

KLARTEXT VON JÜRGEN DUMSCHAT

Zinswende vertagt: Defensiv Geld anlegen wird immer schwieriger



Deutsche Anleger scheuen das Risiko. Nur knapp jeder achte hat in Aktien investiert. Das auf Giro-, Tagesgeld- oder Festgeldkonten angehäuften Vermögen ist um ein Vielfaches höher. Zinsen gibt es dafür kaum. Anleger mit größeren Anlagesummen sind froh, wenn sie von ihrer Bank keine Minuszinsen berechnet bekommen. Früher konnte man den Zinsertrag steigern, indem man beispielsweise in Bundesanleihen investierte. Heute gibt es selbst für zehnjährige Bundesanleihen keinen Zinsertrag mehr. Der Staat leiht sich Geld und bekommt dafür praktisch Zinsen anstatt – wie früher üblich – Zinsen zu zahlen.

Wer als Anleger Zinserträge für sein Geld anstrebt, muss Risiken eingehen, die nicht immer auf den ersten Blick erkennbar sind. Bei griechischen Staats-

anleihen mögen Anleger das Risiko einschätzen können und trotzdem ist die Nachfrage derart groß, dass Anleger Griechenland aktuell für zehn Jahre Geld zu einem Zinssatz von 3,3 Prozent jährlich leihen. Auf dem Gipfel der griechischen Schuldenkrise lag die Rendite bei mehr als 36 Prozent pro Jahr.

Bei vielen Anleihen ist das Risiko jedoch nur schwer einzuschätzen. Erst wenn die Konjunktur mal wieder einbricht, erweist sich, wer das Geld bei Fälligkeit auch wieder zurückzahlen kann. Dieses Schuldnerisiko sollte in den Anleihezinsen kalkuliert sein. Tatsächlich sind die Zinsunterschiede (Fachleute nennen sie „Spreads“) zwischen Schuldner mit guter und weniger guter Bonität oft nur marginal. Die Anleihemärkte sind derzeit überwiegend im Risk-off-Modus. Bemerkbar

macht sich dies durch wieder sinkende Anleiherenditen, die spiegelbildlich den Kurs der Anleihen in die Höhe treiben. Doch die Kursgewinne sind nur Scheingewinne, denn wenn die Anleihe höher als ihr Nennwert notiert, sind oft negative Renditen bis zur Fälligkeit der Anleihe vorprogrammiert.

Werden Anleger wieder risikoaverser, so weiten sich die Spreads wieder aus. Die dadurch steigenden Anleiherenditen verursachen Kursverluste, die durch Zinsen nicht kompensiert werden können. Auch defensive Mischfonds sind dann wohl kaum in der Lage, die Erwartungen der Anleger zu erfüllen. Nicht umsonst empfiehlt Finanztest (Stiftung Warentest) nicht mehr, gleichgewichtet einen Aktienindexfonds (ETF) mit einem Anleihen-ETF zu kombinieren, um das Depotrisiko zu verringern. Statt Anleihen-ETF lautet die Empfehlung seit einiger Zeit, in Tagesgeld zu investieren. Anleger können sich ihr Risiko dann leicht ausrechnen: Fällt der Aktienmarkt mal wieder um 50 Prozent, so gibt es 25 Prozent Minus im Anleger-Portfolio. Wer nur fünf Prozent Minus akzeptieren will, darf eben nur zehn Prozent in Aktien investieren. So funktioniert keine Vermögensbildung.



JÜRGEN DUMSCHAT

Jahrgang 1955, ist geschäftsführender Gesellschafter der AECON Fondsmarketing GmbH.

Seit mehr als 25 Jahren favorisiert er vermögensverwaltende Fonds, um den Kapitalerhalt nicht dem Streben nach guter Performance zu opfern. Dabei verlässt er gerne die ausgetretenen Pfade herkömmlicher Sichtweisen.