

1/7

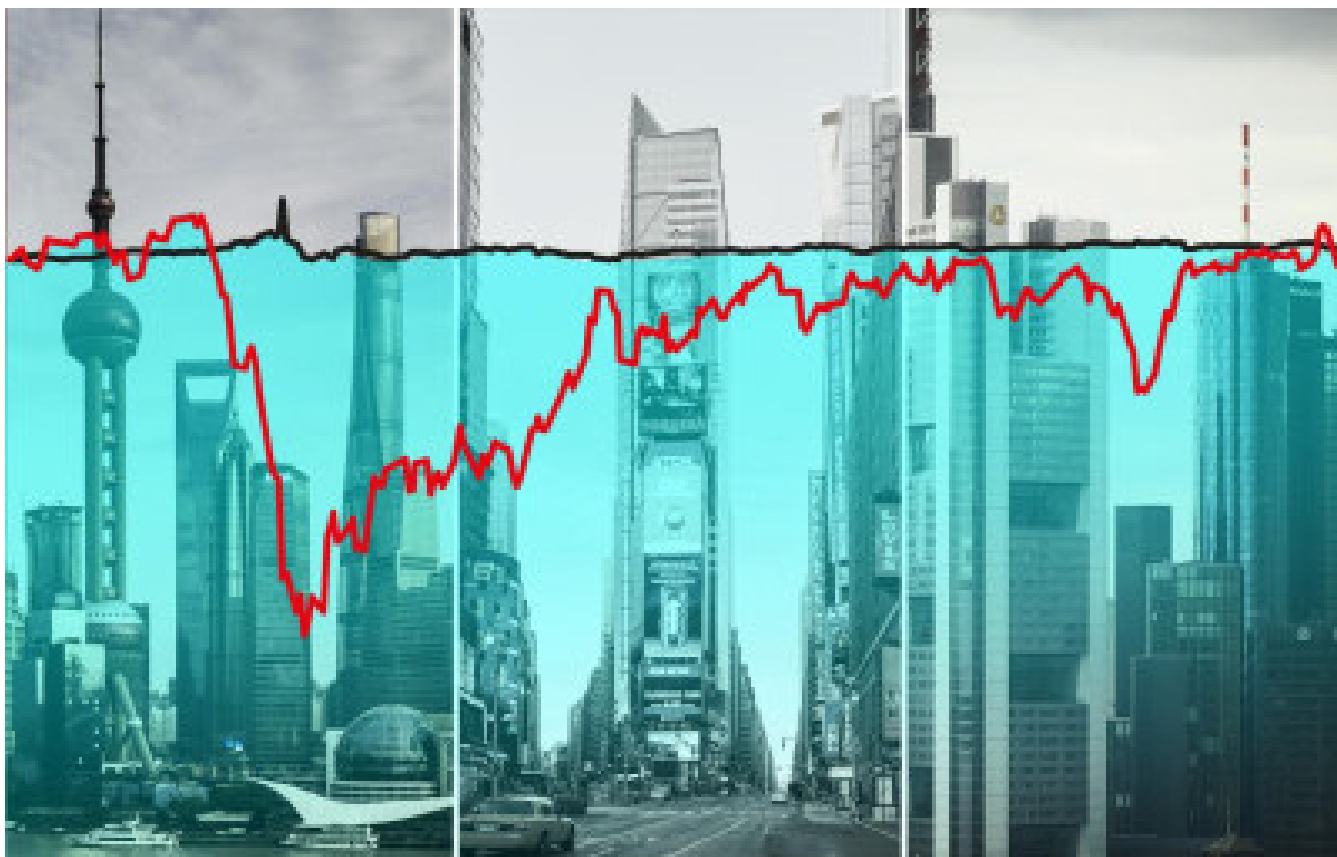
**AKTIEN, RENTEN, GOLD**

# Was Anleger aus 2020 lernen müssen

Das ablaufende Jahr hat die Regeln der Märkte außer Kraft gesetzt. Alte Anlegerweisheiten für Aktien, Renten, Gold oder Immobilien gelten nicht mehr. WELT erklärt, was das historische Auf und Ab über Renditen und Risiken lehrt.



Von *Daniel Eckert*



Neue Märkte-Welt: Im Jahr 2020 schnitten sogar die Börsen von verschiedensten Arten und Gattungen eng miteinander...

Copyright: Jesco Denzel, Montage: Infografik WELT

Die Zeit für sich arbeiten lassen. Dieser in der Finanzbranche beliebte Spruch erhält derzeit besondere Brisanz. Und das nicht nur, weil „zwischen den Jahren“ viele Menschen über Gegenwart, Vergangenheit und Zukunft, kurz über den Lauf der Zeit, nachdenken. Im Jahr 2020 ist vor allem Sparern offenbar geworden, dass sich in der Sphäre des Geldes endgültig die Relationen verschieben: Die Zeit arbeitet nicht mehr für sie, sondern gegen sie.

Wer dem deutschen Staat heute Geld leiht, muss die Regierung gleichsam dafür entschädigen, dass er ihr Geld leihen darf. Das ist ebenso absurd wie selbstverständlich und mehr und mehr allgegenwärtig. „Negative Zinsen“ zeitigen nicht nur [Staatsanleihen der Bundesrepublik](#), sondern fast aller europäischen Industriestaaten. Für die private Vorsorge rücken andere Anlageklassen in den Fokus. Doch hier gilt ebenso wie bei den Zinsen: Wer die Vergangenheit nicht kennt, kann die Gegenwart nicht begreifen und die eigene Zukunft nicht mitgestalten.

### **Nur eine Anomalie – oder ein Großtrend?**

Der Blick zurück ist unabdingbar, um einzuschätzen, ob das Corona-Jahr 2020 mit all seinen merkwürdigen Wendungen eine Anomalie war – oder einen neuen Großtrend begründet. Für Anleger lautet die Frage: Was lehrt uns die historische Entwicklung über die [Renditen](#), aber auch die Risiken, die langfristig in verschiedenen Vermögenswerten zu erwarten sind, von Aktien über Gold bis hin zu Immobilien.

Das Jahr 2020 war vor allem in einer Hinsicht singulär: Es war ein Jahr außergewöhnlicher heftiger Schwankungen, nicht nur, aber auch an den Aktienmärkten. Zwischen Mitte Februar und Mitte März, in kaum mehr als vier Wochen, verlor der Dax auf Schlusskursbasis fast 40 Prozent an Wert.

## Amerika und Asien besser, Europa schlechter als im historischen Schnitt

Entwicklung der Renditen am Aktienmarkt in Prozent

Vergangene 50 Jahre	pro Jahr	2020	Seit dem Jahr 1900	pro Jahr	2020
Großbritannien	+11,1	-15,4	Frankreich	+10,3	-5,2
USA	+10,5	+13,5	Japan	+9,8	+12,9
Frankreich	+9,7	-5,2	USA	+9,6	+13,5
Deutschland	+7,9	+2,4	Großbritannien	+8,4	-15,4
Japan	+6,2	+12,9	Deutschland	+5,4	+2,4

WELT

Quelle: Bloomberg, Deutsche Bank, The Return of Everything

Copyright: Infografik WELT

Nach einer rasanten Aufholbewegung im Sommer und im Herbst sah es eine Zeit lang so aus, als könnte der deutsche Leitindex am Ende sogar im Plus schließen. Die neuerlichen Virussorgen im Dezember haben dieser **Hoffnung** jedoch einen Dämpfer versetzt. So wird 2020 dann als unterdurchschnittliches Dax-Jahr in den Annalen eingehen.

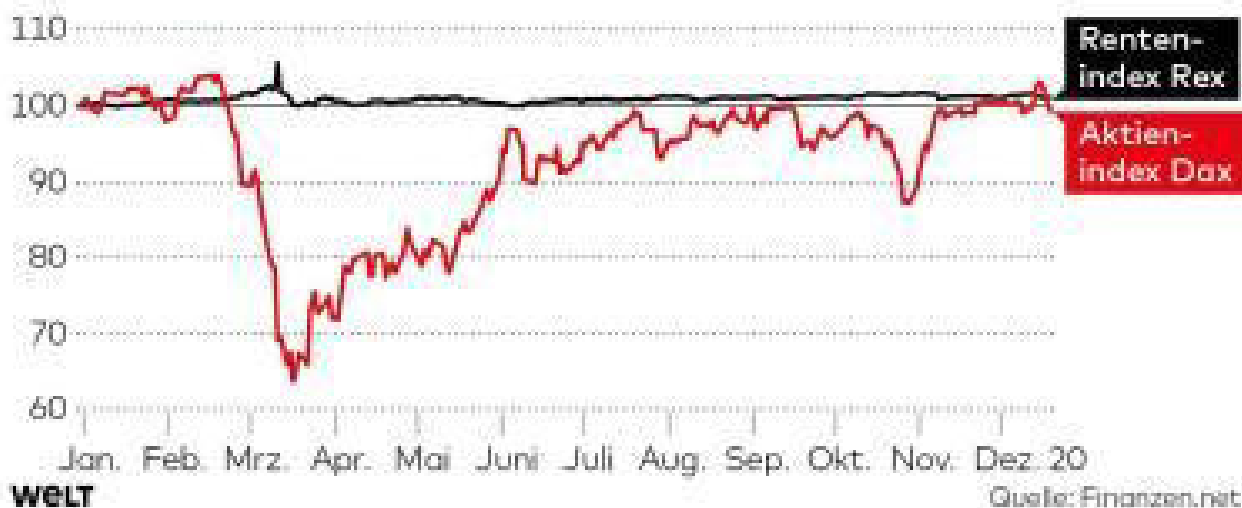
Auffällig ist jedoch nicht nur die außergewöhnlich hohe Volatilität, auffällig ist vor allem die Diskrepanz zwischen den Börsen der verschiedenen Länder. In „normalen“ Jahren bewegen sich die Aktienmärkte der großen Industrienationen oft in die gleiche Richtung: nach oben oder nach unten.

Anders in der Pandemie. Im Jahr 2020 schnitten sogar die Börsen von benachbarten und eng miteinander vernetzten Volkswirtschaften höchst unterschiedlich ab. „Innerhalb der Aktienmärkte **gab es deutliche Unterschiede**“, sagt Frank Wieser von der PMP Vermögensmanagement. Nicht nur der Dax, der am Ende allenfalls minimal zulegen konnte, habe sich deutlich schlechter entwickelt als im langjährigen Mittel.

So stand der französische Aktienindex CAC-40 vor Weihnachten rund fünf Prozent niedriger als zu Jahresanfang, der britische FTSE100 sogar 15 Prozent. Für beide Länder ist das eine massive Abweichung vom historischen Mittel. Auf Sicht von 50 Jahren brachten die Börsen in Paris und London den Anteilseignern eine jährliche Rendite von knapp zehn Prozent (Frankreich) und sogar elf Prozent (Vereinigtes Königreich), wie aus einer Auswertung der Deutschen Bank hervorgeht. Betrachtet man den Zeitraum von 1900 bis heute, schnitt Paris sogar besser ab als London.

## 2020 – Jahr der starken Kursausschläge bei Aktien

Index Ende 2019 = 100



Copyright: Infografik WELT

Eine ganz andere Wirkung hatte die Viruskrise auf die Börsen in Amerika und Asien. Während die europäischen Ökonomien, die durch eine Dominanz alter Industrien auch in den Aktienindizes gekennzeichnet sind, deutlich hinter ihren historischen Aufwärtstrend zurückfielen, haussierte der amerikanische Leitindex S&P500, der sich durch einen hohen Anteil von **Technologieschwergewichten** wie Apple, Microsoft oder Amazon auszeichnet. Mit einem Plus von 14 Prozent in Landeswährung beendete das

Börsenbarometer das Jahr trotz der schwersten Rezession seit 80 Jahren nicht nur im Plus, sondern überdurchschnittlich im Plus.

Zur Einordnung: Seit Anfang der 1970er-Jahre konnten Anleger mit US-Titeln eine jährliche Rendite von etwas über zehn Prozent erzielen, seit Anfang des 20. Jahrhunderts waren es immerhin knapp zehn Prozent.

Doch nicht nur die USA gehen als Gewinner aus dem Rezessionsjahr 2020 hervor. Vor allem Asien konnte seine Stärke ausspielen: Nationen mit technologieaffiner und disziplinierter Bevölkerung kamen deutlich besser durch die Pandemie als Europa. Selbst Japan, dessen Wirtschaft unter einer starken Alterung und nachlassender Produktivität leidet, konnte 2020 an der Börse punkten. Mit einem Plus von rund 13 Prozent schnitt der Nikkei-225 doppelt so gut ab wie im Schnitt der letzten fünf Jahrzehnte.

Wenn der sogenannte Weltindex **MSCI World** ein zweistelliges prozentuales Plus schaffte, lag das hauptsächlich am guten Abschneiden der Wall Street. Denn der „Weltindex“ setzt sich inzwischen zu zwei Dritteln aus US-Aktien zusammen. Japanische Aktien sind darin mit einem Anteil von acht Prozent vertreten.

### **Aktien – das ertragsstärkste Investment**

So bestätigt das Chaosjahr 2020 vor allem zwei Erkenntnisse: Erstens, selbst unter widrigen Bedingungen und bei allen Schwankungen bleiben Aktien das langfristig ertragsstärkste Investment. Zweitens, bei der Aktienanlage kommt es auf internationale Streuung an. Denn nur wer diversifiziert, hatte die Unternehmen im Portfolio, die von der Pandemie profitieren.

Vor allem ein hoher Europaanteil könnte sich bei der Altersvorsorge als Hemmschuh erweisen. Nicht zu leugnen ist der Einfluss der lockeren **Geldpolitik**, mit der die Zentralbanken der Krise gegenzusteuern suchen. „Dass der globale Aktienmarkt zum Jahresende positiv dasteht, hat auch mit dem Eingreifen der Notenbanken zu tun“, merkt Samuel Kärcher von der Vermögensverwaltung Eberhardt & Cie. an.

## Gold schlägt Anleihen, kurz- und langfristig

Entwicklung der Renditen in den vergangenen 50 Jahren, in Prozent



WELT

Quelle: Bloomberg, Deutsche Bank, The Return of Everything

Copyright: Infografik WELT

Die lockere Geldpolitik hat darüber hinaus maßgeblich dazu beigetragen, dass 2020 zum Jahr der Sachwerte avancierte. „Die Edelmetalle Gold und Silber zählen zu den Gewinnern“, sagt Frank Wieser. Mit einem Plus von rund einem Viertel in der Handelswährung Dollar erlebte der „sichere Hafen“ Gold das beste Jahr seit einer Dekade.

In Euro fällt der Wertzuwachs wegen der Euro-Aufwertung zwar nicht ganz so stark aus, allerdings hat das gelbe Metall so oder so seinen langjährigen Schnitt deutlich übertroffen. In den vergangenen 50 Jahren hat Gold mit gut acht Prozent Wertzuwachs Sparern eine rechnerisch höhere Rendite beschert als Zinspapiere oder Immobilien. „Die Entwicklung von Gold verläuft in großen Zyklen. Nach einem Preishoch im Jahr 2011 und einem langen Rückgang hat es bis dieses Jahr gedauert, ehe das Edelmetall neue Höchststände verzeichnen konnte“, erklärt Wieser.

In der Vergangenheit dauerten die zyklischen Aufschwungphasen bei Gold meist mehrere Jahre. Da die lockere Geldpolitik als wichtigster Faktor erhalten bleiben dürfte, sind die Chancen groß, dass sich die

Edelmetallhaushalte fortsetzt – vermutlich aber unter starken Schwankungen. Letzteres gilt umso mehr für den Bitcoin, der seinen Wert 2020 fast verdoppelt hat.

Für Immobilien war 2020 ein Glanzjahr. Rezession hin, Pandemie her, zumindest in Deutschland haben sich Wohnimmobilien überdurchschnittlich verteuert. Verglichen mit Gold, Aktien oder Anleihen ist die Datenlage bei Häusern sehr viel komplexer. Die Ökonomen der Deutschen Bank gehen allerdings davon aus, dass die Preise für Wohnraum auf lange Sicht um 3,5 bis fünf Prozent pro Jahr verteuern.

### **Sieben Prozent Plus bei Immobilien**

Im Zeitraum zwischen 1971 und 2020 kommen sie für die USA auf ein jährliches Plus von fünf Prozent. Das haben deutsche Immobilien dieses Jahr locker geschafft. Den jüngsten Daten zufolge lag der Preisanstieg bei Häusern und Wohnungen bundesweit auf Zwölfmonatssicht bei rund sieben Prozent.

Wer Grund und Boden als Investition betrachtet, muss allerdings im Auge behalten, dass die **Mieten** längst nicht mehr so stark steigen wie die Kaufpreise. Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes haben die Nettokaltmieten 2020 je nach Bundesland zwischen 0,8 Prozent (Sachsen) und 2,1 Prozent (Bremen) zugelegt, also deutlich schwächer als die Immobilienbewertungen.

In Berlin stagnierten sie sogar, offensichtlich als Folge des Mietendeckels. Wer Immobilien als Alternative zu einer Lebensversicherung oder Zinspapieren betrachtet, muss also darauf eingestellt sein, dass die Renditen langfristig niedriger ausfallen. Denn wie die Krisen der Vergangenheit zeigen, gibt es auch bei „Betongold“ keine Garantie für Preissteigerungen bis in alle Ewigkeit.

Die letzte Bastion des garantierten Werterhalts bleiben zumindest vorerst Staatsanleihen. Auch weiterhin muss kein Sparer, der einer großen Industrienation wie Deutschland, **Großbritannien** oder USA Geld leiht,

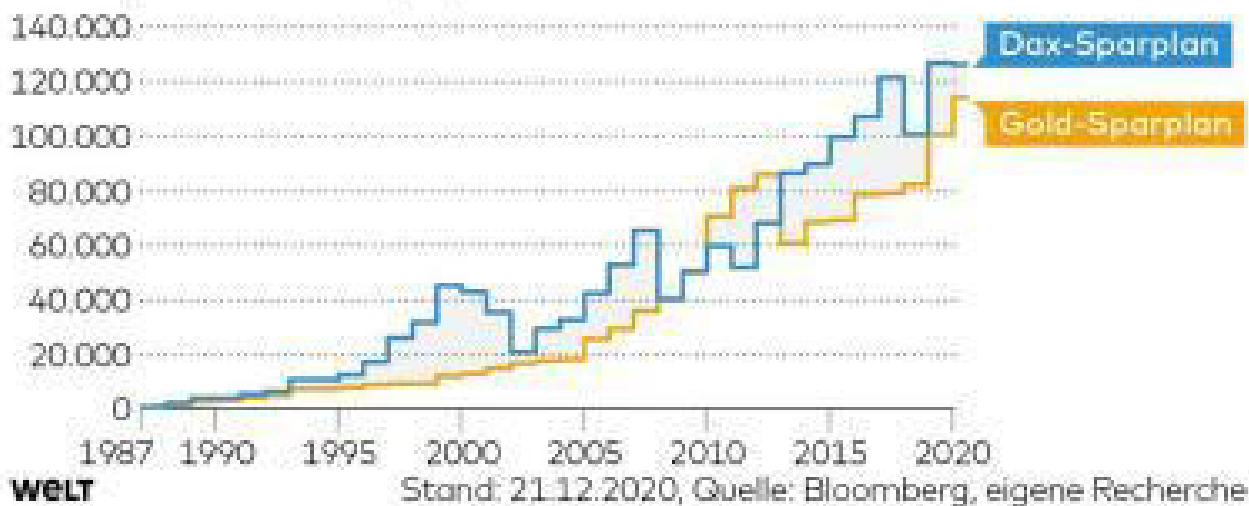


damit rechnen, dass er das Geld nicht in fünf oder zehn Jahren bei Fälligkeit zurückerhält.

Nur eines hat sich geändert: Früher gab es dafür obendrauf Zinsen, heute sind es die Vorsorgesparerer, die für Sicherheit zahlen müssen. In den Rentenindizes und auch bei Versicherungen schlägt sich das noch nicht so stark nieder, da Altanleihen ihren Haltern im Abschwung der Markttrenditen hohe Kursgewinne bescheren.

## Langfristig schnitten deutsche Aktien gut ab

Vermögenswert eines Sparplans nach 33 Jahresraten à 1000 Euro



Copyright: Infografik WELT

Es ist wie ein letztes Hurra der goldenen Ära der Anleihen. Wer jedoch heute eine Bundesanleihe mit Laufzeit erwirbt, muss auf einen jährlichen Obolus gefasst sein. Bei Papieren mit zehnjähriger Laufzeit beträgt der jährliche Abzug aktuell 0,6 Prozent. Weder der stabile Abwärtstrend der Zinsen noch das politische Umfeld lassen die Rückkehr positiver Renditen erwarten.

„Die Renditeaussichten für sichere Anlagen werden auf absehbare Zukunft schlecht bleiben“, sagt auch Vermögensverwalter Samuel Kärcher. Ohne Risiko werde es keine Rendite geben. Für Wieser bleiben daher



Aktieninvestments attraktiv, solange Anleger nur genug diversifizieren:  
„Internationale Substanzwerte dürften in einer Nullzinswelt auch weiterhin besser als der Durchschnitt abschneiden.“

Es gebe schlichtweg keine vernünftige Alternative. Ein Faktor bleibt die große Unbekannte, die Inflation. Die Theorie legt nahe, dass die aufgeblähte Geldmenge früher oder später auch die Verbraucherpreise steigen lassen wird. Doch wie stark wird er ausfallen, und wird er die **Währungshüter** nötigen, zu einer rigideren Geldpolitik eventuell sogar mit Zinsen zurückzukehren?

„Anleger haben sich klar positioniert und Gold und Silber gekauft. Edelmetalle gelten als guter Inflations- und Krisenschutz“, sagt Wieser. Behalten die ahnungsvollen Investoren recht, könnten der Welt ungemütliche Zeiten bevorstehen. Genug Anlass, über Vergangenheit, Gegenwart und Zukunft nachzudenken.

---

© Axel S ringer SE. Alle Rechte vor ehalten

---

*Ausgabe vom 31. Dezember 2020*

*© WeltN24 GmbH. Alle Rechte vorbehalten*