

Sachwerte stechen heraus

Ein Vergleich von Geldanlagen zeigt: Sachwerte wie Aktien und Immobilien könnten bald noch weiter an Beliebtheit gewinnen. Das hat auch mit der Corona-Krise zu tun.

Rein ins Geschäft und beim erstbesten Smartphone zugreifen? Nein, so schnell geht das nicht. Zuerst prüfen Kunden, welche Leistung sie für ihr Geld geboten bekommen, was alternative Artikel besser können oder ob es das gleiche Produkt woanders günstiger gibt. 71 Prozent der Deutschen vergleichen laut einer Umfrage von Statista aus dem Januar 2020 vor dem Kauf im Internet die Preise.

Auch bei der Geldanlage stehen verschiedene Alternativen im Wettbewerb – von Aktien bis zum Goldbarren. Wie bei Konsumgütern gibt es bei den Anlageprodukten Unterschiede bei den Leistungsmerkmalen. Allerdings sollte zudem immer das Risiko betrachtet werden. Auf das obige Beispiel bezogen: Wer sein ganzes Geld in einen einzelnen Aktientitel investiert, kann auch viel verlieren, wie der Fall Wirecard zeigt. Oft verändern plötzliche Konjunktumschwünge die Attraktivität von Anlageprodukten erheblich. In der Corona-Krise ist es nicht anders. Wobei hier ein Phänomen viele verblüfft hat: die schnelle Erholung der Aktienmärkte nach ihrem Tief im März, die im scharfen Kontrast zum Konjunkturbruch steht.

Ein Treiber der Kurse ist die Hoffnung, dass die Folgen der Corona-Krise schnell überwunden sein werden. Im Hintergrund wirkte ein zweiter Effekt: Nach Japan und Euroland hat auch die US-Notenbank Fed die Leitzinsen auf Null gesenkt. Die Notenbanken aller drei Wirtschaftsregionen kaufen im großen Stil Anleihen auf. Begeben werden die Anleihen von Staaten, deren Schuldenlast wegen Corona exorbitant ansteigt. Die Rückkehr zu einem höheren Zinsniveau ist bei dieser Konstellation nahezu ausgeschlossen. Das macht Anlageklassen, die noch Rendite versprechen, umso wertvoller. Sachwerte wie Aktien, Immobilien oder Gold dürften daher mittel- bis langfristig weiter gefragt bleiben. Allerdings sollte sich jeder mit der aktuellen Entwicklung der Anlageklassen auseinandersetzen.

Denn Geldanlage findet immer im Spannungsfeld von Chance und Risiko statt. Joachim Schallmayer, Leiter Kapitalmarkt und Strategie im Makro Research der DekaBank: „Nehmen wir an, ich möchte 5.000 Euro anlegen. Dann interessiert mich zunächst, welchen Ertrag ich erzielen kann. Der nächste Faktor ist, mit welcher Sicherheit ich die Erträge tatsächlich bekomme.“

Mehr Risiko = Mehr Renditechancen

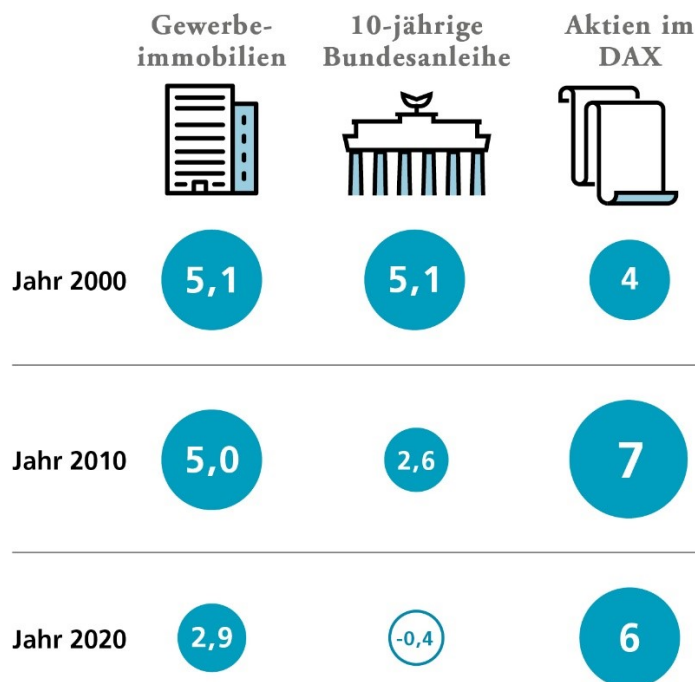
Was bedeutet dies für das eigene Anlageportfolio? Dieses muss verschiedene Bausteine beinhalten, eine Kombination von chancenorientierten und sicherheitsorientierten Produkten. Unten steht traditionell in der Regel die solide Staatsanleihe oder Festgeld, in der Mitte die Immobilie und oben die Aktie oder der Aktienfonds. Bei den Renditeabständen zwischen den sicheren und weniger sicheren Anlagen ist in den vergangenen Jahren eine starke Verschiebung hin zu den Sachwerten auffällig.

Bei der Bundesanleihe erhalten Anleger in der Regel einen festen Zins und am Ende der Laufzeit das eingesetzte Kapital zurück. Allerdings: Noch im Sommer 2000 hatte eine zehnjährige Bundesanleihe eine Rendite von gut 5 Prozent, heute sind es -0,4 Prozent. Kurzlaufende Zinsanlagen wie Tages- und Festgeld bewegen sich ebenfalls rund um die Nulllinie. Für den konservativeren Teil des Portfolios kommen zudem Unternehmensanleihen mit ihren etwas höheren Renditen infrage.

Aktien und Immobilien im Vorteil

Die Renditen von Geldanlagen im Langzeitvergleich zeigen:
Um die Jahrtausendwende lag die Gewinnrendite von Dax-Aktien im Jahresdurchschnitt unter denen von Bundesanleihen und topbewerteten deutschen Büroimmobilien. Allerdings hat sich in der Folgezeit das Verhältnis umgedreht. Ab 2009 sank insbesondere der Zinssatz von zehnjährigen Bundesanleihen dramatisch. Deutsche Büroimmobilien in 1A-Lage in den sieben wichtigsten Märkten konnten lange mit den Dax-Aktien mithalten, allerdings flacht auch hier die Kurve langsam ab.

Renditen in Prozent (Dax jeweils zum 31. Mai, Immobilien zum Ende des 2. Quartals, Bundesanleihe im Jahresdurchschnitt)



Quelle: PMA, JLL, Paribas, Bloomberg, EZB. Zusammenstellung: DekaBank, Juli 2020

© DekaBank

Eine gewisse Absicherungsfunktion hat zudem der Sachwert Gold, den Anleger zu 5 bis 10 Prozent in ihr Depot beimischen können. Bei der Vermietung einer Immobilie berechnet der Anleger, wie hoch die zu erwartende Mietrendite ist. Hier bestehen gewisse Risiken: Immobilienpreise und Mieten können im Lauf der Zeit sinken oder ein Mieter gerät in Zahlungsschwierigkeiten. Ganz konkret sind zuletzt bei manchen Immobilien – abhängig von Typ und Lage – die Renditen gefallen, weil die Kaufpreise schneller gestiegen sind als die Mieten. Doch der Rückgang war moderater, und deshalb haben sie heute einen beträchtlichen Renditevorsprung vor den oben erwähnten Zinsanlagen.

Und was ist mit Aktien? Hier ergibt sich die Gewinnrendite aus der Relation des Unternehmensgewinns zum Aktienkurs. Bei einem Aktienkurs von 50 Euro und einem Firmengewinn je Aktie von 3 Euro beträgt die Gewinnrendite 6 Prozent. An den Börsen galt bei Aktien eine Gewinnrendite von rund 7 Prozent lange als fairer Durchschnittswert, wobei es Ausreißer nach unten und oben gab. Wegen der Gewinnrückgänge vieler Firmen im Zuge der Corona-Krise beträgt die Gewinnrendite europäischer Aktien derzeit rund 6 Prozent.

Der Abstand zu den Bundesanleihen oder Tagesgeld ist gleichwohl enorm. Gerade bei Aktien entwickelt sich der Kurs aber nicht zwangsläufig so, wie die Aktionäre es erhoffen. Zum einen sind die Geschäftsaussichten nicht in Stein gemeißelt. „Zum anderen spielen an der Börse noch andere Elemente in die Kursentwicklung, etwa die Großwetterlage in der Wirtschaft oder die Stimmung unter den Marktteilnehmern“, sagt Deka-Strategie Schallmayer. Die Aktienkurse schwanken deshalb um den fairen Wert, kurzfristig kann es zu stärkeren Abweichungen nach oben oder unten kommen.

Für das Risiko erwartet der Aktionär eine Entlohnung in Form von Renditechancen, auch Risikoprämie genannt. Wie groß die Verluste bei Investitionen in Aktien in Einzelfällen sein können, illustriert das Beispiel Wirecard. Im DAX insgesamt war der Totalausfall der Aktie nur gleichbedeutend mit einem Verlust von rund 160 Punkten seit Jahresanfang – bei einem Indexstand von mehr als 12.000 Punkten. Doch die Aktionäre, die komplett auf den Titel Wirecard gesetzt haben, hat der mutmaßliche Betrug nahezu ihr gesamtes Geld gekostet.

Gerade diese Gefahr der Kursverluste spricht für Aktienfonds, denn sie bieten die Chance, durch ihre breite Streuung in verschiedene Titel Risiken zu senken. Die Fondsmanager übernehmen dabei die Aufgabe, die die Menschen aus dem täglichen Leben bestens kennen: prüfen, bewerten, vergleichen und die besten Angebote auswählen.

Der Einfluss der Corona-Krise

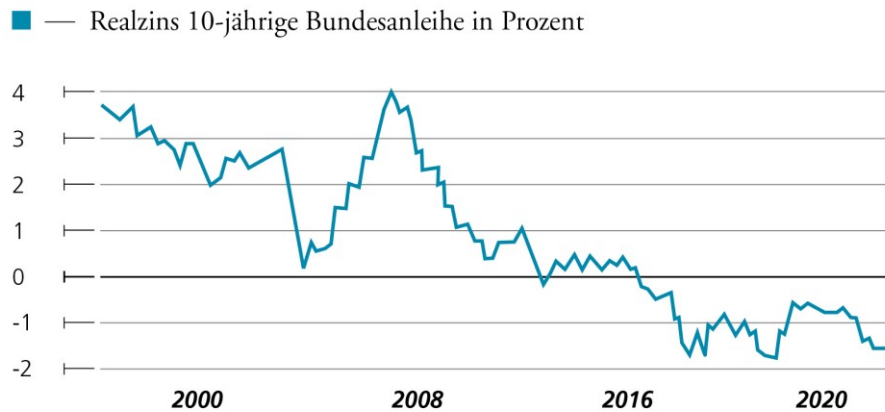
Wie werden sich die Anlageklassen weiterentwickeln? Null- und Minuszinsen sind bei Staatsanleihen und den meisten anderen festverzinslichen Papieren nichts Neues. „Bereits seit der Finanzkrise 2008 kaufen die Notenbanken an den Finanzmärkten Anleihen. Durch ihre Nachfrage sind die Preise gestiegen und die Zinsen gefallen“, so Schallmayer. Jetzt wird dieser Effekt durch die Corona-Krise aber geradewegs zementiert. „Das Ausmaß der angekündigten EZB-Käufe zur Bekämpfung des aktuellen Wirtschaftseinbruchs übertrifft die früheren Maßnahmen um ein Vielfaches.“

Gleichzeitig unterstützen die Regierungen die Wirtschaft durch gigantische Fiskalpakete.“ Nach Einschätzung der Deka machen diese Rahmenbedingungen sichere Zinsanlagen auf Dauer unattraktiv – sie sind nach Abzug der Inflation richtiggehend teuer für Zinssparer. Sachwertbeteiligungen werden dagegen von den neuen Rahmenbedingungen begünstigt. „Daher wird unter den Marktteilnehmern gerade heiß diskutiert, ob Aktien nicht eine höhere Bewertung verdient haben“, sagt Schallmayer. Wenn sichere Zinsen bei null Prozent zementiert sind, wären da nicht eher 4 Prozent Gewinnrendite bei Aktien adäquat? Denn wieso sollte die Risikoprämie der Aktien so viel höher ausfallen als vor 10 oder 20 Jahren?

Was so eine Neubewertung bewirken würde, illustriert eine Rückkehr zum Beispiel des Unternehmens mit 3 Euro Gewinn je Aktie. Hält man bei diesem Unternehmen eine Gewinnrendite von 6 Prozent für richtig, ergibt sich ein fairer Wert der Aktie von 50 Euro. Würden Aktienanalysten aber von 4 Prozent Gewinnrendite als angemessenem Niveau ausgehen, dann würde sich daraus ein fairer Wert von 75 Euro für die Aktie ergeben. Die Preise für Aktien könnten bei einer Neubewertung erheblich steigen. Bei einigen großen Technologiekonzernen in den USA ist dies bereits zu beobachten, aber noch nicht am Gesamtmarkt.

Realzinsen tief im Minus

Der Realzins gibt den Zins nach Abzug der Inflation an. Ist er negativ, verlieren Zinssparer mit ihrem Investment unterm Strich an Kaufkraft. Die Deka geht davon aus, dass der Realzins von Bundesanleihen oder auch Tagesgeld in den kommenden Jahren tief im Minus verharren wird.



Quelle: DekaBank; Stand: 30.06.2020 / ab 06.2020 Prognose

© DekaBank

Eine Verschiebung der Bewertungsmaßstäbe für Aktien wird nicht von heute auf morgen geschehen, sondern ist eine schleichende Entwicklung, die Anleger bei ihrer langfristigen Strategie berücksichtigen sollten. „Sie müssen sich bewusstmachen, dass sie die reine Geldverwahrung auf dem Konto in den 20er-Jahren teuer kommt, während Sachwerte weiterhin Renditeperspektiven oberhalb der Inflation bieten“, bekräftigt Schallmayer.

Auf lange Sicht ist der Volkswirt optimistisch für die Entwicklung der Aktienmärkte, kurzfristig könnten die Kurse nach den starken Zugewinnen der vergangenen Monate etwas unter Druck geraten. Auf jeden Fall sollte man immer eines beachten: Die Gewichtung der verschiedenen Renditeklassen im Portfolio richtet sich nicht nur nach der Konjunkturlage, sondern auch der persönlichen Risikobereitschaft. Zudem hat jeder einen individuellen zeitlichen Horizont und ein ganz eigenes Anlageziel sowie eine bestimmte Renditeerwartung. Diese Faktoren können sich mit den eigenen Lebensumständen und den Anlageprodukten ändern. Deswegen lohnt es sich, das individuelle Rendite-/Risikoprofil regelmäßig in einer Beratung zu überprüfen.

Quelle: fondsmagazin.de