

Andrea Cünnen Frankfurt

Die Märkte sind seit einigen Wochen auf vorsichtigem Erholungskurs. Trotzdem: 2022 wird als Horrorjahr in die Anlagegeschichte eingehen. Die höchsten Inflationsraten und die rasantesten Zinswenden der Notenbanken seit mehr als 40 Jahren haben die Kurse von Aktien und Anleihen gleichermaßen einbrechen lassen. Der Welt-Aktienindex MSCI World und der vergleichbare Welt-Staatsanleihenindex FTSE World Government Bond haben seit Januar je rund 18 Prozent verloren.

Das verschreckt viele Anlegerinnen und Anleger. Doch für den Vermögensaufbau ist ein langfristiger Anlagehorizont nötig – und der Ausblick dafür hat sich deutlich verbessert. Das ist das Ergebnis der jährlichen Langfriststudie von JP Morgan Asset Management. Michael Feser, Portfoliomanager bei JP Morgan Asset Management, sagt: „Die Ertragsaussichten auf Sicht von zehn bis 15 Jahren sind so gut wie seit dem Jahr 2010 nicht mehr.“ Das Handelsblatt gibt einen Überblick über die bedeutendsten Prognoseänderungen und erklärt, warum der klassische, ausgewogene Portfoliomix aus Aktien und Anleihen wieder interessant wird.

Anleihen stehen im Fokus

Besonders deutlich verbessert haben sich laut JP Morgan Asset Management die Aussichten für Anleihen. Vor einem Jahr, als die Zinsen und Anleiherenditen noch sehr niedrig waren, prognostizierten die Strategen für Euro-Investoren bei der Anlage in weltweite Anleihen einen jährlichen Ertrag von 1,3 Prozent für die kommenden zehn bis 15 Jahre. Nach dem Kurssturz und den spiegelbildlich dazu gestiegenen Renditen haben sich die Ertragsprognosen auf 2,6 Prozent verdoppelt. Die Erträge setzen sich aus den Zinsen und der Kursentwicklung zusammen.

Selbst mit Geldmarktpapieren, also Zinsanlagen mit einer Laufzeit von wenigen Tagen bis zu zwölf Monaten, lässt sich jetzt laut der Prognose auch langfristig wieder etwas verdienen. Für den Euro-Geldmarkt sagt JP Morgan Asset Management langfristig einen jährlichen Ertrag von immerhin 1,3 Prozent voraus. Vor einem Jahr lag die Erwartung noch bei mageren 0,1 Prozent.

Die besseren Aussichten für Geldmarktpapiere und Anleihen liegen laut Feser vor allem daran, dass der Großteil der Zinswende vollzogen ist, unabhängig davon, ob die Leitzinsen kurzfristig zunächst noch weiter steigen. Doch darum geht es im langfristigen Ausblick eben nicht. Entscheidend ist die Betrachtung über mehrere Konjunkturzyklen hinweg. Die macht JP Morgan Asset Management mit der „Long Term Capital Market Assumptions“ oder kurz LTCMA genannten Studie seit 27 Jahren. Und der Rückblick zeigt: Mit ihren Erwartungen lagen die Ökonomen, Strategen und Portfoliomanager des Hauses gut.

Dabei lenkt die Betrachtung über die Entwicklung so vieler Jahre den Blick weg von kurzfristigen Entwicklungen hin zu übergeordneten Trends. Und diese langfristigen Trends sind sowohl mit Blick auf die Wirtschaft als auch auf die Inflation besser, als es die aktuellen Turbulenzen vermuten lassen. JP Morgan Asset Management geht unverändert davon aus, dass die Weltwirtschaft in den kommenden zehn bis 15 Jahren um jährlich 2,2 Prozent wachsen wird. Die langfristige Inflationsprognose hat sich über diesen Zeitraum global leicht von 2,4 auf 2,6 Prozent erhöht. Für den Euro-Raum wird im Schnitt eine jährliche Teuerungsrate von 1,8 Prozent erwartet, für die USA von 2,6 Prozent.

Die Ökonomen des US-Fondshauses gehen davon aus, dass die Zentralbanken mit ihrer Geldpolitik die Teuerungsrate langsam in den Griff bekommen werden. Das liege unter anderem daran, dass die Notenbanken anders als noch in den 1970er-Jahren inzwischen die Preisstabilität mit dem konkreten Inflationsziel von zwei Prozent fest vor Augen haben.

Anlagestrategie

Optimistischer Blick für langfristige Anleger

Nach dem Absturz sind Anleihen und Aktien wieder attraktiv. JP Morgan Asset Management prognostiziert für die nächsten 15 Jahre deutlich steigende Erträge.

Eine langfristig wachsende Wirtschaft bei nicht mehr so erschreckenden Inflationsraten wie derzeit von 10,7 Prozent im Euro-Raum und 7,7 Prozent in den USA sind auch für Aktien gute Aussichten. Auch hier sind die langfristig zu erwartenden Erträge höher, weil die Einstiegskurse so deutlich gesunken sind.

Bessere Aussichten für Euro-Aktien

Für den MSCI World prognostizieren die Asset-Strategen von JP Morgan auf Sicht von zehn bis 15 Jahren einen durchschnittlichen Ertrag von 6,3 Prozent. Das ist deutlich mehr als die 3,6 Prozent, die vor einem Jahr erwartet wurden, als die Kurse noch höher lagen. Für Aktien der Euro-Zone liegen die Prognosen mit 9,3 für Nebenwerte und 8,4 Prozent für Standardwerte noch höher.

Schon im vergangenen Jahr hatte das US-Haus die Perspektiven für die Aktienmärkte in Europa und der Euro-Zone besser eingeschätzt als für die USA. Investoren unterschätzen demnach unter anderem, dass sich die Qualität der europäischen Unternehmen in den großen Indizes verbessert. Sektoren mit besseren Wachstumsaussichten wie Technologie und Luxus bekämen dort mehr Gewicht als Sektoren mit geringen Wachstumsaussichten wie die Telekom- und die Bankbranche.

Auch mit Blick auf die Bewertung seien europäische Aktien attraktiver als US-Aktien. Bessere Chancen für Aktien und Anleihen sind gute

Nachrichten für Anleger. Beide Anlageklassen sind liquide und zum Beispiel über börsengehandelte Indexfonds leicht zugänglich. Als Kerngröße für die Vermögensaufteilung gilt dabei ein ausgewogenes Portfolio mit einem Aktienanteil von 60 und einem Anleiheanteil von 40 Prozent. Genau für ein solches Portfolio prognostiziert JP Morgan Asset Management für Euro-Anleger auf Sicht von zehn bis 15 Jahren einen jährlichen Ertrag von 5,1 Prozent. Vor einem Jahr lag die Erwartung bei 2,8 Prozent. Die Prognose basiert für Aktien auf dem MSCI World All Countries Index, der auch Schwellenländer einbezieht, und für Anleihen aus dem FTSE World Government Bond Index, der die Entwicklung von weltweiten Staatsanleihen guter Bonität abbildet.

Beide Indizes notieren in Dollar. Da JP Morgan erwartet, dass der massiv gestiegene Dollar auf Sicht der nächsten zehn bis 15 Jahre gegenüber vielen Währungen – auch gegenüber dem Euro – wieder abwerten wird, sind die Erträge des Portfolios für Euro-Anleger geringer. In Dollar gerechnet prognostizieren die Strategen einen Ertrag von sogar 7,2 Prozent pro Jahr für ein Portfolio, bei dem Investoren für ihre langfristige Vermögensbildung zu 60 Prozent in Aktien und zu 40 Prozent in Anleihen investieren.

Das deckt sich mit den Erwartungen anderer Fondshäuser. So rechnet UBS Asset Management für die kommenden fünf Jahre ebenfalls mit einer Rendite von jährlich 7,2 Prozent für globale

5,1

Prozent

Rendite pro Jahr dürfte für Euro-Anleger ein globales Portfolio aus 60 Prozent Aktien und 40 Prozent Anleihen in den nächsten zehn bis 15 Jahren im Schnitt abwerfen.

Quelle: JP Morgan Asset Management

Deutlich bessere Aussichten

Prognostizierte jährliche Erträge für Euro-Anleger in den kommenden zehn bis 15 Jahren

nach Anlageklassen in Prozent

Einstieg Ende September 2021 2022

Aktien	
Aktien Euro-Zone Nebenwerte	6,2 % 9,3 %
Aktien China	6,9 % 9,7 %
Aktien Euro-Zone Large Caps	5,8 % 8,4 %
Aktien Japan	5,4 % 8,3 %
Aktien Emerging Markets	5,6 % 8,0 %
Aktien Welt	3,7 % 6,4 %
Aktien Welt Industrieländer	3,5 % 6,3 %
Aktien USA Large Caps	2,8 % 5,8 %
Anleihen	
Globale Wandelanleihen*	4,3 % 8,0 %
Staatsanleihen Schwellenländer*	4,0 % 6,0 %
Euro-Unternehmensanleihen mit schwacher Bonität	2,9 % 5,7 %
US-Unternehmensanleihen mit schwacher Bonität*	2,7 % 5,7 %
Euro-Unternehmensanleihen mit guter Bonität	1,5 % 3,6 %
US-Staats- und Unternehmensanleihen (gute Bonität)*	1,4 % 3,5 %
Euro-Staatsanleihen	1,1 % 2,8 %
Staatsanleihen Welt*	0,7 % 2,5 %
Euro-Geldmarkt	0,1 % 1,3 %
Alternative Anlagen	
Private Equity	6,8 % 7,8 %
Immobilien Kern-Europa	4,8 % 4,7 %
Diversifizierte Hedgefonds	2,9 % 2,3 %
Gold	1,7 % 1,4 %
Rohstoffe	1,3 % 1,0 %
Zum Vergleich: Inflation Euro-Raum	1,5 % 1,8 %

HANDELSBLATT

*währungsgesichert in Euro
Quelle: JP Morgan Asset Management

60/40-Portfolios. Beate Meyer von UBS Asset Management betont: „Das Investmentumfeld ist jetzt deutlich besser als vor zwölf bis 15 Monaten.“ Auch Ashish Sha, einer der Chefanlagestrategen bei Goldman Sachs Asset Management, meint: Die klassischen 60/40-Portfolios hätten im laufenden Jahr zwar extrem gelitten, könnten künftig aber wieder funktionieren.

Feser, als Portfoliomanager für Multi-Asset, also den Mix von verschiedenen Anlageklassen, bei JP Morgan Asset Management zuständig, fasst die Lage so zusammen: „Mit Anleihen kann man künftig wieder Einkommen erzielen, Aktien sorgen für höhere Erträge, und alternative Anlagen helfen, das Portfolio noch stärker zu diversifizieren.“

Zu den alternativen Anlagen gehören zum Beispiel Hedgefonds. Sie haben sich in diesem Jahr vergleichsweise gut entwickelt. Hedgefonds setzen in schwachen Börsenzeiten unter anderem auf fallende Kurse oder wetten auf Kursdifferenzen an verschiedenen Börsen. Sogenannte „Absolute-Return- und Liquid-Alternatives-Fonds“ machten nach Daten des Fondshauses Lupus Alpha im ersten Halbjahr im Schnitt nur 1,65 Prozent Verlust. Langfristig erwartet JP Morgan Asset Management bei diversifizierten Hedgefonds etwas niedrigere Erträge von 2,3 Prozent jährlich.

Schlechtere Perspektive für Gold

Noch deutlicher zurückgegangen sind die Erwartungen an Gold und Rohstoffe. Bei Rohstoffen sind vor allem Energierohstoffe gemeint, die in diesem Jahr deutlich gestiegen sind. Bei Gold wird auf Sicht von zehn Jahren für Euro-Anleger eine jährliche Rendite von im Schnitt nur 1,4 Prozent erwartet. Das liegt daran, dass Anleihen wieder mehr Zinsen bringen und Gold als zinslose Anlage daher unattraktiver wird. Bei Rohstoffen wird längerfristig mit einem jährlichen Ertrag von einem Prozent gerechnet.

Außerdem zehrt der nach Einschätzung von JP Morgan Asset Management langfristig fallende Dollar an den Erträgen für Gold und auch andere Rohstoffe, die ebenfalls in Dollar notieren. Für Dollar-Anleger wird bei Gold ein langfristiger Ertrag von 3,5 Prozent und für Rohstoffe von 3,1 Prozent erwartet.