

Balancierte Portfolios mit guten Perspektiven

2022 war ein äusserst schwieriges Anlagejahr, das selbst die grössten Investoren in Europa mit zweistelligen Negativrenditen versah. Die Schweizerische Nationalbank büsste insbesondere mit Anleihen 132 Milliarden Franken ein, beim norwegischen Staatsfonds mit seiner traditionell hohen Aktienquote lag der Bewertungsrückgang (im Wesentlichen ein Papierverlust) in einer ähnlichen Dimension. Diversifikation hat eine geringe Rolle gespielt.

Im neuen Jahr scheinen die balancierten Portfolios aus Anleihen und Aktien wieder im Rennen. Ihre Beliebtheit litt gewiss, doch nun gibt es gute langfristige Perspektiven für das balancierte Portfolio. Es verzeichnete im Januar sogar einen sehr guten Start.

Das hat auch damit zu tun, dass viel Pessimismus und eine tiefe Rezession am Ende des Jahres 2022 eingepreist waren.

Die Nebelwolken verziehen sich und einzelne Sonnenstrahlen dringen durch. Der konjunkturelle Himmel hellt sich wie erwartet auf. Der Internationale Währungsfonds geht von einem weltwirtschaftlichen Wachstum von 2,9 Prozent in diesem Jahr aus. Vielen Unternehmen geht es besser, aber es geht ihnen noch nicht gut. Die Angebotsengpässe gehen zurück und die Lieferketten funktionieren stabiler. Noch immer ist die Auftragslage immens. Wer im September 2021 einen Neuwagen bestellt hat, wird ihn in diesen Tagen erhalten. So rasch wie manchmal erhofft kehrt die globalisierte Weltwirtschaft

nicht auf einen reibungslosen Prozess zurück. Aber der makroökonomische Risikoindex hat sich massiv zurückgebildet. Der Mangel an Halbleitern legt sich, die Transportkosten für Schiffscontainer purzelten um mehr als 80 Prozent auf ihr langjähriges Mittel zurück.

Die Inflationssorgen flauen ab. Produzenten- und Verbraucherpreise sinken. Selbst Technologieleader reagieren mit sinkenden Preisen. Der führende Elektroautohersteller Tesla mit über 1,3 Millionen Auslieferungen im Jahr 2022 senkt weltweit seine Preise um bis zu 20 Prozent, wobei die Konkurrenz dieser Preisentwicklung weitgehend folgen dürfte. Wettbewerb wirkt letztlich deflationär, nicht inflationär. Das wird bei den

Inflationsprognosen selbst von Experten gerne übersehen. Um wettbewerbsfähig zu bleiben, gilt es sämtliche Optimierungsmöglichkeiten einer globalen Weltwirtschaft zu nutzen. Der Leitzinserhöhungszyklus zunächst der amerikanischen Zentralbank Federal Reserve wie auch mit Verzögerung der Europäischen Zentralbank nähert sich dem Ende. Der robuste Arbeitsmarkt sorgt für eine resiliente Konsumentwicklung, und mit sinkenden Inflationserwartungen geht eine gesteigerte Investitionstätigkeit einher.

Damit ist auch klar, dass sich die Zentralbanken davor hüten werden, ihre Leitzinsen allzu rasch wieder auf einen Lockenkurs zu führen. Strukturell wird in den nächsten Jahren geldpolitisch wohl eher

eine Antiinflationspolitik verfolgt. Damit gehen höhere Erträge auf dem Geld- und Kapitalmarkt einher. Anleihen sind die Profiteure der Entwicklung, dass die Negativ- und Nullzinsjahre definitiv in den Geschichtsbüchern verschwinden. Dabei wird das längerfristige Potenzial von Unternehmensanleihen unterschätzt. Da kann man noch jahrelang weitgehend ertragssteuerfrei von der Kurs-erholung profitieren.

Im Verbund mit Aktien, insbesondere Substanzwerten und Qualitätstiteln, die sich durch eine marktführende Stellung auszeichnen, gewinnt ein balanciertes Portfolio an enormer Attraktivität. Je nach Risikoneigung sieht man sich eher in einem moderaten Portfolio mit 40 Prozent Ak-

tien und 60 Prozent Anleihen oder in einem dynamischen Portfolio mit 60 Prozent Aktien und 40 Prozent Anleihen besser aufgehoben. Jedenfalls locken inzwischen Renditen für balancierte Portfolios in den kommenden Jahren, wie wir sie schon sehr lange nicht mehr gesehen haben.



Maurice Peder gnana
wirtschaft@luzernerzeitung.ch

Hinweis

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