dem Jahr 1997 wieder. Trotz dieser bitteren Entwicklung: Mit einem heutigen Indexstand von 2.000 Punkten hat selbst der Anleger, der in der Euphorie der Jahrtausendwende mit seiner Investition begann, eine positive Rendite und keine Nullverzinsung seiner Vermögensanlage.

FVM Kapitalmarktbericht

April 2016

Mehr Mut statt Angst

Neben den beiden beschriebenen Aktien-Crashes gab es in den letzten Jahrzehnten immer wieder kleinere oder größere Einbrüche und Krisen, die durch Angst und Panik ausgelöst wurden. Kurseinbrüche standen mit einer stetigen Regelmäßigkeit auf der Tagesordnung. Diese Erlebnisse sind wohl auch dafür verantwortlich, dass wir die Anlage in Aktien zumeist mehr mit Angst als mit Chance verbinden. Die Krisen und Kurseinbrüche werden uns gewiss auch in Zukunft begleiten. Ob der nächste Einbruch sich schon in Kürze, in ein paar Monaten oder auch erst in Jahren ereignet, lässt sich nicht vorhersehen. Trotzdem führt für uns derzeit kein Weg am Aktienmarkt vorbei.

Was uns Mut machen sollte, ist ein Blick auf die Historie. Trotz der unzähligen Krisen erreichte ein Aktienanleger über einen längeren Zeitraum stets eine positive Rendite. Langfristig überwiegen somit die Chancen die Risiken. Diese Erfahrung sollte uns für die Zukunft Mut machen und uns helfen, den Betrachtungswinkel ein bisschen zu verändern. Im Ausland wird die deutsche Mentalität der Vorsicht als „German Angst“ bezeichnet. Vorsicht ist grundsätzlich sicher eine wichtige Eigenschaft. Falsche Vorsicht oder gar Panik belasten aber ganz gewiss den Erfolg der Vermögensentwicklung.

Neben dem langfristigen Anlagehorizont sind folgende Faktoren für den Erfolg wichtig:

- **Diversifizierung** der Anlagen nach Regionen und Branchen
- Vermögensstruktur absichern: Investition in Anlagen, die sich gegenläufig entwickeln („**Negative Korrelation**“)
- Keine Panikverkäufe bei Kurseinbrüchen. Bin ich aus dem Markt, habe ich keine Chance mehr auf Werterholung.
- **Risikotragfähigkeit** überprüfen: Kann ich einen Kurseinbruch tatsächlich aushalten? Finanziell, aber auch mental!
- Kurzfristige **Liquiditätsreserve** für kurzfristig geplante Ausgaben vorhalten.

Aus eigener Erfahrung wissen wir, wie unglaublich schwierig es ist, sich nicht emotional von aktuellen Ereignissen und einer kurzfristigen Entwicklung leiten zu lassen. Die mediale Berichterstattung hat hier einen hohen Einfluss. Die nüchternen Beispiele sollen Ihnen aber zeigen, dass Besonnenheit, Mut und eine langfristige Perspektive sich auf Dauer auszahlen. Diese Attribute sind für mich die wichtigsten Antworten auf die Negativzinsen der Notenbanken.

Ihr



Claus Walter

IMPRESSUM:

Freiburger Vermögensmanagement GmbH (Herausgeber)
V.i.S.d.P.: Claus Walter, Geschäftsführer
Bertoldstraße 53
79098 Freiburg

www.freiburger-vm.de

Dieser Veröffentlichung liegen Daten und Informationen zugrunde, deren Quelle wir für zuverlässig halten. Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen unserer bestmöglichen Beurteilung zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben und Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Alle Inhalte dieses Dokuments dienen lediglich Ihrer Information. Die Beschreibung von Einzelwerten dient ausschließlich der Erläuterung und stellt in keinem Fall eine Anlageempfehlung oder Finanzanalyse dar.