

EDITORIAL

Wie sicher ist sicher?



Vorsorge war einmal überschaubar. Man arbeitete, sparte, und am Ende reichte es. Heute sieht die Realität anders aus. Die Zinsen auf Sparkonten sind nahezu verschwunden, in vielen Ländern ist die Inflation zurückgekehrt, und die Börsen zeigen sich volatil.

Wer heute fürs Alter vorsorgen will, sieht sich mit zahlreichen Fragen konfrontiert – und mit noch mehr widersprüchlichen Ratschlägen. Bieten Goldanlagen tatsächlich Sicherheit? Sind Realwerte wie Immobilien, Firmenbeteiligungen oder Kunst die besseren Wertespeicher? Viele treibt die Befürchtung um, dass ihr Ersparnis weniger wert sein könnte, als auf dem Papier steht.

Dabei steht die Schweiz vergleichsweise gut da. Das Reinvermögen der Privathaushalte ist kontinuierlich gestiegen – gemeint sind damit unter anderem Immobilien, Wertschriften und Rentenansprüche abzüglich Schulden. Unser Vorsorgesystem, bestehend aus drei Säulen, wird zwar kritisch hinterfragt und bedarf der Anpassung. Dennoch ist es weit robuster als die Systeme anderer Länder. In Deutschland etwa reichen selbst staatliche Zuschüsse von über 100 Milliarden Euro pro Jahr nicht aus, um die Rentenversprechen einzulösen.

Auf den folgenden 20 Seiten zeigen wir Ihnen die ganze Bandbreite der Themen, die Vorsorge und Vermögensaufbau heute bestimmen. Sicherheit erwächst aus durchdachtem Vorgehen und fundierten Entscheidungen. Wir beleuchten die gesamte Palette der Anlagemöglichkeiten: Selbstverständlich empfiehlt sich eine internationale Diversifikation. Doch was gilt, wenn der Franken weiter erstarkt und Dollar oder Euro nachhaltig unter Druck bleiben (siehe Beitrag rechts)? Manche suchen Stabilität in Unternehmensanleihen, Gold und anderen Sachwerten (Seiten 16 bis 19). Andere analysieren Chancen und Risiken im Technologiesektor (Seite 15) oder verbinden klassische Aktienanlagen mit digitalen Investments (Seite 10).

Hinzu kommt: Die Lebensläufe ändern sich. Die einen streben einen vorzeitigen Ruhestand an (Seite 6), andere bleiben über die Pensionierung hinaus erwerbstätig oder verlegen ihren Wohnsitz ins Ausland (Seiten 9 und 12).

Und ein Symbol darf dabei nicht fehlen: die Schweizer 1000er-Note – die wohl wertvollste Banknote der Welt, begehrt wie nie. Aus rechtlichen Gründen darf sie natürlich nicht abgebildet werden. Stattdessen hat sich unser Illustrator von Motiven auf Banknoten aus aller Welt inspirieren lassen, die sich als Bildidee durchziehen.

Jürg Zulliger,
verantwortlich für diese Beilage



Einst Inbegriff der Stabilität, heute unter Druck – sogar der US-Dollar verliert an Terrain.

Wenn Dollar und Euro gegen den Franken verlieren

Der US-Markt glänzt mit Rekorden, doch in Franken gerechnet bleibt wenig übrig. Entscheidend ist, wie stark man auf Fremdwährungen setzt – und ob sich geografische Diversifikation auszahlt. **Von Werner Grundlehner**

Es gibt bewährte Anlagegrundsätze, und es gibt begründete Ausnahmen dazu. Das gilt etwa, wenn man als Investor in Schweizer Franken rechnet und anlegt. Strategen und Ratgeberbücher raten zur Diversifikation. Der «Erfinder» der Diversifikation war der Ökonom Harry M. Markowitz. Gemäss seiner Portfolio-Theorie reduziert Diversifikation über verschiedene Anlagen das Gesamtrisiko eines Portfolios, ohne dabei Rendite einzubüssen. Zentrales Element dieser

Risikostreuung ist die geografische Diversifikation, das heisst, die Investitionen auf verschiedene Länder und Regionen zu streuen, um die Abhängigkeit von einem einzelnen Land zu verringern, falls dieses in eine Rezession rutscht oder von Krieg oder Naturkatastrophen heimgesucht wird. Insbesondere sollen durch eine breite geografische Streuung auch die Wertausschläge einzelner Währungen ausgeglichen werden.

Dieser Ratschlag, nicht alle Eier in den gleichen Korb zu legen, hat in den

vergangenen Jahren wenig genützt, wenn der Korb die Schweiz gewesen wäre, das heisst, wenn der Anleger nur auf Schweizer Aktien gesetzt hätte. Das wäre nämlich eine gute Idee gewesen. Der Grund ist aber nicht ein hervorragendes Abschneiden des hiesigen Aktienmarktes, sondern die Stärke des Frankens. So notierte der Euro Anfang 2021 über 1,10 Franken, ist heute aber nur noch rund 92 Rappen wert. Eingeführt wurde die europäische Einheitswährung 2002 zu 1,61. Der Dollar hat seit der Jahrtausend-

wende seinen Wert gegenüber dem Franken mehr als halbiert.

Dieser oft unterschätzte Einfluss des Frankens auf das Anlageresultat lässt sich beispielsweise beim Vergleich der beiden Aktien Microsoft und ABB über die vergangenen fünf Jahre zeigen. Wohl ziemlich jeder Anleger würde spontan sagen, dass Microsoft deutlich besser abgeschnitten haben dürfte. Der US-Softwarekonzern aus Redmont gilt dank seiner Kooperation mit ChatGPT

Fortsetzung auf Seite 4



Fortsetzung von Seite 3

als einer der grössten Profiteure der Euphorie um künstliche Intelligenz, zudem ist das Unternehmen ein führender Anbieter von Cloud-Diensten. Das Trainieren von KI-Modellen benötigt riesige Datenmengen. Microsoft ist also bei den Trendthemen der vergangenen Jahre vorne mit dabei. Seit Jahresbeginn 2020 legten die Valoren von Microsoft in Dollar um über 240 Prozent zu, jene von ABB in Franken, um knapp über 200 Prozent. Betrachtet man den Microsoft-Kurs in Franken beträgt das Plus aber «nur» etwas über 180 Prozent. ABB hat in dieser Periode für Schweizer Anbieter also mehr Rendite erbracht.

Das Handicap der Schweizer Indizes

Jetzt kann man einräumen, dass die ABB-Titel in den vergangenen Jahren eine der besseren Schweizer Aktien waren und das Unternehmen aus Baden viel Ausrüstung für den steigenden Strombedarf der schnell wachsenden Data-Center liefert. Ebenso könnte man bemängeln, «das sind nur einzelne Aktien». Auch lässt sich die Argumentation mit dem Zeitraum etwas «steuern». Seit Anfang 2015 hat etwa der breit gefasste S&P-500-Index aus den USA um fast 190 Prozent zugelegt. Im gleichen Zeitraum hat der Swiss Performance Index (SPI) knapp die Hälfte (92 Prozent) hinzugewonnen. Der Schweizer Index konnte in diesem Zeitraum auch nicht mit dem Weltindex mithalten. Der MSCI All Country Index legte in den vergangenen 10 Jahren 110 Prozent zu. Während dieser Vorsprung in Franken wieder wegschmilzt, bleibt der S&P-500

über diese Periode auch so gerechnet deutlich besser. Die meistverwendeten Schweizer Indizes haben ein im wahren Sinne des Wortes gewichtiges Handicap. Die drei Schwergewichte Novartis, Roche und Nestlé machen die Hälfte des Swiss Market Index aus. Und diese Titel glänzten alle über die vergangenen Jahre nicht mit einer überdurchschnittlichen Entwicklung.

Tiefe Staatsverschuldung sorgt für Vertrauen

Der Wert des Frankens war und bleibt ein entscheidender Faktor beim Anlegen. Die hiesige Währung wird als sicherer Hafen wahrgenommen und ist deshalb besonders in Krisenzeiten gefragt. Und solche Krisen, seien sie geopolitisch oder makroökonomisch, finden eigentlich permanent statt. Das reicht vom Ukraine- über den Nahost-Konflikt bis zur ultra-lockeren Geldpolitik im Westen und der damit verbundenen überhöhten Staatsverschuldung.

Die Teuerung in der Schweiz ist dabei im langfristigen Durchschnitt geringer als im Ausland, was ebenfalls zur Attraktivität von Frankenanlagen beiträgt. Einen grossen Einfluss hat auch die stabile und nachhaltige Finanzpolitik. Die Staatsverschuldung ist im Vergleich zu anderen Industrienationen gering, entsprechend ist das Vertrauen in den Franken gross. Auch der Erfolg der Exportindustrie stützt den Franken – die Ausfuhr der hiesigen Exportwirtschaft werden in Franken bezahlt. Mit hohen Exporten steigt auch die Nachfrage nach Franken.

«Die Schweiz hat strukturelle Leistungsbilanzüberschüsse bei gleichzeitig konservativer Fiskalpolitik seit der Ein-

Globale Krisen, die den Franken zu einer gesuchten Währung machen, gibt es praktisch immer.



Im globalen Währungsgefüge verschieben sich die Gewichte: Der Franken gilt als eine der stabilsten

fürungen der Schuldenbremse und einer Geldpolitik mit ausgezeichnetem Leistungsausweis in der Wahrung von Preisstabilität», sagt Nannette Hechler-Fayd'herbe, Anlagestrategin bei Lombard Odier. Das mache den Franken zur

harten Währung, die zur Aufwertung gegen andere Fiat-Währungen neige, und gebe ihm einen besonderen Stellenwert als Fluchthafen. Der Yen, der lange die Merkmale des Frankens als Fluchtwährung teilte, hat in jüngster Zeit währ-



© LICHTENSTEIN. The Privately Collectors, Vaduz, Vienna

Vorausschauend für die nächste Generation investieren

Vorausschauend seit Generationen

Als Familienunternehmen ist uns eine langfristige und ganzheitliche Perspektive wichtig. So wählen wir für Sie die besten Anlagemöglichkeiten aus und stellen Ihr Portfolio zukunftstauglich auf. lgt.com/ch



Private
Banking



Besten Währungen der Welt.

ILLUSTRATION: ARMIN APADANA

fallen und die Anreize zu ihrer Haltung mindern, bis sich diese zum Franken abwerten», sagt die Lombard-Odier-Expertin.

Der starke Franken ist für viele Exportunternehmen und damit für die Schweizer Wirtschaft eine Herausforderung. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat mit einem Mindestkurs und Devisenkäufen immer wieder in den Markt eingegriffen. Momentan sind der SNB die Hände etwas gebunden. Zwar könnte sie theoretisch erneut Negativzinsen einführen – doch ein solcher Schritt wäre ein politischer und wirtschaftlicher Balanceakt. Der Kauf von Devisen durch die SNB könnte von der Trump-Administration als Währungsmanipulation aufgefasst werden.

Gezielte Beimischung bewährt sich

Eine Übergewichtung von Schweizer Aktien im eigenen Portfolio ist also durchaus sinnvoll. Das wird auch von vielen Vermögensverwaltern und Banken so gemacht. «Der Heimmarkt bietet viele Qualitätsunternehmen mit globaler Präsenz. Damit lässt sich in der Schweiz ein breites, international exponiertes Aktienportfolio bauen», sagt Simon Lutz, CIO beim Vermögensverwalter Tareno. Dennoch schaffe die Beimischung ausländischer Aktien klaren Mehrwert. Sie erschliesse Sektoren, die an der Schweizer Börse unterrepräsentiert sind. Der Nutzen eines breiten Sektormixes werde häufig unterschätzt.

Oft erklären abweichende Sektorentwicklungen den Performanceunterschied zwischen Märkten. Während in defensiven Phasen die Schweiz vorn liegt, spielt in Tech-getriebenen Phasen

die Musik in den USA. «Eine gezielte Beimischung ausländischer Titel in schwach vertretenen Sektoren oder Themen erhöht die Robustheit», sagt Lutz. In vielen Bereichen kann man sich gemäss Tareno-Strategie als Schweizer Anleger aber auf hiesige Qualitätsführer fokussieren und so Währungsrisiken, zusätzliche Transaktionskosten und steuerliche Nachteile ausländischer Aktien vermeiden.

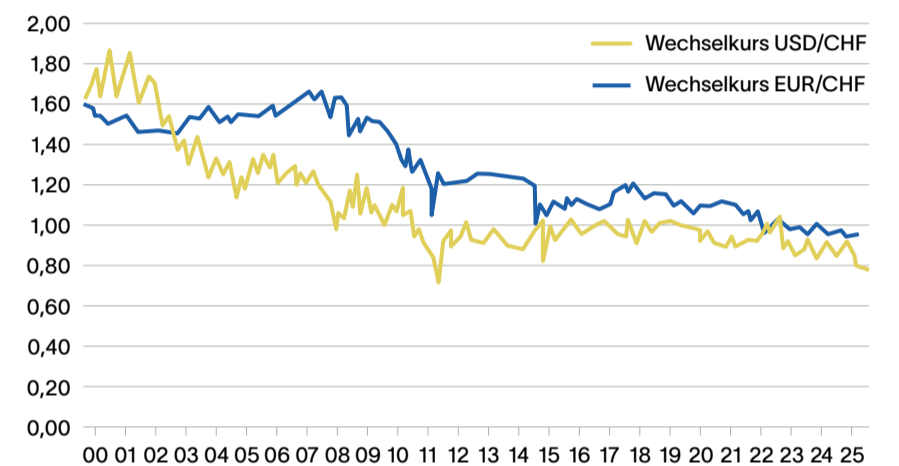
Das Währungsrisiko lässt sich aber absichern, die Kosten eines solchen «Hedges» hängen von der Zinsdifferenz zum Franken ab. «Langfristig gleichen sich Absicherungskosten und Währungseffekte tendenziell an. Aber wie die vergangenen zwei Jahre gezeigt haben, kann die Hedge-Quote die Performance kurzfristig spürbar beeinflussen», so Lutz. Grundsätzlich bevorzugt Tareno eine teilweise Absicherung. In Franken-

Portfolios wird rund die Hälfte der Währungsrisiken der US- und Europa-Aktien abgesichert. «So senken wir das Gesamtrisiko, ohne den Diversifikationsnutzen fremder Währungen zu verlieren oder übermässige Hedging-Kosten einzugehen», sagt der Strategie.

Nur im eigenen Land anzulegen hat auch seine Tücken. Schweizer Anleger, die Franken-only blieben, weil sie nur in heimische Aktien, Obligationen oder Immobilien anlegten, sind gemäss Nannette Hechler-Fayd'herbe tieferen Erträgen ausgesetzt. «Indirekt ist das der Preis des starken Frankens. Die Währungsrisiken manifestieren sich nämlich über tiefere Gewinne von international tätigen Schweizer Unternehmungen, wenn sich der Franken aufwertet», fügt sie an. Der harte Franken führt auch zu generell tieferen Anleiherenditen in der Schweiz als anderswo.

Der Franken gewinnt gegen fast alle Währungen

Entwicklung der Wechselkurse von Euro und US-Dollar zum Schweizer Franken



Quelle: VZ Vermögenszentrum

rend Phasen erhöhter Risikoaversion weniger Unterstützung erfahren.

Lombard Odier ist der Ansicht, dass die bis zu diesem Jahr aktiv verfolgte Reflationspolitik sowie die jüngsten Unsicherheiten in der Fiskalpolitik Japans

die jüngste Veränderung im Verhalten des Yen erklärten. «Von Werterhalt ist bei den meisten anderen Währungen nicht zu sprechen. Es ist meistens nur eine Frage der Zeit, spätestens dann, wenn Leitzinsen in diesen Währungen

PostFinance

Wie soll das gehen – finanziell entspannt das Alter geniessen? Wir zeigen, wie Pensionierung geht.

Jetzt kostenlose Beratung vereinbaren

postfinance.ch/pensionierungsberatung



Werbung