

Wohin mit dem Geld?

Zugegeben, 2012 war für die meisten kein schlechtes Jahr. Selbst der Milchpreis hat im Herbst seine Delle überwunden. Welche Möglichkeiten der Geldanlage sich außerhalb des Betriebes bieten, zeigen Wolfgang Bischoff und Bodo-Wolfram Hager.

Die Finanzkrise ist noch nicht ausgestanden. Wir erleben gerade erst ihre Spätfolgen: Rettungsschirme werden aufgestockt, Staatsverschuldungen steigen trotz Bestrebungen zur Haushaltskonsolidierung, Notenbanken fluten das Finanzsystem in bisher nicht gekanntem Ausmaß mit neuem billigen Geld. Private Geldanleger, die für ihr Vermögen eine inflationsbereinigte reale Verzinsung suchen, tun sich in diesem komplexen Umfeld zunehmend schwer, eine Erfolg versprechende Strategie zu finden.

Derzeit läuft eines der größten volkswirtschaftlichen Experimente dieses Finanzsystems. Um einerseits die Konjunktur zu fördern und andererseits die staatlichen Ausgaben für Zinsen unter Kontrolle zu bekommen, fluten derzeit die Notenbanken (USA, Europa, Japan) das Weltfinanzsystem mit billigem Geld in einem noch nie da gewesenen Umfang. Die Zielsetzung ist klar: Niedrige Zinsen sollen das Wachstum fördern. Bei Wachstum erhöhen sich die Staatseinnahmen, was die Verschuldungssituation verbessern soll. Niedrige Zinsen entlasten ferner die Staatshaushalte, die ihrerseits versuchen ihre Haushalte (und via Rettungsschirm die Haushalte der schwächeren Eurostaaten) zu konsolidieren. Mittelfristig höhere Inflationsraten werden billigend in Kauf genommen – sind sie doch für Geldanleger das kleinere Übel verglichen mit Forderungsausfällen, Schuldenschnitten oder gar einer Währungsreform.

Ob das derzeit laufende Experiment glückt, können selbst erfahrene Volkswirte nicht sicher sagen. Schließlich hat es eine solche extreme Konstellation bisher noch nie gegeben.

Die Welt der Geldanleger ist ziemlich durcheinandergewirbelt. Einige Geldanlageformen, die wir Deutschen traditionell für Vermögensaufbau und Altersvorsorge einsetzen, sehen plötzlich unattraktiv aus, während andere, weniger populäre Anlageformen auf einmal aussichtsreicher erscheinen. Doch bevor wir uns nachfolgend mit den bedeutsamsten Anlagebausteinen im aktuellen Umfeld befassen, sei eine zentrale Feststellung vorangestellt: Die Schulden der einen sind immer auch die Guthaben der anderen. Wenn also eine zu hohe Verschuldung auf der einen Seite (z. B. bei den Staaten) besteht, kann diese ausschließlich entweder durch Forderungskürzungen des Gläubigers, also der Geldanleger, oder aber durch Verbesserungen der Einnahmesituation der Schuldner im Verhältnis zur Verschuldung aufgelöst werden. Über die Jahre leisten so die Sparer über schleichende Kaufkraftverluste auch ohne abrupte Forderungsausfälle ihren Beitrag zur Lösung der Schieflage.

Anleihen

Euro-Anleihen mit guter Bonität liefern mittlerweile nur noch äußerst geringe Zinsen. Deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren werfen gerade noch 1,4% Effektivverzinsung ab. Selbst wenn die Inflationsrate auf dem derzeit noch niedrigen Niveau von rund 2% verbliebe, wäre das bereits vor Steuern eine negative Realverzinsung. Hinzu kommt das nicht unbeachtliche Kursrisiko der gering verzinsten Anleihen: Muss eine in zehn Jahren endfällige Anleihe z. B. in zwei Jahren verkauft werden, richtet sich der Kurs nach dem in zwei Jahren gelten-



Foto: Wiermans

Es ist jämmerlich: Ein Tagesgeldkonto wirft derzeit nur knapp über 1% Zinsen ab. Zu wenig, um die Teuerungsrate von rund 2% auszugleichen – aber mehr als für das Geldbündel in der Hosentasche.

den Zinsniveau für Anleihen mit vergleichbarer Bonität und Restlaufzeit. Würden die Zinsen z. B. auf 5% steigen, müsste dem Käufer der Anleihe die Differenz (5% – 1,4%) für die verbliebene Restlaufzeit über einen Kursabschlag von mehr als 23% ausgeglichen werden. Die Kurschancen der gleichen Anleihe (bei einem weiter fallenden Zinsniveau) sind ungleich geringer, da wir uns bereits in der Nähe der Nullprozentgrenze befinden.

Wollen Sie das Kursrisiko klein halten, sollten Sie aktuell auf möglichst kurze Restlaufzeiten setzen. Doch ist die Verzinsung dann noch geringer: Z. B. bei deutschen Staatsanleihen mit drei Jahren Restlaufzeit beträgt die Verzinsung gerade noch 0,3%. Die Geldentwertung nagt faktisch ungebremst an solchen Anlagen.

Zwischenfazit. Staatsanleihen wie auch Unternehmensanleihen mit guter Bonität bieten Privatanlegern derzeit keinerlei Vorteil. Ihr Einsatz muss überdacht werden.

Fest- und Tagesgeld

Direktbanken wie z. B. ING DiBa oder Comdirekt bieten für Tagesgelder derzeit über 1% Zins. Auch das ist eine negative



Realverzinsung (Zins nach Inflation), doch ist die Verzinsung kaum geringer als bei lang laufenden Staatsanleihen bei deutlich größerer Flexibilität. Sollte sich das Anlageumfeld in den nächsten Jahren ändern, können Sie schnell und ohne jedes Kursrisiko in andere, attraktivere Anlageformen umschichten. Solange die Einlagensicherungssysteme halten, was sie versprechen, sind Tagesgelder solider Banken eine sehr sichere Anlageform.

Länger laufende Festgeldangebote sollten Sie hingegen gut überdenken. Zwar lassen sich bei Festlegungen auf zehn Jahre auch mehr als 2% Zinsen vertraglich sichern, doch liegt das Geld während der Laufzeit wirklich fest. Sparbücher bieten gegenüber guten Tagesgeld- und Festgeldangeboten sowohl hinsichtlich Zinshöhe als auch hinsichtlich der schnellen Verfügbarkeit meist keine Vorteile.

Zwischenfazit. Anlagebeträge, die in den nächsten Jahren für private Ausgaben oder Investitionen erhalten sollen, sind derzeit in guten Tagesgeldangeboten am besten aufgehoben.

Kapitalbildende Versicherungen

Klassische Kapitallebensversicherungen und private Rentenversicherungen gehören traditionell zu den beliebtesten Anlageformen, wenn es um den langfristigen Vermögensaufbau bzw. die Altersvorsorge

geht. Jahrzehntlang bot diese Anlageform eine sichere, stressfreie, steuerbegünstigte Rendite.

Doch die Zeiten sind vorbei. Seit die Zinsen von den Notenbanken systematisch heruntergeschleust werden, kommen auch die Versicherer in Nöte. Eine Zeit lang konnten sie noch von lang laufenden hochverzinsten Anleihebeständen profitieren – ja sogar gewinnen, weil die bestehenden Anleihen im fallenden Zinsumfeld Kursgewinne erzielten. Doch auch lang laufende Anleihen laufen irgendwann aus und müssen durch neue, niedrig verzinsten Anleihen ersetzt werden. Derzeit werden deshalb Neuverträge nur noch mit einer Garantieverzinsung von 1,75% ausgestattet, was bereits sehr unattraktiv erscheint, wenn man berücksichtigt, dass davon erst einmal die Verwaltungskosten erwirtschaftet werden müssen, bevor unter dem Strich ein Gewinn entsteht. Doch vor dem Hintergrund der aktuellen Renditen sicherer Staatsanleihen sind selbst die 1,75% gar nicht mehr so leicht zu erzielen. Weitere Absenkungen der Garantiezinsen für Neuverträge sowie weiter sinkende Überschussleistungen stehen mit Sicherheit an.

Zwischenfazit. Neuverträge in klassische Kapitallebensversicherungen oder Rentenversicherungen sind derzeit unattraktiv. Allenfalls deutliche steuerliche oder sozialversicherungsrechtliche Vorteile (z.B. bei der Entgeltumwandlung im

Rahmen der betrieblichen Altersvorsorge oder eine staatliche Förderung mit Zulagen und Steuervorteilen (z.B. bei Riester) können die Attraktivität verbessern.

Wer steuerliche und andere Vorteile nutzen kann, könnte auf britische Versicherer mit deutschen Niederlassungen ausweichen, die traditionell höhere Anteile der Kundengelder in Produktivvermögen (z.B. Aktien) anlegen. Die Garantieverzinsungen sind etwas geringer, die Renditeerwartung indes höher.

Eine weitere Möglichkeit ist die Wahl von fondsgebundenen Versicherungen. Bei der Wahl guter Mischfonds oder auch Aktienfonds darf vor dem Hintergrund der üblicherweise langen Anlagedauern eine höhere Rendite erwartet werden als mit klassischen Policen.

Wer bereits seit vielen Jahren in eine Kapitalversicherung einzahlt, sollte den Vertrag weiter laufen lassen. Erstens sind hier die am Anfang abgeführten Verwaltungskosten meist bereits komplett bezahlt, zweitens weisen die alten Verträge oft sehr attraktive Garantieverzinsungen auf (z.T. 4,0%) und drittens sind Verträge, die vor 2005 abgeschlossen wurden, überwiegend steuerfrei. Eine Neuanlage mit vergleichbarer Nachsteuerrendite muss man erst einmal finden.

Immobilien

Angst vor Inflation und extrem niedrige Zinsen haben in letzter Zeit den deutschen Wohnimmobilienmarkt beflügelt. In einzelnen Ballungszentren wie z.B. München lagen die Preissteigerungsraten zuletzt über 10%. Neubauwohnungen werden dort aktuell im Durchschnitt für mehr als 4700 €/m² verkauft.

Auch wenn diese Preise im deutschlandweiten Vergleich zu den Ausnahmen gehören, ist doch unverkennbar, dass die Immobilienpreise insgesamt anziehen. Dennoch ist eine gehörige Portion Skepsis angesagt.

Generell gilt: Sein Geld rettet man nicht vor dem Untergang, indem man nochmals ein Vielfaches davon als Schulden bis an die Grenze der persönlichen Belastbarkeit aufnimmt und in möglicherweise überbewertete Sachwerte investiert. Wer hingegen ausreichend Eigenkapital hat und auch nach dem Immobilienerwerb noch über hinreichend andere (möglichst liquide) Anlagebausteine verfügt, macht mit einer guten, nicht zu teuer erworbenen Immobilie nichts falsch.

Gold

Gold ist mit Sicherheit die Währung, die am wenigsten von den Notenbanken »manipuliert« werden kann. Freilich können Notenbanken auch die von ihnen als Devisenreserven gehaltenen Goldbestände plötzlich in großer Menge auf den internationalen Goldmarkt werfen und damit den Preis drücken. Aufgrund der insgesamt begrenzten Goldmenge ist eine solche Einflussnahme nur vorübergehend möglich.

Allerdings ist auch Gold erheblichen Wertschwankungen über lange Zeiträume ausgesetzt. Fakt ist aber, dass Gold trotz aller Schwankungen niemals wirklich wertlos war sowie Währungsreformen und Hyperinflationen überdauert hat. Fakt ist auch, dass eine Unze Gold vor etwa einhundert Jahren in Dollar gemessen weniger als ein Hundertstel des heutigen Preises gekostet hat, was weniger an der realen Wertsteigerung des Goldes liegt als an dem schleichenden Wertverlust des Dollars.

Zwischenfazit. Es macht im gegebenen Umfeld trotz aktuell hohem Preis durchaus Sinn, einen mehr oder weniger kleinen Teil seines Vermögens in realem, physischem Gold zu halten. Goldzertifikate oder andere verbriefte Goldanlagen sollten Sie meiden. Grund: Sie gehen hierbei ein unnötiges »Emittentenrisiko« ein. Aufgrund der hohen Preisschwankungen über lange Zeiträume sollte der angestrebte Goldanteil am Vermögen sukzessive über Jahre aufgebaut werden. So vermeiden Sie das Risiko, einen größeren Betrag zu einem ungünstigen Höchstkurs zu erwerben.

Aktien

Die unter uns Deutschen vorherrschende negative Grundeinstellung gegenüber Aktien ist verständlich. Da war insbeson-

dere die IT-Blase um das Jahr 2000 herum, innerhalb der viele Anleger erstmals, zu spät, zu teure Aktien aus den bereits heiß gelaufenen Börsensegmenten kauften.

Diese negative Haltung sollten Sie ablegen. Schließlich gibt es zahlreiche unternehmerisch gut geführte börsennotierte Unternehmen, die in einem politisch stabilen System beheimatet und zudem solide finanziert sind, über eine breite Produktpalette und eine gute Marktstellung verfügen, Wachstumsperspektiven haben und bei alledem nicht überbewertet sind. Um hier nur zwei kurze Beispiele aufzuführen: Nestle hat sich allein in der schwierigen Börsenphase seit dem Jahr 2000 im Kurs etwa verzweieinhalbfacht und gewährt auf aktueller Kursbasis eine Dividendenrendite von rund 3,8%. Etwas zyklischer aber dennoch hervorragend schneidet die BASF ab. Von 2000 bis heute hat sie ihren Aktienkurs fast verdreifacht. Die Dividendenverzinsung liegt bei 3,7% – bezogen auf den Kurs von 2000 sind das mehr als 10%. Unternehmen dieser Qualität gibt es genügend, um eine ausreichende Risikostreuung im Depot zu erreichen.

Auch aus aktueller Sicht erscheinen Aktien attraktiv. Unternehmen mit guter Marktstellung können in inflationären Zeiten ihre Preise anheben. Ihre Umsätze und Gewinne steigen somit, in der Folge dann auch die Aktienbewertungen. Gute Aktien bieten so einen natürlichen Inflationsschutz. Aber auch bei Störungen in den Währungssystemen bieten Aktien als Sachwerte Vorteile. Letztlich kann es den meisten Unternehmen egal sein, in welcher Währung ihre Produkte oder Dienstleistungen bezahlt werden.

Zwischenfazit. Wer über einen langen Anlagehorizont verfügt und eine gewisse Stressresistenz mitbringt, kann mit einer

Noch nie hatten Europas Konzerne so viel Bares in der Kasse. Das freut ihre Anteilseigner, die Aktionäre.



Foto: f1-online

Die Angst um den Euro treibt immer mehr Anleger zum Goldkauf, der Preis steigt seit mehreren Jahren rapide.

angemessenen Aktienquote im Gesamtvermögen durchaus eine deutlich über die Inflationsrate hinausgehende Rendite erzielen. Wer sich nicht mit Einzelaktien auseinandersetzen möchte, sollte stattdessen auf mehrere gute Aktien- oder Mischfonds setzen, die sich auch sehr bequem über flexible monatliche Sparpläne aufbauen lassen.

Investmentfonds

Vielen Privatanlegern ist die laufende Betreuung einzelner Aktien, Anleihen oder auch anderer Anlageklassen zu aufwendig. Oft ist auch der Anlagebetrag nicht groß genug, um eine ausreichende Vermögensstreuung realisieren zu können. Die Lösung bieten Investmentfonds.

Hinter jedem Fondsanteilschein stehen reale Aktien oder Anleihen. Die Fondsgesellschaft ist nur mit der Verwaltung der Sondervermögen beauftragt. Die Sondervermögen verbleiben im Eigentum der Fondsanleger. Geht eine Investmentgesellschaft in die Insolvenz, bleibt das Sondervermögen der Anleger unantastbar. Das Anlagerisiko wie auch die Renditeerwartung hängt letztlich von dem selbst gewählten Anlageschwerpunkt der über 7000 in Deutschland zugelassenen Investmentfonds ab.

Die höchsten Kursrisiken haben Aktienfonds, die auf lediglich eine Branche setzen. Von diesen raten wir passiven Anlegern, die sich möglichst wenig mit ihren Anlagen beschäftigen möchten, ab. Breit gestreute, international anlegende Aktienfonds mit gutem Management weisen teilweise sehr attraktive Wertzuwächse über lange Zeiträume auf. Trotzdem kommt es auch bei den besten in Krisenjahren wie

Foto: agrar-press

2002 oder 2008 zu zweistelligen Kurseinbrüchen. Wer damit nicht leben kann, sollte auch die Anlageklasse der reinen Aktienfonds meiden und sich mit der Kategorie der Mischfonds befassen.

Gute Mischfonds leisten im Prinzip bereits das, was von einem guten Vermögensverwalter erwartet wird: Erzielung einer attraktiven Verzinsung bei möglichst geringen Kursschwankungen. Erreicht wird dies durch Streuung auf verschiedene Anlageklassen (meist Aktien und Anleihen), gute Einzeltitelauswahl und auch aktive Steuerung der Aktienquote im Fonds. Gute Mischfonds (wie z. B. Carmignac Patrimoine oder Ethna Aktiv) haben in den zurückliegenden schwierigen Börsenjahren teilweise bessere Renditen erwirtschaftet als viele reine Aktienfonds – und das mit deutlich geringeren Kursschwankungen.

Auch wenn die bisherigen Ergebnisse nicht einfach in die Zukunft fortgeschrieben werden können, wird deutlich, dass der Einsatz mehrerer guter Mischfonds im persönlichen Anlageportfolio eine überle-

genswerte Maßnahme zur Optimierung der Anlageziele Rendite und Risiko im Gesamtportfolio sein kann.

Die Kategorie der Rentenfonds hat in den zurückliegenden Jahren zwar teilweise gute Renditen gebracht. Diese sind aber überwiegend wegen der stark sinkenden Zinsen und den hierdurch entstandenen Kurssprüngen der Anleihen entstanden. Da wir uns nun aber allmählich dem Nullzins nähern, lässt sich dieses Spiel nicht länger fortsetzen. Derzeit können Rentenfonds nur sehr niedrige Zinsen erzielen und unterliegen zusätzlich noch einem nicht unbeachtlichen Kursrisiko, falls die Zinsen doch einmal wieder stiegen sollten.

Insgesamt bieten Investmentfonds eine gute Möglichkeit, an den interessanten Teilen der Finanzmärkte ohne erhebliche Kosten zu partizipieren und dabei eine gute Risikostreuung der Anlagen zu erreichen.

*Dr. Wolfgang Bischoff,
Dr. Bodo-Wolfram Hager,
Bischoff & Hager GmbH, Freiburg*

Fazit

Im aktuellen Wirtschaftsumfeld müssen sich Anleger auf sehr unterschiedliche Szenarien einstellen. Sinnvoll ist dabei auf jeden Fall eine möglichst breite Streuung auf verschiedene Anlageklassen. Nehmen Sie dabei von länger laufenden Anleihen Abstand und weichen Sie statt dessen auf verschiedene Tagesgeldangebote aus.

Neuanlagen in Lebensversicherungen verlieren erheblich an Attraktivität. Wer hingegen bereits seit vielen Jahren einen Vertrag bespart, sollte diesen wegen der höheren Garantieverzinsung und eventuellen Steuervorteilen möglichst behalten.

Außerdem sind solide Aktien im gegebenen Wirtschaftsumfeld attraktiv. Wer davon möglichst stressarm profitieren möchte, sollte sich über Mischfonds Gedanken machen.