

Private Anleger wählen die Extreme

MONICA HEGGLIN



Möglichst liquide sein – und gleichzeitig langfristig investieren. (Bild: Stephen Webster/Plainpicture)

Viel Bargeld auf der Bank und im Tresor und gleichzeitig illiquide Anlagen: Die Investoren fahren zweigleisig.

Negativzins, Quantitative Lockerung, Helikoptergeld: Die immer extremeren Massnahmen der Notenbanken und die politischen Unwägbarkeiten treiben private Investoren einerseits ins Bargeld und ähnliche Anlagen, andererseits in illiquide Investments.

«Die Investoren haben Angst und ziehen sich zurück», sagte der CEO von BlackRock, des weltgrössten Asset-Managers, vergangene Woche. «Sie wissen nicht mehr, was sie mit ihrem Geld anfangen sollen.» Laurence Fink gab die Schuld vor allem den niedrigen Zinsen und der allgemeinen Verunsicherung rund um den Brexit. «Die Kunden haben Gelder aus Aktienfonds abgezogen», sagte er bei der Präsentation des Halbjahresergebnisses.

Die Unsicherheit über den Ausgang der amerikanischen Präsidentschaftswahlen und die Folgen verschreckt vermögende Kunden in den USA. Bob McCann, Chairman von UBS Wealth Management Americas, erläuterte letzte Woche in Connecticut die Erkenntnisse einer grossen Umfrage. Die Anleger würden, statt zu investieren, rekordhohe Barreserven halten, weil sie infolge politischer Ereignisse Einbussen bei ihren Investitionen fürchteten.

Dass die Luft dünner geworden ist, zeigt die jüngste Fondsmanager-Befragung von Bank of America/ML: Die Bargeldbestände in den Fonds sind nochmals leicht gestiegen und liegen mit 5,8% auf dem Höchst seit November 2001.

Run auf Riskantes

Schwarz sehen die Analysten des US-Asset-Managers Sanford Bernstein: «Die Flucht ins Bargeld hat eben erst begonnen», finden sie in einem kürzlich publizierten Report über UBS und Credit Suisse. Die Reichen seien noch nie so stark engagiert gewesen in Aktien und anderen riskanten Anlageformen wie heute. Anteilsmässig haben Bargeld und Bonds über die Jahre an Bedeutung verloren. Wenn das Pendel zurückschwingt, könnte die Bruttomarge der Grossbanken um 5 bis 10 Basispunkte sinken, rechnen sie vor.

Im ersten Quartal verdiente UBS eine Bruttomarge von 81 Basispunkten (0,81% der verwalteten Vermögen). Bei einem Kosten-Ertragsverhältnis von 70, wie es die UBS aufweist, wäre ein Umsatzrückgang von 10% gravierend. Denn die Kosten sind kurzfristig relativ unflexibel.

Tatsächlich haben seit der Finanzkrise risikoreichere Anlagen zugelegt. Vom Tiefpunkt im Jahr 2008 ist der Anteil Aktien bei den wohlhabenden UBS-Kunden von 20 auf 31% gestiegen. Doch war die Veränderung langsam, wenn man die Marktentwicklung berücksichtigt, was die Wahrscheinlichkeit einer abrupten Gegenbewegung als gering erscheinen lässt. In den letzten zwei Jahren ist – zumindest bei UBS-Kunden – punkto Liquidität (Bargeld und Bonds) nichts passiert, wenn man in Anlageklassen denkt.

Präferenz für Bares

Die UBS-Zahlen bilden nur einen Teil der Wirklichkeit ab. Es geht nicht nur um Geldmarktanlagen, sondern auch um Noten. «Seit 2008 hat Bargeld als Wertaufbewahrungsmittel wieder an Bedeutung gewonnen», konstatiert die Schweizerische Nationalbank. Klares Indiz sei die starke Zunahme grosser Scheine. Zudem hätten die Finanzmarkt- und die Staatsschuldenkrise zu einer erhöhten Attraktivität der Bargeldhaltung beigetragen. Auch in der Eurozone ist der

Bargeldumlauf rekordhoch. Das Halten von Bargeld im Tresor könnte sich stabilisierend auf die Finanzmärkte auswirken.

Alles ausser Staatsoblis

«Wie viel Liquidität jemand halten soll, lässt sich nicht rational bestimmen», sagt ein erfahrener Kundenberater. Experten weisen darauf hin, angesichts der Negativzinsen auf vielen Staatsobligationen lieber direkt in bargeldähnlichen Anlagen zu bleiben – oder allenfalls Gold zu kaufen. Auf Staatsobligationen herrscht praktisch ein Käuferstreik der Privatanleger. Dies, obwohl diese Anlageklasse eine hohe Performance aufwies.

Gesucht sind in der Schweiz Aktien von mittelgrossen Industriefirmen. Investiert wird von grossen Investoren aber auch in alternative Anlagen. Private Equity geht weg «wie frische Semmeln», wie man aus den Geschäftszahlen von Partners Group sehen kann. Immobilien in London rentieren heute 1% mehr als vor dem Brexit. Und Unternehmensbonds aus dem EU-Raum übertreffen die Rendite deutscher Staatspapiere um durchschnittlich 4%.

(Quelle: Finanz und Wirtschaft)