

# Geldanlage als grosse Herausforderung

*Die expansive Politik der Notenbanken stellt Investoren vor Schwierigkeiten*

Die extrem expansive Geldpolitik der Notenbanken erschwert die Geldanlage immer mehr. Banken raten verunsicherten Investoren zu realen Werten.

*feb.* · An den Börsen schwanken die Aktienkurse stark, Obligationen bringen kaum Rendite, die Preise von Immobilien und Gold sind sehr stark gestiegen. Als Reaktion auf die ultra-expansive Geldpolitik in anderen Ländern und den starken Franken hat nun auch die Schweizerische Nationalbank (SNB) die Geldschleusen geöffnet. All diese Entwicklungen verunsichern die Investoren zu Recht. Die internationale Schuldenkrise macht die Geldanlage zu einer grossen Herausforderung.

## «Enteignungs-Gefahr»

Wenn die Notenbanken Geld im Überfluss produzierten, müssten Anleger damit rechnen, dass dieses am Ende weniger wert sei, sagt Michael Steiner, Mitglied der Geschäftsleitung der Bank Wegelin. Letztlich erhalten nur die Glaubwürdigkeit des dahinterstehenden Staats und der Bezug zur realen Wirtschaft den Wert des Geldes aufrecht. Via Inflation drohe auf längere Sicht eine «indirekte Enteignung» von Sparern und Anlegern. Die Bank Reichmuth rechnet mit einem Stagflationsszenario. Dies würde niedrige Wachstumsraten bei gleichzeitig deutlich höheren Inflationsraten bedeuten. Auf Sicht von 18 Monaten sehen ihre Analytiker eine Wahrscheinlichkeit von 40%, auf Sicht von drei Jahren eine von 60% für eine solche Entwicklung.

Philipp Baertschi von der Bank Sarasin sieht indessen derzeit keine grossen Inflationsgefahren. Aus seiner Sicht ist zum jetzigen Zeitpunkt eine deflationäre Entwicklung in den verschuldeten Industriestaaten wahrscheinlicher. Für eine solche spreche der Schuldenabbau der privaten Haushalte und der Staaten.

Die Bank Wegelin empfiehlt Anlagen Investitionen in knappe Güter – also reale Werte. Trotz den sehr hohen Preisen rät das Bankhaus weiterhin zu Investitionen in Gold. Das Edelmetall sei die wahre Krisenwährung, während die Preise für Silber und andere Rohwaren auch von Einflussfaktoren wie der Konjunkturentwicklung getrieben seien. Dies mache Anlagen in diesen Bereichen sehr spekulativ. Aus Sicht des Sarasin-Vertreters Baertschi ist die jüngste Goldhausse vor allem auf die Schwäche des Dollars zurückzuführen. Nun stelle sich die Frage, ob der Goldpreis auch in Franken steige. Carlo Piccchi von der

Gesellschaft VermögensPartner rät indessen, nicht mehr als 5% des Portfolios in Gold zu investieren. Wenn sich die Schuldenkrise beruhige, könne der Preis schnell und deutlich fallen.

## Interessante Dividenden

Auch Aktien sind reale Werte. Die Bank Wegelin hält Titel von soliden, relativ konjunkturunabhängigen Unternehmen mit hohen Dividendenzahlungen für interessant. Dazu zählt sie Konzerne mit starker Marktstellung aus den Branchen Basiskonsumgüter, Pharma oder Telekommunikation. Die Höhe des Anlagebetrags sei ausschlaggebend dafür, ob sich eine Investition in Einzeltitle oder eine in kotierte Indexfonds wie Exchange-Traded Funds (ETF) besser eignet. Gerade bei kleineren Beträgen empföhlen sich ETF.

Die Bank Sarasin äussert indessen die Warnung, die Wahrscheinlichkeit einer Rezession in den USA sei auf 50% gestiegen. Da sich auch in Europa die Wachstumsdynamik stark abgekühlt hat, rät sie zur Vorsicht bei Aktien. Ihre Analytiker empfehlen Titel aus den defensiven, aber wachstumsstarken Sektoren Konsumgüter und Gesundheit. Auch Aktien von Schwellenländer-Unternehmen seien interessant, der Index MSCI Emerging Markets sei mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 10 äusserst gut bewertet.

Auch Immobilienanlagen sind reale Werte. Die Bank Sarasin geht allerdings davon aus, dass globale Immobilienanlagen unter dem Anstieg der Kreditrisikoprämien leiden dürften. Deshalb empfiehlt sie eine Untergewichtung des Portfolios in diesem Bereich. Schweizer Immobilienfonds mit ihren Aufgeldern («Agios») sind derzeit teuer, und ihre Kurse bergen eine gewisse Rückschlagsgefahr. Piccchi weist darauf hin, dass Schweizer Immobilienaktien günstiger seien als die Fonds. Allerdings korrelieren sie auch deutlich stärker mit den Aktienmärkten. – Gerade im Obligationenbereich zeigt sich indessen, dass die Krise grundlegende Annahmen der Finanzmarkttheorie in Frage stellt. Amerikanische Staatsanleihen haben ihren Status als «risikolose Anlagen» spätestens seit der Herabstufung der Bonität der USA durch Standard & Poor's verloren. Trotz dieser Entwicklung und der mittelfristig drohenden Geldentwertung seien aber auch Anleihen Bestandteil einer guten Portfolio-Allokation, heisst es bei Wegelin. Viele Anleger hätten schliesslich nicht die Risikofähigkeit, ausschliesslich auf Aktien und Gold zu setzen. Dabei sind Staatsanleihen aber nur vermeintlich sicher. Die Bank rät zur Investition in Anleihen

solider Unternehmen und empfiehlt, Staatsanleihen klar zu meiden. Längerfristig sei aber davon auszugehen, dass Obligationen deutlich schlechter rentieren als Aktien.

Angesichts der niedrigen Renditen rät Piccchi, gut verzinste Sparkonti als Alternative gegenüber Bonds zu prüfen. Die Bank Reichmuth erwartet hingegen, nominelle Anlagen wie Kontoguthaben, Bonds, traditionelle Lebensversicherungen und der grössere Teil der Vorsorgeguthaben seien der grossen Gefahr der Entwertung ausgesetzt.

## Diversifikation gefragt

Trotz der Franken-Stärke rät Steiner zu einer gewissen internationalen Diversifikation der Anlagen. Eine vollständige Währungsabsicherung sei aber selten sinnvoll. Man müsse sich bewusst sein, dass diese kostspielig und unsicher sei, da Währungen auch eine politische Komponente hätten. Die Bank Reichmuth ist indessen überzeugt, dass die Überbewertung des Frankens sich aufgrund der SNB-Massnahmen oder über eine Rezession bereinigen wird. Folglich sei es für Anleger ratsam, den Franken in den Portfolios beispielsweise zugunsten nordeuropäischer oder asiatischer Währungen zu reduzieren.

Als Königsweg in schwierigen Zeiten an den Finanzmärkten gilt eine breite Risikostreuung über verschiedene Anlageklassen. Baertschi sagt aber warnend, Anleger sollten nicht in der «Illusion leben», dass sich mit Diversifikation alle Risiken abbauen liesse. Privatanlegern, die im Gegensatz zu Grossinvestoren geringere Anlagezwänge hätten, sei in der derzeitigen Börsenlage eine höhere Bargeldquote zu empfehlen.