

Beginnt nun die Börsenparty?

Die Phase der erhöhten Inflation ist vorbei. In der Schweiz sind wir früher im Zielbereich der Notenbank angekommen als im Ausland, aber auch da ist der Trend klar. Das Potenzial für Inflationssenkungen bleibt dort gewiss noch grösser als im Inland, weil hier schon seit Monaten effektiv Preisstabilität herrscht. Damit ist aber auch klar, dass das Potenzial für Leitzinssenkungen im Ausland grösser ist als im Inland. Ich denke hier an grosse Volkswirtschaften mit Währungen wie dem Dollar, dem Euro und dem Pfund. Am kürzeren Ende der Zinsstrukturkurve locken deshalb rasche Renditen, weil in den kommenden 12 bis 18 Monaten die Leitzinsen um 150 bis 200 Basispunkte gesenkt werden dürften.

Viel wichtiger ist, was das nun wirklich bedeutet. Zunächst einmal blicken viele Arbeitskräfte auf Lohnerhöhungen und Pensionäre auf höhere Renten. Wenn sich die Preise stabilisieren, steigt somit die Kaufkraft. Das wird zur Erholung der Wirtschaft in Europa wie auch in Nordamerika beitragen und auf Seite der Unternehmen Investitionen auslösen. Sinkende Zinsen haben zudem in der wichtigen Baubranche einen besonderen Stellenwert, es wird also wieder mehr geplant und gebaut, selbst im öffentlichen Raum. Sowohl der Tief- wie auch der Hochbau werden in den nächsten Jahren auch dank günstigeren Finanzierungsbedingungen in der gesamten westlichen Wirtschaft wieder zulegen.

Die Baubranche ist ein Frühindikator. Mit den positiven Signalen ist auch damit zu rechnen, dass sich das konjunkturelle Wachstum auf einem soliden Niveau in den kommenden Jahren stabilisieren dürfte. Es könnte sogar zu einer neuen Börsenparty kommen, denn zahlreiche Realwerte sind immer noch von der hohen Zinslast und durch hohe Diskontierungssätze unter Druck.

Der Kerngedanke meinerseits gilt der Geschichte. Aus den letzten 125 Jahren gibt es genügend Daten, um zu lernen, dass sich in inflationären Zeiten das Anlegen in Realwerten lohnt, und danach sowieso: Aktien und Immobilien erwiesen sich als wertbeständig, Staatsanleihen nicht.

Mit Sparkonti konnte man bestenfalls die Inflation ausgleichen, meistens allerdings nicht.

Die britischen Professoren Elroy Dimson, Paul Marsh und Mike Staunton wiesen auch noch auf etwas anderes hin. In den letzten sechzig Jahren notierte der breite amerikanische S&P 500 Index (der mehr als die Hälfte des Weltaktienindex ausmacht) in 60 Prozent der Zeit nicht weiter als 5 Prozent von seinem Rekordhoch entfernt. Nur in 12 Prozent der Zeit lag der Index mehr als 20 Prozent unter seinem Allzeithoch. Dann sollte man kaufen, was aber viele Jahre dauern kann, bis dieser Moment wieder einmal auftritt. Das ist die eine Botschaft. Die zweite besteht

darin, dass man nicht Aktien verkaufen sollte, nur weil man sieht, dass sie sich in der Nähe des jeweiligen Allzeithochs bewegen. Ein solches Vorgehen erwies sich historisch als falsch.

Wichtig ist, dass man langfristig mit Aktien zu sparen beginnt. Das ermöglicht im späteren Lebenszyklus auch die Erweiterung der Anlagen auf Immobilien. Und wer sich im Ruhestand etwas leisten will, kann sich das Erträumte mit Dividenden finanzieren lassen. Die im Jahr 2034 fällige eidgenössische Anleihe wirft eine Rendite von weniger als 0,4 Prozent ab. Das ist zwar keine schlechte Anlage, aber es reicht gewiss nicht, um die Kaufkraft aufrechtzuerhalten.

Hält man dagegen einen diszipliniert zusammengestellten, diversifizierten Korb von dividendenstarken Aktien, kann jedes Jahr mit einer Ausschüttungsrendite von 4 Prozent gerechnet werden. Ist das nicht viel attraktiver?



Maurice Pedergnana
wirtschaft@luzernerzeitung.ch

Hinweis

Maurice Pedergnana ist Professor für Banking und Finance an der Hochschule Luzern und Studienleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).