

Sicherheit oder hoher Ertrag? Beides geht nicht



Schnelle und hohe Gewinne – das wünschen sich viele. Dafür müssen sie allerdings ein großes Risiko eingehen. REUTERS

Aktien versprechen hohe Erträge, können aber schwanken. Sparbücher sind sicher und jederzeit verfügbar, werfen aber nicht viel ab. Ein Dilemma, mit dem sich Anleger in Niedrigzinsphasen auseinandersetzen müssen.

Wien. War es früher einfacher, sein Geld anzulegen? Auf den ersten Blick schon: Man legte es auf ein Sparbuch, dort war es sicher (jedenfalls, wenn es der Einlagensicherung unterlag), und man erhielt trotzdem relativ hohe Zinsen. Wenn man das Geld brauchte, konnte man es jederzeit abheben.

Ganz stimmte das freilich auch nicht: Meist war auch die Inflation entsprechend höher, sodass man real trotzdem nicht gewonnen hat. Eine Analyse der OeNB aus dem Jahr 2017 zeigt, dass seit den 1960er-Jahren die Verzinsung für Spareinlagen mit kurzer Bindungsfrist häufiger unter als über der Inflationsrate lag. So war etwa in der Zeit zwischen 1960 und 1993 der inflationsbereinigte Eckzinssatz in mehr als der Hälfte (56 Prozent) der Monate negativ. Dennoch: Anleger hatten zumindest das Gefühl, mit dem Sparbuch Geld zu verdienen, da der nominelle Betrag wuchs.

Anleihen rentieren negativ

Doch nun sind die Zinsen auf dem Sparbuch auch nominell bei (nahezu) null. Staatsanleihen sicherer Länder wie Deutschland, Österreich oder Frankreich mit zehnjähriger Laufzeit rentieren negativ. Bei zweijähriger Laufzeit muss man sogar bei Schuldverschreibungen des italienischen Staates negative Zinsen hinnehmen. Wer Ertrag will, nach Möglichkeit sogar einen, der höher ist als die Inflation, muss Risiken eingehen. Die drei Ziele des magischen Dreiecks der Geldanlage – Rendite, Sicherheit und Liquidität – stehen in Konkurrenz zueinander. Das taten sie schon immer, die Niedrigzinsphase führt einem das Dilemma aber so richtig schön vor Augen.

Bei der Rendite geht es darum, sein Vermögen real (also inflationsbereinigt) möglichst stark zu vermehren, auch wenn das mehr Risiko bedeutet. Bei der Sicherheit geht es primär darum, das Kapital zu erhalten, bei der Liquidität darum, jederzeit darauf zugreifen zu können, und das zu möglichst geringen Kosten. Geld auf einem täglich fälligen Sparbuch ist zwar sicher (sofern es

der Einlagensicherung unterliegt) und liquide, aber nicht besonders rentabel. Aktien rentieren im Schnitt deutlich höher als das Sparbuch, dafür gibt es aber keine Garantie. Und man kann sie jederzeit verkaufen, aber nicht immer zu einem guten Preis. Ein Zinshaus in guter Lage bietet Sicherheit, die Rendite ist aber meist nicht besonders hoch, und jederzeit auf sein Geld zugreifen kann man auch nicht.

Wie geht man also mit diesem Dilemma um? Das hängt nicht zuletzt davon ab, welchen Zeithorizont man hat, wie hoch das Einkommen und Vermögen ist, wie hohe Verluste man auszuhalten bereit ist – kurz: welcher Anlegertyp man ist. Die Zürcher Kantonalbank hat vier Anlegertypen ausgemacht: konservative, ertragsorientierte, wachstumsorientierte und spekulative Anleger. „Die Presse“ hat mit Christian Nemeth, Chief Investment Officer und Mitglied des Vorstands der Zürcher Kantonalbank Österreich, gesprochen, welche Optionen diese Typen in der derzeitigen Niedrigzinsphase überhaupt haben.

► Konservative Anleger suchen möglichst garantierte Erträge und geben sich dafür mit einer geringen Rendite zufrieden. Doch eine real positive Rendite bei garantiertem Kapitalerhalt, das gibt es im gegenwärtigen Zinsumfeld nicht. Früher hätten sich solche Anleger mit einem reinen Anleiheninvestment begnügen können. Damit komme man derzeit nicht weit, auch dann nicht, wenn man Papiere mit sehr langer Duration oder Fremdwährungs-Exposure beimischt, sagt Nemeth. Wer positive Erträge wolle, müsse ein gewisses Risiko eingehen. Also etwa auch Aktien beimischen. Zu vielen Anlegern sei diese Erkenntnis aber noch nicht durchgedrungen.

► Ertragsorientierte Anleger wollen neben dem Kapitalerhalt auch die Chance auf einen Vermögenszuwachs und sind daher einer breiteren Streuung ihres Portfolios (Anleihen, Aktien, alternative Anlagen) gegenüber aufgeschlossen. Doch wie hoch muss die Aktienquote mindestens sein, um die Chance auf einen realen Kapitalerhalt zu haben? Unter 20 bis 30 Prozent werde das kaum zu schaffen sein, meint Nemeth. Auch bei den Anleihen müsse man Hochzins-, Schwellenland- oder Fremdwährungspapiere beimischen. Bei solchen Anleihen ist das Risiko ebenfalls höher als bei Staatsanleihen sicherer Länder.

► Wachstumsorientierte Anleger sehen Aktieninvestments als den eigentlich sicheren Hafen. Sie sind sich der Risiken bewusst, legen Wert auf Qualitätspapiere und haben einen langen Anlagehorizont, halten also kurzfristige Kursschwankungen aus. Derzeit stehen sie allerdings vor dem Problem, dass Unternehmen mit vielversprechendem Geschäftsmodell (etwa Technologieaktien) sehr teuer sind. Auch bei Aktien könne man nicht alles haben (eine hohe Dividendenrendite, sichere Erträge und starkes Wachstum), sagt Nemeth. Am besten sei daher, nicht nur über Regionen und Branchen zu streuen, sondern auch über Unternehmensphasen (junge Wachstumsunternehmen und etablierte Konzerne). Auch sollte man nicht nur auf eine einzige Kennziffer (Dividende, KGV etc.) achten. Privatanleger, die ihre Aktien selber auswählen wollen, sollten aber über ein sehr hohes Know-how verfügen. Und sollten sie angesichts der extrem steilen Kursanstiege seit März nicht auch auf einen besseren Einstiegszeitpunkt warten? Davon rät Nemeth ab. Den optimalen Zeitpunkt gebe es nicht. Im März, als die Kurse infolge der Coronakrise darniederlagen, hätten auch nicht viele gedacht, dass nun ein idealer Zeitpunkt zum Investieren wäre. Anleger könnten die Käufe aber über ein paar Monate verteilen.

► Spekulative Anleger sind auf rasche und hohe Gewinne aus und treten vor allem in volatilen Zeiten wie in den vergangenen Monaten gern auf den Plan. Sie gehen ein großes Risiko ein, um eine möglichst hohe Rendite zu erzielen, und handeln nicht nur mit Aktien, sondern häufig auch mit Derivaten wie Optionen. Eine Strategie, von der Nemeth Privatanlegern abrät.

Viele würden die Portfolioarchitektur vernachlässigen und sich in Einzelideen ohne Konzept verlieren. Sie hätten dann meist mehrere Einzeltitel aus derselben Branche. Die Strategie könne eine Zeit lang gut gehen, bis viele glaubten, Experten geworden zu sein. Irgendwann werde dann aber das Klumpenrisiko schlagend. Für den langfristigen Vermögensaufbau sei das keine gute Strategie.

In den vergangenen Monaten sind etwa in den USA viele junge Anleger auf Plattformen wie Robinhood erstmals auf dem Aktienmarkt aktiv geworden. Spekulative Anleger gebe es aber in jeder Altersklasse, stellt Nemeth fest. Als Hobby oder um erste Erfahrungen auf dem Aktienmarkt zu sammeln, könne man durchaus spekulieren. Man sollte aber nur überschaubare Erträge dafür aufwenden.

von Beate Lammer