

Wenn ein Nobelpreisträger sich äußert, hat das Gewicht. Wie kürzlich der amerikanische

Ökonom Robert Shiller: „Alle wichtigen Indikatoren sprechen dafür, dass die Märkte stark überbewertet sind“, sagte er erst Mitte Januar. Selbstredend legte er dabei die einem renommierten Professor gebotene Zurückhaltung an den Tag. Wann denn die Korrektur komme? „Das weiß niemand“, war seine trockene wie weise Antwort.

Ausgemachte Crash-Propheten sind aus anderem Holz geschnitzt. Ähnlich wie der Maya-Kalender uns den Weltuntergang für den 21. Dezember 2012 prophezeite, belegen sie ihre Vorhersagen nicht selten mit Jahreszahlen oder noch genaueren Daten – auch im deutschsprachigen Raum. Aktuell wird uns „Der größte Crash aller Zeiten“ vorausgesagt, spätestens 2023 soll es so weit sein; zudem könnte bald schon das Weltfinanzsystem zusammenbrechen. Die Liste solcher Vorhersagen lässt sich beliebig verlängern: 2020 ereignete sich (nicht) der „Megacrash des Bankensystems“; 2017 (nicht) der „68-Billionen-US-Dollar-Kollaps biblischen Ausmaßes“; und auch vom präzise für den 1. Oktober 2015 vorhergesagten globalen Staatsanleihen-Crash sind wir verschont geblieben.

Die Krux an der Sache: Die Analysen der Angstmacher beruhen in der Regel auf allgemeinen Beobachtungen und Risiken, die allseits präsent sind: Die Verschuldung von Staaten, Unternehmen und Privatleuten ist hoch wie nie. Die Bilanzsummen der großen Notenbanken sind im Zuge der Geldschwemme der vergangenen Jahre exorbitant angeschwollen: allein zwischen Januar 2020 und Dezember 2021 bei der Europäischen Zentralbank (EZB) um 3,85 Billionen Euro oder 82 Prozent – Anfang 2008 waren es noch 1,5 Billionen Euro. Es gibt Ungleichgewichte im Eurosystem, es gibt geopolitische Spannungen. Die aufkeimende Inflation wurde lange Zeit kleingeredet. Das alles ist richtig. Nur die Schlussfolgerung, diese Entwicklungen würden zwangsläufig in einen großen, finalen Zusammenbruch münden, ist reine Kaffeesatzleserei.

Die andere Krux: Viele Anleger lassen sich von diesen Szenarien verunsichern. In Newslettern und Videos verbreiten die einschlägig bekannten Namen ihre Thesen, und selbst Talkshows geben ihnen zuweilen eine Bühne. Warum machen diese Leute das, oder, wie die Engländer sagen: „Where is the Money?“ Ihr Profit liegt häufig im Verkauf von Büchern, Seminaren oder sogar Fondsprodukten. Und wer gewerblich Gold verkauft, rät wenig überraschend zur Vermögenssicherung mit Gold. Das mag bis zu einem gewissen Grad für die Portfoliodiversifikation sinnvoll sein. Doch auf Basis fragwürdiger Prognosen sein halbes Vermögen in Gold umzuschichten hat nichts mit einer langfristig erfolgreichen Kapitalanlage zu tun.

So überzogen die Untergangsszenarien einerseits sind, so hoch bleiben

Keine Angst vor dem Crash

Viele Anleger fürchten sich vor einem Absturz der Aktienkurse. Mit einer klugen Strategie ist das nicht nötig.

Von Ralf Lochmüller

dennoch die Schwankungen und das Rückschlagpotential an den Kapitalmärkten – auch angesichts hoher Bewertungen. Deshalb ist die Versuchung für Anleger groß, den perfekten Zeitpunkt zum Markteinstieg oder -ausstieg zu suchen. Doch wie schwer bis unmöglich das ist, hat uns einmal mehr die Corona-Krise 2020 gezeigt, mit dem starken Markteinbruch im März und der ebenso schnell verlaufenden Erholungsrally. Solche für die meisten Marktteilnehmer völlig unerwartet auftretenden Ereignisse, an der Börse auch „schwarze Schwäne“ genannt, kommen in der Regel aus einer gänzlich unvorhersehbaren Richtung. Deshalb bleibt als einzig sichere Erkenntnis: Einen Crash kann man nicht „timen“, also nicht vorhersagen!

Die alte und bewährte Börsenweisheit „Time in the Market ist besser als Timing the Market“ bleibt der beste Ratgeber für Anleger. Tatsache ist: Die besten zehn Tage machen die Jahresperformance an der Börse aus. 2021 lag die Rendite des MSCI-World-Index inklusive der besten zehn Tage bei 23,83 Prozent. Ohne die besten zehn Tage lag die Rendite nur bei 5,63 Prozent. Und 2020 schloss der Index inklusive der besten zehn Tage bei einem Plus von 11,73 Prozent. Ohne die bes-

ten zehn Tage dagegen kam ein Minus von 27,49 Prozent heraus. Es lohnt also, durchgehend im Markt zu bleiben. Die besten zehn Tage des Jahres zu „timen“, also genau zu treffen, dürfte nahezu unmöglich sein.

Statt auf Crash-Propheten zu hören, sollten sich Anleger besser an erfolgreichen Investoren wie Robert Wallace orientieren. Er verantwortet die Anlage des 40 Milliarden Dollar großen Stiftungsvermögens der Stanford University und erzielt hervorragende Ergebnisse. Sein Credo: „Es ergibt wenig Sinn, eine Anlagestrategie am Ende der Welt auszurichten.“ Sein Schlüssel zum Anlageerfolg: Definieren Sie erstens Ihre strategische Vermögensverteilung, und halten Sie daran fest. Zweitens, investieren Sie global mit einer konsequent hohen Aktienquote. Und drittens, stellen Sie die einmal definierte Zielallokation im Portfolio regelmäßig wieder her, in der Fachsprache auch Rebalancing genannt. Dieses Vorgehen führt per se zu antizyklischem Anlageverhalten, weil es erfordert, Aktien gerade nach besonders schweren Kurseinbrüchen nachzukaufen. So lassen sich über die Zeit die Höhen und Tiefen glätten, und man profitiert bestmöglich am langfristigen Wachstumstrend der Aktienmärkte.

Nicht jedem behagt ein derart offensiver Ansatz. Vielleicht weil man nur noch fünf Jahre bis zur Rente hat. Oder weil man der ganz persönlichen Schmerzgrenze entsprechend größere Verluste vermeiden will. Doch auch weniger risikobereite Anleger sollten das Grundgesetz der Aktienanlage beherzigen: Gehe kontrolliert ins Risiko – und je länger der Anlagehorizont, desto besser.

Erst kürzlich sagte Richard Gröthheim, Chef des 85 Milliarden Euro schweren schwedischen Pensionsfonds AP7, der Frankfurter Allgemeinen Sonntagszeitung: „Verlustjahre gehören mit zum Plan, ganz ohne Risiko kann es nicht funktionieren.“ Wer zwar in Aktien investieren, aber sein Risiko mit fortschreitendem Lebensalter herunterfahren möchte, kann sich am Lebenszyklusmodell der Schweden orientieren: Zwischen dem 55. und dem 75. Lebensjahr steigt der Anteil der Anleihen im Portfolio stetig an. Doch ohne eine gewisse Aktienquote geht es auch in fortgeschrittenem Alter nicht.

Anleger, die noch defensiver in Aktien investieren wollen, brauchen weiter gehenden Schutz. Ihnen bieten Aktienfonds mit einer klar definierten Wertuntergrenze ein besser kalkulierbares Risiko, sodass auch größere Marktkorrekturen nicht mehr ganz so bedrohlich erscheinen. Entscheidend dabei ist nur, dass solche Fondskonzepte in der folgenden Markterholung in der Lage sind, wieder an den Aktienmärkten zu partizipieren. Investoren müssen hier allerdings genau hinsehen, um die Spreu vom Weizen unter den Produkten zu trennen. Dass die Teilnahme an steigenden Kursen nicht eins zu eins erfolgen kann, ist der Preis, den vorsichtigere Anleger für eine solche Strategie zahlen.

Für wie wahrscheinlich halten Vertreter von Pensionskassen, Versicherungen und andere große institutionelle Vermögensverwalter einen stärkeren Markteinbruch? Im vergangenen November hat die Fondsgesellschaft Lupus alpha auf ihrer jährlichen Investmentkonferenz rund 250 von ihnen nach ihrer Einschätzung gefragt. Das Ergebnis war durchaus überraschend: Einen Rückgang von 30 Prozent oder mehr erwarteten 68 Prozent innerhalb der nächsten fünf Jahre. Dennoch wollten vier Fünftel der Befragten stärker in Aktien investieren. Sie halten also trotz der Marktrisiken an ihrer langfristigen Vermögensallokation fest und gehen dafür bewusst ins Risiko.

Dieser Weg führt für institutionelle ebenso wie für private Anleger am ehesten zum Erfolg. Sich an den Extremszenarien der Crash-Propheten zu orientieren ist jedenfalls keine Alternative. Angesichts dieser Profiteure der Angst kommt einem der Liedermacher Franz Josef Degenhardt in den Sinn: „Spiel nicht mit den Schmuttelkindern, sing nicht ihre Lieder.“ Anleger tun gut daran, die Vorhersagen und Empfehlungen der Crash-Propheten kritisch zu hinterfragen.

Ralf Lochmüller ist Vorstandsvorsitzender und Managing Partner der Fondsgesellschaft Lupus alpha.