

„Sich gegen Notenbanken zu stemmen lohnt sich nicht“

Der Tiefpunkt am Aktienmarkt womöglich erreicht

ham. FRANKFURT. Anleger sollten die starken Kursschwankungen in der Corona-Krise dazu nutzen, ihre Aktienbestände jetzt vorsichtig auszuweiten. Dazu rät der Stuttgarter Vermögensverwalter Arne Sand und sieht einen wesentlichen Unterschied zur Finanzkrise, die im Jahr 2007 mit dem Untergang der Investmentbank Bear Sterns begann und im September 2008 mit der Insolvenz von Lehman Brothers eskalierte. „Regierungen und Zentralbanken haben aus ihren Fehlern gelernt, statuieren keine Exempel mehr, sondern stützen die Wirtschaft auf allen Ebenen – nicht nur geldpolitisch, sondern auch durch nicht rückzahlbare Zuschüsse und günstige Kredite“, stellt Sand fest.

Anders als in der Finanzkrise, als es nach der Lehman-Pleite noch ein halbes Jahr dauerte, bis die Aktienkurse in Deutschland ihren Tiefpunkt erreichten, vermutet der Vermögensverwalter für diesmal: „Die Tiefstkurse liegen hinter uns, wenn es das schon war mit Lockdowns.“ Dann müssten sich die Börsen nur mit Fragen beschäftigen wie etwa der, wie lange es dauern werde, bis die Wirtschaftsleistung vor der Krise wieder erreicht werde. Sand gibt zu, dass er ein solches Szenario im März noch für sehr optimistisch gehalten hat. „Wir sind nah dran an unserem damals aufgestellten Best-Case-Szenario.“ Im März sei noch keineswegs so klar gewesen wie derzeit, dass der Wirtschaftsabschwung wohl nur temporär ausfalle und ein Impfstoff gegen Covid-19 mit wachsender Wahrscheinlichkeit in zwölf bis achtzehn Monaten bereitstehe. Es sei nicht einmal klar gewesen, ob der Lockdown ein geeignetes Mittel sei, um die Ausbreitung der Pandemie einzudämmen, erinnert Sand. Allein an der internationalen Zusammenarbeit hapere es weiterhin. Gleichwohl: „Derzeit sieht es so aus, als ob die nachhaltigen Schäden für die Wirtschaft überschaubar bleiben“, sagt Sand. „Solange sich an diesen Makro-Rahmendaten nichts Wesentliches ändert, sind Sachwerte, allen voran Aktien, die langfristig aussichtsreichste Anlage.“

Denn das Zinsniveau ist durch die Corona-Krise und die folgenden Maßnahmen der Notenbanken noch tiefer gesackt. Mit Anleihen positive Renditen zu erwirtschaften ist also noch schwieriger geworden. „Natürlich sind Aktien gemessen an Kennzahlen wie dem Kurs-Gewinn-Verhältnis historisch betrachtet teuer, da zieht es bei mir als Schwabe alles zusammen“, bekennt Sand, schiebt aber sogleich nach; „In der relativen Betrachtung etwa zu Anleihen stechen Aktien positiv hervor.“

Doch welche Aktien sollte man nun kaufen? „Die Börse schaut bekanntlich neun bis zwölf Monate voraus, und wenn der Tiefpunkt der Konjunktur wirklich schon hinter uns liegt, dann sind die tief gefallenen Zykliker die erste Wahl“, sagt Sand. Er denkt an Unternehmen wie BASF, MTU oder Boeing, die das größte Aufholpotential in einer Wirtschaftserholung haben könnten. „Aber diese Zykliker sind eben auch am riskantesten, falls es doch noch Rückschläge in der Corona-Krise geben sollte.“ Sand sucht jetzt eher nach Unternehmen, die in der Krise keine Schwachstelle im Geschäftsmodell offenbart haben wie etwa die amerikanischen Tech-Unternehmen Google und Microsoft. Skeptisch ist der Schwabe dagegen, ob die deutsche Automobilindustrie Anschluss findet an Wettbewerber wie Tesla, die nicht



Arne Sand

Foto Privat

nur in der Elektromobilität, sondern auch in der Auswertung von Daten einen Vorsprung aufweisen.

Risikomanagement und die Frage, wie viel die 600 Kunden mit rund 400 Millionen Euro an Vermögen an Verlusttoleranz mitbringen, haben in der Vermögensverwaltung Sand & Schott schon lange eine Rolle gespielt. Relativ neu aber ist, dass die Aktienquote – sofern gewünscht – in den Kundendepots nicht mehr mit Hilfe markttechnischer Trendfolgesysteme, sondern mit Makro-Daten und der daraus abgeleiteten Rezessionsgefahr gesteuert werden. „Es lohnt sich nicht, sich gegen die Notenbanken zu stemmen. Sie kaufen oft gerade dann Aktien, wenn es technische Verkaufssignale am Aktienmarkt gibt, und machen daraus dann ein Fehlsignal“, lautet eine Erkenntnis von Sand aus der zunehmenden Einmischung der Notenbanken seit der Finanzkrise.