



© Raw18 - stock.adobe.com

ANLAGENOTSTAND

ALLES HERBEIGEREDET

Gerd Kommer, erfolgreicher Buchautor und Leiter eines Finanzberatungsunternehmens verfasst für das EXtra-Magazin Gastbeiträge.

KOLUMNE VON: GERD KOMMER UND ALEXANDER WEIS

Seit etwa vier Jahren ist vom „Anlagenotstands“ die Rede. Dabei heißt es vielfach, der „einfache Sparer“ werde durch die Niedrigzinspolitik der EZB „regelrecht enteignet“, denn die Zinsen für risikoarme kurzfristige Staatsanleihen oder Spareinlagen lägen in Deutschland seit etwa 2013 nahe null oder seien sogar negativ. Sparen lohne sich nicht mehr. In diesem Artikel soll nicht über Sinn oder Unsinn der Geld- und Zinspolitik der EZB und anderer Zentralbanken spekuliert werden. Wir wollen lediglich

die allgegenwärtige Klage über den „Anlagenotstand“ und die „Nullzinsen“ bei Geldmarktanlagen einer Prüfung unterziehen. Ergebnis: Keiner der gängigen Belege für den behaupteten Anlagenotstand hält einer kritischen Überprüfung stand.

Argument 1 - Die Historie

Sparzinsen bzw. Geldmarktrenditen kann man letztlich mit dem gleichsetzen, was in der Wissenschaft als „risikofreier

Zinssatz“ oder „risikofreie Rendite“ bezeichnet wird. Produkt-mäßig handelt es sich dabei um „Sparbucheinlagen“ (so weit sie von einem Staat hoher Bonität garantiert werden) oder kurzfristige Staatsanleihen hoher Bonität – jeweils ohne Währungsrisiko.

Die Krux: Diese risikofreie Rendite lag de facto – wenn man korrekt rechnet und nicht selektiv bestimmte Zeiträume oder Länder herauspickt – schon immer, also nicht nur in den vergangenen fünf



Jahren, nahe bei null oder sogar darunter. Um das zu sehen, muss man von den nominalen Geldmarktrenditen lediglich Inflation, Steuern und Kosten abziehen. Wir haben das für 23 Länder getan, zu denen Geldmarktrenditen vorliegen, die bis ins Jahr 1900 zurückreichen.

Argument 2 - Die Theorie

Warum sind reale Nullrenditen, insbesondere nach Kosten und Steuern, in der risikoärmsten Asset-Klasse (kurzfristige Staatsanleihen höchster Bonität und Guthabenkonten innerhalb der gesetzlichen Einlagensicherungsgrenze) auch auf theoretischer Ebene als normal zu sehen? Ganz einfach deshalb, weil Rendite primär die Kompensation für Risiko ist. Wo kein erwartetes Risiko besteht, kann es im langfristigen Zeitablauf keine positive Rendite geben – jedenfalls dann nicht, wenn man Inflation, Kosten und Risiko berücksichtigt. Warum sollte der Markt jemandem eine Belohnung zahlen, der kein Risiko trägt?

Argument 3 - Die Nutznießer des „Anlagenotstands“

Die Legende vom Anlagenotstand kann auch auf einer anderen Ebene relativiert werden: Anleger in Aktien und Immobilien sowie Schuldner im Allgemeinen (einschließlich des größten Schuldners, des Staates – also wir alle) haben in den vergangenen Jahren beträchtlich von den niedrigen Zinsen profitiert. Bei Schuldnern braucht das nicht näher erläutert werden; bei Aktien- und Immobilienanlegern besteht ebenfalls kein Zweifel, dass die außerordentlich hohen Renditen seit Anfang 2009 zu einem beträchtlichen Teil seit damals den niedrigen Zinsen geschuldet sind. Die Gruppe der Aktien- und Immobilienanleger zusammen mit der Gruppe der Schuldner dürfte in Deutschland und den meisten anderen vergleichbaren Staaten mehr als die Hälfte der Bevölkerung ausmachen.

Argument 4 - Der wichtige Vorteil risikoarmer Anlagen

Geldmarktanlagen haben – trotz letztlich dauerhafter Nullverzinsung – gerade in der gegenwärtigen Zeit

den großen Vorteil, dass sie im Fall eines Zinsanstieges, der irgendwann kommen wird, aufgrund ihrer geringen Restlaufzeit nur äußerst geringe Kursverluste erleiden werden und die steigenden Zinsen quasi sofort mitnehmen. Wer dagegen wegen des vermeintlichen Anlagenotstandes naiv und gierig in eine der im folgenden Absatz genannten Pseudoalternativen mit höherem laufenden Ertrag umschichtet, läuft Gefahr, sich beim Zinsanstieg in der Zukunft einen doppelten Tiefschlag einzufangen: Starke Kursrückgänge und möglicherweise gleichzeitig Kursrückgänge im risikobehafteten Portfolioteil.

Argument 5 - Das Risiko der Alternativen

Das im Kontext des Anlagenotstandes vielfach empfohlene Umschichten in Anlagen mit höheren laufenden Erträgen ist ein hoch gefährlicher Sirenenengesang. In diesem Zusammenhang werden von Beratern und Medien vorgeschlagen: Unternehmensanleihen, Hochzinsanleihen langfristige Bankschuldverschreibungen, Fremdwährungsanleihen, generell Anleihen mit einer Restlaufzeit von mehr als fünf Jahren, Tagesgelder bei süd- oder osteuropäischen Banken, Dividendenaktien, kreditfinanzierte Immobilieninvestments, Crowd-Funding, Peer-to-Peer-Lending oder Gold – der ewige Darling aller, die an den unausweichlichen Untergang unseres Geld- und Währungssystems glauben.

FAZIT

Wer mit der Rendite seines Gesamtportfolios unzufrieden ist, muss den risikobehafteten Portfolioteil erhöhen – wohlgemerkt unter bewusster Inkaufnahme der damit einhergehenden Risikozunahme. Rendite ist die Belohnung für das Tragen von Risiko. Hingegen ist die Umwandlung des Sicherheitsankers „risikofrei Anlage“ im Portfolio in eine risikobehaftete Komponente mit höherer erwarteter Rendite ein gefährlicher Schritt in die falsche Richtung.



IM PROFIL:



Dr. Gerd Kommer

Gründer und Geschäftsführer der Gerd Kommer Invest GmbH, München

Gerd Kommer gründete Anfang 2017 in München die Gerd Kommer Invest GmbH, einen Vermögensverwalter für vermögende Privatkunden im deutschsprachigen Raum. Davor war er knapp 25 Jahre lang im Fixed Income-Großkundengeschäft von Banken und Asset-Managern tätig, zuletzt zehn Jahre am Standort London.

Kommer hat mehrere Finanzratgeberbücher geschrieben, darunter den Bestseller „Souverän Investieren mit Indexfonds und ETFs“. Das Buch, das im März 2018 in einer überarbeiteten fünften Auflage erschienen ist, gewann 2016 den Deutschen Finanzbuchpreis, der von der Deutschen Börse AG und der Citibank gesponsert wird.

Alexander Weis (links im Bild)

Finanzberater bei der Gerd Kommer Invest GmbH



**MEHR INFORMATIONEN
FINDEN SIE HIER:**

www.extra-funds.de/go/kommer