



MARKET *view*

17. April 2024



Prof. Dr. Jan Viebig
Global Co-CIO ODDO BHF

Auf lange Sicht ist die Aktie nicht zu schlagen



“ Aktien stehen bei deutschen und französischen Anlegern zu oft im Ruf, spekulativ zu sein. Dies ist unserer Überzeugung nach jedoch nicht der Fall, wenn Anleger planmäßig, langfristig, nach einfachen Grundsätzen und entsprechend ihrer Risikobereitschaft, überlegt und aktiv in Aktien investieren. ”



Drei britische Ökonomen – Paul Marsh und Mike Staunton von der London Business School und Elroy Dimson von der Cambridge University – haben sich einer mühevollen Arbeit unterzogen: Sie haben 35 Aktienmärkte der Welt so weit wie möglich zurückverfolgt, um eine theoretische Kernfrage der Geldanlage zu überprüfen: Sind Aktien auf lange Sicht wirklich allen anderen Anlageklassen überlegen? 23 Aktienmärkte haben sie bis ins Jahr 1900 untersucht – darunter sind auch die heute noch führenden der Welt: USA, Großbritannien, Kanada, Australien, Japan, Neuseeland sowie die Börsen in Nord- und Westeuropa. Die Erkenntnisse, die diese Wirtschaftsprofessoren aus ihrer Langfriststudie ziehen, sind ein Beispiel für angewandte Ökonomie. Denn sie geben Anlegern eine wichtige Richtschnur.

Vier Kernaussagen ziehen wir aus dieser Studie und eigener Erfahrung:

1) Die Aussage, dass Aktien über einen langen Zeitraum ein unverzichtbarer Bestandteil einer langfristigen Anlagestrategie sein sollten, lässt sich empirisch gut belegen. Die drei Ökonomen zeigen, dass US-Aktien seit 1900 im Durchschnitt real, nach Inflation, im arithmetischen Mittel um

mehr als 8 Prozent im Jahr gestiegen sind. Warren Buffett hat klug angemerkt: „Mein Reichtum ist auf eine Kombination aus dem Leben in Amerika, einigen glücklichen Genen und Zinseszinsen zurückzuführen.“

Auf die Gene haben wir wenig Einfluss. Wie sich ein langes Leben erreichen lässt, können andere besser beurteilen als wir. Doch was Aktien betrifft, so lässt sich auf jeden Fall festhalten: Wer früh und langfristig in Aktien anlegt, profitiert länger vom Zinseszinsseffekt, den Einstein einmal als „Achstes Weltwunder“ bezeichnet haben soll. Buffett stieg 1942 im Alter von elf Jahren an der Börse ein. Der zweite Grund führt zum Thema Risiko: Das Verlustrisiko von Aktieninvestments sinkt entscheidend, wenn ein Anleger sein Kapital über einen langen Zeitraum anlegt und nicht kurzfristig spekuliert.

Auch wenn sich Geschichte nicht unbedingt wiederholt, so gilt doch für die Vergangenheit: Wer irgendwann am Ende irgendeines Monats zwischen 1970 und 2023 sein Geld in den MSCI World angelegt und dieses Investment länger als ein Jahr beibehalten hat, hat in 26 Prozent aller möglicher Ein-Jahres-Perioden Geld verloren



Bei einem Investment über fünf Jahre trat ein Verlust nur noch in 16 Prozent aller möglicher Fünf-Jahres-Perioden auf. Und bei zehn Jahren betrug die Verlustwahrscheinlichkeit nur noch 4 Prozent. Im Zeitraum von 1970 bis 2023 haben Anleger ohne Berücksichtigung von Inflation niemals Geld verloren, wenn sie irgendwann am Ende eines Monats in den MSCI World investiert haben und das Investment dann 15 Jahre lang gehalten haben. Auch wenn vergangene Wertentwicklungen kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft sind.

Die Daten zeigen: Je länger der Anlagehorizont, desto geringer ist das Risiko, mit einem breit diversifizierten Aktienportfolio Geld zu verlieren. Aus diesen beiden Gründen – dem Zinseszineffekt und dem Absinken der Verlustwahrscheinlichkeit im Zeitablauf – raten wir unseren Anlegern, langfristig in Aktien zu investieren.

2) Im Jahr 1900 hatte Deutschland ein Gewicht von 12,6 Prozent am Weltaktienmarkt. Heute sind es nur 2,1 Prozent. Dieser Rückgang lag jedoch nicht nur daran, dass die deutsche Wirtschaft sich langfristig nicht gut entwickelt hat (was in Zeiten von Kriegen und einer verfehlten Wirtschaftspolitik leider zutrifft) und viele Aktienmärkte dazugekommen sind (was langfristig ebenfalls stimmt). **Nein, der wesentliche Grund liegt darin, dass die amerikanische Börse so unglaublich stark an Bedeutung gewonnen hat.**

Warren Buffett stellt zurecht fest, dass sein Erfolg nicht nur von der Langfristigkeit seiner Anlagestrategie abhängt. Für ihn war es ein Glücksfall, dass er in den USA groß geworden ist und damit in einem Land, das seit vielen Jahren einen besonders dynamischen Kapitalmarkt besitzt. Im Jahr 1900 lag der Anteil der USA an der Aktienwelt bei 14,5 Prozent. Heute sind es 60,5 Prozent. Der Schweizer Aktienmarkt rangierte im Jahr 1900 unter ferner liefen und hat heute mit 2,4 Prozent sogar einen höheren Weltanteil als Deutschland. Einer der größten Fehler von Anlegern - gerade in Deutschland und Frankreich - besteht darin, zu stark auf den Heimatmarkt zu setzen. Wir raten Anlegern, global zu diversifizieren und den US-Markt aufgrund der hohen Eigenkapitalrentabilität amerikanischer Unternehmen nicht zu vernachlässigen.

3) Immer wieder wird suggeriert, dass jetzt nicht in Aktien investieren werden sollte, weil der Einstiegszeitpunkt gerade falsch sei. Das äußert

sich in fatalistischen Aussagen wie: Der Markt befinde sich auf einem All-Time-High. Die Gefahr, jetzt noch in Aktien einzusteigen, sei viel zu groß. Diese Einstellung halten wir für falsch.

Laut den Berechnungen des US-Brokers Charles Schwab ist ein Rekordhoch kein Ausnahmeereignis: In den Jahren von 1928 bis 2021 hat der amerikanische Aktienindex S&P 500 im Mittel an 14 Handelstagen im Jahr auf einem Rekordhoch geschlossen. Wichtiger als auf kurzfristige Timing-Aspekte zu setzen, ist die Selektion. Deshalb investieren wir in Aktien, die langfristig Werte für ihre Aktionäre generieren. Dies ist immer dann der Fall, wenn die Kapitalrenditen die Kapitalkosten übersteigen und die Umsätze wachsen.

4) Wenige gute Tage machen den Unterschied zwischen einem mittelmäßigen Portfolio und einem überragenden Portfolio.

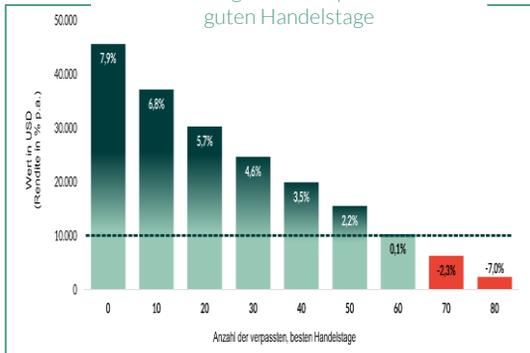
Ein Anleger, der von Mitte April 2004 bis Mitte April 2024 in den Welt-Aktienindex MSCI World Net Total Return inklusive Dividenden investiert war, konnte im Mittel – wenn er den gesamten Zeitraum von 20 Jahren über voll investiert war – eine Wertsteigerung von 7,9 Prozent jährlich erreichen (siehe Abbildung). Wenn er allerdings in diesem Zeitraum nur die zehn Tage mit den höchsten Tagesgewinnen verpasst hatte, schrumpfte seine Rendite schon auf 6,8 Prozent jährlich. Und wenn er auch nur die 40 besten dieser 5220 Handelstage verpasst hatte, fiel seine Rendite mit 3,5 Prozent jährlich nur halb so hoch aus.



Die Folge: Anleger sollten langfristig investieren und Kursschwankungen aushalten, damit sie die Börsentage mit den hohen Tagesgewinnen mitnehmen – auch wenn es immer wieder schwache Börsenphasen gibt, in denen es mental schwerfällt, amBei einem solchen Vorgehen ist zu bedenken, dass der Anleger bereit und in der Lage sein muss, auch eine längere Phase schwacher Aktienmärkte finanziell durchzustehen. Aktienmarkt engagiert zu bleiben.



Auswirkungen des Verpassens der guten Handelstage



Er läuft nämlich Gefahr, zur Unzeit Aktienpositionen auflösen und dadurch zwischenzeitlich eingetretene Kursverluste realisieren zu müssen.

Aktien stehen bei deutschen und französischen Anlegern zu oft im Ruf, spekulativ zu sein. Dies ist unserer Überzeugung nach jedoch nicht der Fall, wenn Anleger planmäßig, langfristig, nach einfachen Grundsätzen und entsprechend ihrer Risikobereitschaft, überlegt und aktiv in Aktien investieren. Dann sind sie ein starkes Instrument für einen langfristigen Vermögensaufbau. Allerdings sind vergangene Wertentwicklungen kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Dies gilt auch heute in einem Umfeld, in dem die Märkte wieder eine höhere Volatilität aufgrund der zunehmenden geopolitischen Risiken aufweisen.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Wichtige Hinweise

Dieses Dokument wurde von der ODDO BHF SE nur zu Informationszwecken erstellt. Darin enthaltene Äußerungen basieren auf den Markteinschätzungen und Meinungen der Autoren zum Zeitpunkt der Veröffentlichung. Diese können sich abhängig von den jeweiligen Marktbedingungen ändern. Weder dieses Dokument noch eine in Verbindung damit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten dar. Etwaig dargestellte Einzelwerte dienen nur der Illustration. Einzelne Aussagen sind weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung durch hierfür qualifizierte Personen zu ersetzen. Bevor in eine Anlageklasse investiert wird, wird dringend empfohlen, sich eingehend über die Risiken zu erkundigen, denen diese Anlageklassen ausgesetzt sind, insbesondere über das Risiko von Kapitalverlusten.

ODDO BHF SE – Gallusanlage 8 · 60323 Frankfurt am Main · Postanschrift: 60302 Frankfurt am Main · www.oddo-bhf.com Vorstand: Philippe Oddo (Vorstandsvorsitzender) · Grégoire Charbit · Joachim Häger · Christophe Tadié · Benoit Claveranne · Monika Vicandi · Vorsitzender des Aufsichtsrats: Werner Taiber · Sitz: Frankfurt am Main. Registergericht und Handelsregister Nummer: Amtsgericht Frankfurt am Main HRB 73636 USt-IdNr. DE 814 165 346 · BIC/SWIFT BHFDEFF500 · www.oddo-bhf.com