THE ETF & ETP NEWSLETTER | AUSGABE SEPTEMBER 2016

10x10.ch / Nr. 07 / 11. Jahrgang / 10 x jährlich

10x10

KOLUMNE 08

Unmoralisch und sinnlos
Thomas della Casa über die Folgen der Negativzinsen.

KOMPAKT 09

Ewig lockt Gold
Auch im aktuellen Umfeld gehört Gold in jedes Portfolio.

GESPRÄCHSSTOFF 11

Aktienmärkte sind Junkies
Autor Marc Friedrich über die Folgen der aktuellen Geldpolitik.

Der Primus

BRENNPUNKT

Die Realität ist anders

Der US-Aktienmarkt ist global die unangefochtene Nummer eins. Allein die New York Stock Exchange generiert jährlich ein Handelsvolumen von knapp 20 Billionen Dollar. Die Wall Street ist nicht nur der wichtigste Börsenplatz, sondern auch der Geburtsort des ältesten Aktienindex, des Dow Jones Industrial Index. Mittlerweile ist er etwas in die Jahre gekommen: Weder als Spiegelbild der US-Wirtschaft noch als Basis für passive Anlageprodukte taugt er. Mehr Aussagekraft hat der S&P 500, er ist **«Der Primus»** (S. 5). Die Aktienmärkte, allen voran derjenige der USA, haben seit der Finanzkrise immer wieder neue Höchststände erreicht. Aber geht es der Weltwirtschaft deshalb gut? Das «billige Geld» sorge für kontraproduktive Anreize, sagt Ökonom und Autor Marc Friedrich. Das Kapital fliesse nicht in die Realwirtschaft, sondern primär in Immobilien und Aktienmärkte. Sie können nicht anders, denn **«Aktienmärkte sind Junkies»** (S. 11).

Obwohl das langfristige Ziel der Anleger immer noch dasselbe ist – Rendite erzielen –, werden sie vom fragilen Finanzsystem dazu gezwungen, sich neu zu orientieren. Eine Möglichkeit dazu bieten Smart-Beta-Strategien: Seit kurzem bietet auch die Schweizer Börse die ersten Faktoren-Indizes auf **«Die neue SPI-Familie»** (S. 10) an. Mit diesen können Anleger mit alternativen Gewichtungs- und Zusammensetzungsmethoden investieren. Denn strikt nach Marktkapitalisierung zu investieren, ist oft nicht sinnvoll.

Ihr Rino Borini

INHALT

BRENNPUNKT 05

Der Primus
Warum der S&P 500 dem Dow Jones Industrial überlegen ist.

THEORIE & PRAXIS 10

Die neue SPI-Familie
Über die neuen Faktor-Indizes der Schweizer Börse.

INDEX-ANALYSE 13

Tiefe Vola, hohe Rendite
Der S&P 500, der wichtigste Index der USA, im Fokus.

NEWS 04

Megatrends & Umbruch
Globale Trends und die Finanzbranche bieten Chancen.

IMPRESSUM

Erscheinungsweise: 10mal jährlich und kostenlos! (Feb, März, April, Mai, Juni, Aug, Sept, Okt, Nov, Dez) **Verlag:** financialmedia AG, Redaktion 10x10, Pfingstweidstrasse 6 / 8005 Zürich **Kontakt:** Email: info@10x10.ch, Web: www.10x10.ch, Tel.: +41 44 277 75 30, Fax: +41 44 277 75 35 **Redaktion:** Rino Borini – Leitung (RB), Barbara Kalhammer (BK) **Umsetzung/Layout/Grafik:** Fabian Widmer

verlinkte Anzeige

ETF

Es gibt bestimmte Produkte,
für die man lieber
weniger zahlen würde ...

VERTRAUEN
MUSS VERDIENT WERDEN
Amundi
ASSET MANAGEMENT

Bei den in der Schweiz zugelassenen Amundi-ETFs (die „Fonds") handelt es sich um Investmentfonds französischen Rechts („Fonds Communs de Placement"). Vertreter in der Schweiz: CACEIS (Switzerland) SA, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon, Zahlstelle: Crédit Agricole (Suisse) SA, quai Général-Guisan 4, CH-1204 Genf. Der Prospekt, die Wesentlichen Anlegerinformationen („KIID"), das Fondsreglement sowie die aktuellen Jahres - und Halbjahresberichte sind auf Anfrage kostenlos beim Vertreter in der Schweiz erhältlich. | W

das neuste zuerst

News Ticker

› Solide Mittelzuflüsse
Aktien, Obligationen und Rohstoffe verbuchten im August hohe Zuflüsse und bescherten der ETF-Branche den zweitbesten Monatsabsatz in diesem Jahr.

› Sinkende Umsätze *Die Umsätze an der SIX Swiss Exchange haben im August ihr Jahrestief erreicht: ETF im Volumen von sieben Milliarden Franken wurden gehandelt.*

› Aktive Fonds verlieren
Passive Fonds bestimmen in den USA gemäss einer neuen Analyse von Morningstar heute bereits ein Drittel des gesamten Fondsvolumens. Vor drei Jahren waren es noch 25 Prozent.

1 Weltweite Corporate Bonds

Die Deutsche Bank erweitert ihr Fixed-Income-Angebot um den Barclays USD Corporate Bond ETF. Der abgebildete Index zeigt die Wertentwicklung der grössten und liquidesten in Dollar denominierten Unternehmensanleihen. Einzug finden nur Unternehmen mit Investment-Grade-Rating. Der ETF wird in Dollar gehandelt und investiert physisch, nach der Sampling-Methode, in die Indexbestandteile.

Deutsche Asset Management

Börsenplatz: SIX Swiss Exchange
TER: 0,10%

Web-Link:
ISIN: E00BZ036H21

2 Langfristige US-Bonds

State Street bringt eine Reihe neuer Obligationen-ETF aufs Börsenparkett, unter anderem Corporate-Bonds-Indizes mit diversen Laufzeitsegmenten. Dies ermöglicht Anlegern, ihr Depot nach Laufzeiten zu gestalten. Mit dem SPDR Barclays 10+ Year U.S. Corporate Bond kann die Duration eines Portfolios gezielt verlängert werden. Der ETF bildet 771 Indexmitglieder ab und weist eine Duration von 14,27 auf.

SPDR

Börsenplatz: SIX Swiss Exchange
TER: 0,20%

Web-Link:
ISIN: IE00BZ0G8860

3 Nachhaltige Schwellenländer

Branchenprimus iShares bietet diverse neue Nachhaltigkeits-ETF an, darunter den iShares Sustainable MSCI Emerging Markets ETF. Damit erhalten Anleger die Möglichkeit, in Firmen der Schwellenmärkte mit überprüften ESG-Eigenschaften (Environmental, Social and Governance) zu investieren. Der ETF notiert in USD, wird physisch abgebildet und weist eine TER von 0,35 Prozent aus.

iShares by BlackRock

Börsenplatz: SIX Swiss Exchange
TER: 0,35%

Web-Link:
ISIN: IE00BYVJRP78

verlinkte Anzeige

SIX Swiss Exchange

In Megatrends investieren

iShares bietet Zugang zu Anlagechancen, die sich aus globalen Trends wie alternde Bevölkerung, Innovationen im Gesundheitswesen, Digitalisierung, Automatisierung und Robotisierung ergeben.

Megatrends sind anerkannte, weltweit auftretende ökonomische, soziale, technologische und demographische Veränderungen, die das tägliche Leben entscheidend prägen. Um Anlegern Zugang zu diesen Themen zu ermöglichen, hat BlackRock gemeinsam mit dem Indexanbieter Stoxx und dem US-Researchhaus FactSet thematische Indizes entwickelt. Diese regelbasierten, systematischen Strategieindizes beruhen auf proprietären Daten. Die relevantesten Titel zu einem Thema werden mithilfe einer auf Unternehmensumsätze fokussierten Methodologie identifiziert. Um Konzentrationsrisiken zu vermeiden, umfasst jeder Index mindestens 80 Werte.

Web-Link:
www.ishares.ch

Finanzbranche im Umbruch

Die Digitalisierung trifft mit voller Wucht auf die Finanzbranche. Überall auf der Welt entstehen Fintech-Start-ups, die Teile der Wertschöpfungskette für sich beanspruchen.

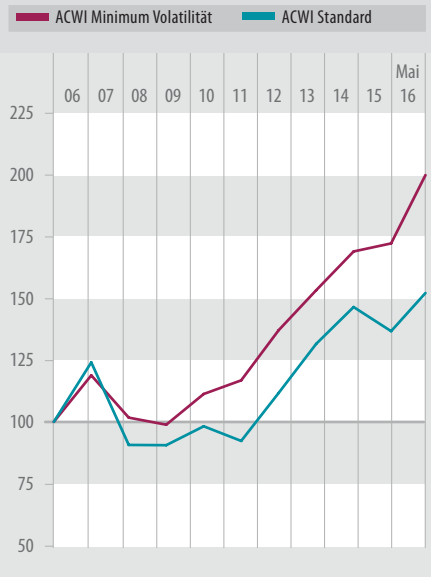
Weltweit gibt es schätzungsweise mehr als 12 000 Jungfirmen, die mit technologiebasierten Produkten und Dienstleistungen die Finanzwelt revolutionieren wollen. Noch sind die meisten klein: Eine Bewertung von über einer Milliarde haben nur wenige. Nun hat der amerikanische Anbieter ETF Managers Group mit Purefunds den ersten ETF auf einen Fintech-Index lanciert. Dieser bildet über 30 Unternehmen ab, unter anderem den Schweizer-Banksoftware-Anbieter Temenos. Generell sollten Anleger bei Themeninvestments vorsichtig sein, oftmals entstehen solche Produkte in einer Hypephase, wie sie derzeit im Fintech-Bereich zu sehen ist. Die Gefahr eines Dämpfers ist gross.

Web-Link:
www.purefunds.com

Monats-Chart

MONATS-CHART

Tiefe Volatilität bringt mehr Rendite



› Mehr Ertrag, weniger Risiko *Strategien, die auf Aktien mit tiefer Volatilität statt auf eine Gewichtung nach Marktkapitalisierung setzen, funktionieren. Dies wird nicht nur in wissenschaftlichen Arbeiten suggeriert, sondern ist auch in der realen Welt feststellbar. Ein Blick auf die vergangene Kursentwicklung des All Country World Index (Schwellen- und Industrienationen) zeigt, dass die Minimum-Volatilitätsstrategie über die letzten zehn Jahre fast ein Drittel mehr Rendite brachte – und das mit einem geringeren Risiko. Anleger konnten mit einer passiven Strategie pro Jahr eine Mehrrendite von drei Prozent erreichen.*

verlinkte Anzeige

Der Primus

Alle Welt kennt den Dow Jones Industrial Index, dabei ist er gänzlich unwichtig. Die Musik spielt woanders: beim S&P 500. Dass letzterer die wichtigere Rolle spielt, zeigt sich bei der Anzahl der passiven Produkte, die auf die beiden Indizes aufgelegt sind.

Wer die Medienberichterstattung verfolgt, könnte meinen, der Dow Jones Industrial Index (DJIA) sei das Mass aller Dinge. Doch das ist falsch: Er ist zwar der älteste Index auf amerikanische Aktien, doch als Barometer für die US-Wirtschaft taugt er nur bedingt, schliesslich beinhaltet er nur 30 Einzeltitel. Weder Profis noch clevere Privatanleger kaufen Finanzprodukte auf den DJIA.

Die zu geringe Streuung ist nicht der einzige Kritikpunkt. So werden die 30 Mitglieder subjektiv bestimmt, vom Wall Street Journal. Dazu kommt, dass die Überprüfung der Zusammensetzung nicht zu fixen Zeitpunkten erfolgt, sondern nach Bedarf der Kommission. In den letzten zwei Dekaden kam es nur zwei Mal zu einem grösseren Umbau, der letzte vor drei Jahren. Damals wurden mit dem Computerhersteller HP, der Bank of America und dem Aluhersteller Acoa gleich drei namhafte Konzerne aus dem Index geworfen. Aufnahme fanden dafür Nike, Goldman Sachs und der Kreditkarten-Primus Visa.

Die Kritiker konnte dies nicht beruhigen. Denn just in dieser Zeit wurde Apple zum wertvollsten Unternehmen der Welt – die Aufnahme in den Index erfolgte jedoch erst im März 2015. Seltsam ist auch das Fehlen von Googles Muttergesellschaft Alphabet, Amazon oder Facebook. Immerhin verkörpern diese Unternehmen die massiven Veränderungen der Wirtschaft: Mit dem Internet und der Digitalisierung haben sich komplett neue Geschäftsmodelle entwickelt, die bestehende Strukturen und Regeln auf den Kopf stellen. Und je stärker die Wertschöpfungskette weiter digitalisiert wird, desto wichtiger werden digitale Plattformen, über welche die Wertschöpfung organisiert wird. Da diese Unternehmen nicht nur die Plattform selber, sondern auch den Kundenzugang und viele Prozesse kontrollieren, spricht man von der Plattform-Ökonomie.

Der bessere Index Das für die Praxis wichtigere Pendant zum DJIA ist der S&P 500, der die 500 grössten US-Unternehmen abbildet. Das amerikanische Aktienbarometer ist nicht nur für US-Investoren zentral, sondern für alle: Es ist der global am häufigsten verwendete Aktienmassstab und weist die höchste Anzahl an Indexprodukten auf, die das Barometer 1:1 abbilden.

Für eine Aufnahme müssen die Titel eine Marktkapitalisierung von mindestens vier Milliarden Dollar aufweisen. Der S&P 500 repräsentiert damit rund 75 Prozent des gesamten US-Marktes. Aufgrund seiner Marktbreite und der immer noch wirtschaftlich dominanten Rolle der USA gilt der S&P 500 als Leitindex für den globalen Aktienmarkt. Die Ursprünge des Barometers gehen zurück auf das Jahr 1923, als das Standard Statistic Bureau wöchentlich einen Index mit 233 Aktienwerten herausgab.

> ***Weder Profis noch clevere Privatanleger kaufen Finanzprodukte auf den Dow Jones Industrial Index.***

WEITER S. 07 ›››

S&P 500 - VERÄNDERUNGEN DER INDEXKOMPONENTEN

Quelle: S&P Indizes

	1980	1990	2000	2010	2016
1	IBM	IBM	GE	Exxon Mobil	Apple
2	AT&T	Exxon	Exxon Mobil	Apple	Microsoft
3	Exxon	GE	Pfizer	Microsoft	Exxon Mobil
4	Standard Oil of Indiana	Philip Morris	Citigroup	Berkshire Hathaway	Johnson & Johnson
5	Schlumberger	Royal Dutch Petrol	Cisco System	GE	Amazon
6	Shell Oil	Bristol-Meyers	Wal-Mart	Wal-Mart	Facebook
7	Mobil	Merck	Microsoft	Google	GE
8	Standard Oil of California	Wal-Mart	AIG	Chevron	Berkshire Hathaway
9	Atlantic Richfield	AT&T	Merck	IBM	AT&T
10	GE	Coca Cola	Intel	Procter & Gamble	JP Morgan Chase

verlinkte Anzeige

EIN PIONIER DER ERSTEN STUNDE

Lyxor war 2001 der erste europäische ETF-Anbieter. Seit dem haben wir uns einen Ruf aufgebaut, der für kontinuierliche technologische Innovationen und herausragende Qualitätsstandards steht. Heute bieten wir mehr als 235 Produkte aller großen Assetklassen und Regionen. Unser Pioniergeist motiviert uns seit jeher neue, bessere Zugänge zu den Märkten zu finden. Gestärkt durch unseren Erfolg der vergangenen Jahre wollen wir unseren Investoren auch in den nächsten 15 Jahren bei erfolgreichen Investments zur Seite stehen.

ASSET MANAGEMENT BY LYXOR
SOCIETE GENERALE GROUP

THE POWER TO PERFORM

SOCIETE GENERALE, PARIS, ZWEIGNIEDERLASSUNG ZÜRICH
TALACKER 50 , P.O. BOX 8021 ZÜRICH
ALS VERTRETER UND ZAHLSTELLE IN DER SCHWEIZ

Besuchen Sie uns auf lyxoretf.ch oder kontaktieren Sie uns unter info@lyxoretf.ch

ETFs & INDEXING • ACTIVE INVESTMENT STRATEGIES • INVESTMENT PARTNERS

[1]Quelle: Lyxor Asset Management, Stand: Daten ab dem 1. Januar 2015 bis 31. Dezember 2015. [2]Quelle: Lyxor Asset Management, Stand: Daten per März 2016.Jegliche Information in diesem Dokument gilt lediglich zum Zeitpunkt der Abgabe als abgegeben, und wird zu einem späteren Zeitpunkt, falls nicht mehr aktuell, nicht aktualisiert. Dieses Dokument stellt keinen Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen im Sinne des Bundesgesetzes über die kollektive Kapitalanlage vom 23. Juni 2006 (in der jeweilig gültigen Fassung) oder anderer anwendbaren Gesetze und Bestimmungen dar. Dieses Dokument gilt nur für Informationszwecke und stellt keine Offerte, Einladung zur Offertenabgabe, Werbung oder Empfehlung für eine Investition in ein kollektives Anlageprodukt dar. Dieses Dokument stellt weder ein Prospekt gemäss Artikel 652a oder 1156 des Schweizer Obligationenrechts (in der jeweilig gültigen Fassung), noch ein Kotierungsprospekt gemäss den Richtlinien der SIX Swiss Exchange AG oder einer anderen Börse oder eines regulierten Handelssystems in der Schweiz dar. Es stellt weder einen vereinfachten Prospekt, ein Key Investor Information Dokument noch einen Prospekt im Sinne des Bundesgesetzes über die kollektive Kapitalanlage vom 23. Juni 2006 (in der jeweilig gültigen Fassung) dar. Eine Investition in kollektive Kapitalanlagen ist mit erheblichen Risiken verbunden, welche im Prospekt bzw. im Werbematerial beschrieben werden. Jede potentielle Anlegerin und jeder potentielle Anleger sollte den ganzen Prospekt bzw. das ganze Werbematerial durchlesen und sollte, vor einem Anlageentscheid, die Risiken sorgfältig abwägen. Alle Bezugspunkte / Vergleichszahlen in diesem Dokument werden nur zu Informationszwecken angegeben. Dieses Dokument stellt kein Ergebnis einer Finanzanalyse dar und fällt daher nicht in den Anwendungsbereich der „Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse“ der Schweizerischen Bankiervereinigung. Dieses Dokument enthält keine auf einen konkreten Anleger zugeschnittenen Empfehlungen und sollte nicht als Ersatz für eine Anlageberatung durch eine Fachperson verstanden werden.

››› In seiner heutigen Form wurde der Index 1957 von Standard & Poors etabliert. Im März 2017 wird er sein 60-jähriges Bestehen feiern.

Über die Zeit haben sich die Indexkomponenten und die Branchengewichtung stark verändert. So waren Finanzwerte noch vor zehn Jahren mit 21 Prozent am stärksten gewichtet, der zweitstärkste Sektor war das Gesundheitswesen. Heute ist die Finanzbranche mit 16 Prozent nur noch an zweiter Stelle. Die Spitzenposition gebührt der Informations- und Telekommunikationsbranche, sprich: Apple, Amazon, Facebook, Microsoft & Co.

Natürlich kann es sein, dass ein Titel nur kurz im Index verweilt – doch das sind Ausnahmen. Noch heute befinden sich im Index rund 80 Firmen, die seit der Gründung dabei sind. Die anderen Gründungsmitglieder sind entweder Konkurs gegangen – Kodak oder Lehman Brothers –, erfüllten die Richtlinien nicht mehr oder sind aufgrund von Fusionen oder Übernahmen verschwunden.

Kein Spiel für Verlierer Dass der erste Indexfonds überhaupt auf den S&P 500 lanciert wurde, kann bei dessen Geschichte nicht überraschen. Erfinder war John C. Bogle, Gründer des amerikanischen Vermögensverwalters Vanguard Group, Ende August 1976 kam das Produkt auf den Markt. Mit seiner Innovation demokratisierte er die Geldanlage für Privatanleger. Der Index erlaubte eine breite Diversifikation im Aktienmarkt – und das zu minimalen Kosten.

Bogle liess sich bei seiner Innovation von diversen wissenschaftlichen Artikeln inspirieren. Unter anderem von «The Loser's Game» von Charles D. Ellis, Gründer von Greenwich Associates. Schon damals, also vor über vierzig Jahren, hielt dieser fest, dass die Rendite von 85 Prozent der amerikanischen institutionellen Anleger der Performance, nach Kosten, des S&P 500 Index nachhinke. Er zog sogar einen Vergleich zum Spielkasino: «Gambling in a casino where the house takes 20 percent of every pot is obviously a Loser's Game.» Wenn das Kasino von jeder Wette 20 Prozent einbehalte, könne man ja nur verlieren. Trotzdem musste sich Bogle lange gedulden, bis sein Indexfonds den Durchbruch schaffte. Statt der gewünschten 150 Millionen Dollar erreichte er im ersten Jahr nur gerade elf Millionen. Bis zum Durchbrechen der 100-Millionen-Marke dauerte es weitere zehn Jahre. Inzwischen verwaltet der Fonds 253 Milliarden Dollar, die Verwaltungsgebühr beträgt 0,05 Prozent.

Heute gehören Indexfonds und deren Weiterentwicklung, die Exchange Traded Funds, zu den erfolgreichsten Finanzprodukten. Insgesamt verwalten sie über fünf Billionen Dollar. Da sie im breiten Markt noch nicht gänzlich angekommen sind, wird die Erfolgsgeschichte andauern. Um unschöne Überraschungen zu vermeiden, sollten Anleger den zugrundeliegenden Index genau prüfen. Der Dow Jones ist nicht der einzige Index mit grossem Ruf – und wenig dahinter. RB

Web-Link:
www.10x10.ch/etf-wissen

verlinkte Anzeige

Deutsche Asset
& Wealth Management

db X-trackers Currency Hedged ETFs

¥€$!

Entdecken Sie eines der grössten Angebote an währungsgesicherten ETFs – db X-trackers ETFs.

Mehr auf www.dbxtrackers.com

Leistung aus Leidenschaft

db X-trackers ETFs – Einfach den Index kaufen.

www.dbxtrackers.com I Hotline: +41 (58) 111 3747 I E-Mail: etf@db.com

Dieses Werbematerial wurde durch die Deutsche Asset & Wealth Management genehmigt und kommuniziert. Deutsche Asset & Wealth Management steht für die Asset- und Wealth-Management Aktivitäten durchgeführt von Deutsche Bank AG oder einer ihrer Tochtergesellschaften. Dieses Werbematerial ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung oder Empfehlung, einen Geschäftsabschluss zu tätigen. Die beschriebenen Dienstleistungen werden von der DB in Einklang mit relevanten lokalen Gesetzen und Vorschriften angeboten. Die vollständigen Angaben zu den Teilfonds einschließlich der Risiken sind den jeweiligen Verkaufsprospekten in der geltenden Fassung zu entnehmen. Diese sowie die jeweiligen wesentlichen Anlegerinformationen stellen die allein verbindlichen Verkaufsdokumente der Teilfonds dar. Anleger können diese Dokumente sowie Kopien der Satzungen und der jeweiligen, zuletzt veröffentlichten Jahres- und Halbjahresberichte bei dem Schweizer Vertreter kostenlos in Papierform und deutscher Sprache erhalten und unter www.etf.db.com herunterladen. Vertreter und Zahlstelle in der Schweiz ist die Deutsche Bank (Suisse) S.A., Place des Bergues 3, 1201 Genf und ihre Niederlassungen in Zürich und Lugano. Gerichtsstand ist der eingetragene Geschäftssitz des Vertreters in der Schweiz. Die Deutsche Bank AG verfügt über eine Lizenz nach deutschem Bankgesetz von der zuständigen Aufsichtsbehörde BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Die Deutsche Bank (Schweiz) AG verfügt über eine Lizenz nach schweizerischem Bankgesetz von der zuständigen Aufsichtsbehörde FINMA - Eidgenössische Finanzmarktaufsicht. Copyright 2015 (C) Deutsche Bank (Schweiz) AG.

Weder moralisch noch sinnvoll

Thomas Della Casa
Neue Helvetische Bank

Negativzinsen seien weder aussergewöhnlich, unmoralisch, noch absurd, lassen uns die Zentralbanken wissen. Und in Japan, Schweden, Dänemark, der Schweiz und der Eurozone sind sie seit längerem Realität. Die Notenbanken haben noch nie eingesetztes Geschütz gegen einen latenten Wirtschaftsabschwung aufgefahren. Negativzinsen sind de facto Prototypen im Waffenarsenal der Zentralbanker, deren Funktionalität in der Realwirtschaft zum ersten Mal getestet wird. Es ist, als ob eine Gesundheitsbehörde ein Medikament der Phase I ohne Tests zulassen würde.

Dass die Renditen von Anleihen negativ sind, gab es in den letzten 5000 Jahren nie. Aber es soll wie gesagt nicht aussergewöhnlich, unmoralisch oder absurd sein, weil die Inflation ja ebenfalls gesunken sei – die Realzinsen seien dementsprechend hoch. Viele Ökonomen halten die Nominalzinsen angesichts der schwachen Konjunktur immer noch für zu hoch, weitere Zinssenkungen würden folgen. In den USA, allmählich auch in Europa, scheint sich die Inflationssituation zu normalisieren. Insbesondere die Preissteigerungen für Dienstleistungen sind in den USA hoch, doch die Löhne steigen nun kontinuierlich an. Die Inflationserwartung der Anleger wird sich deshalb in nächster Zeit ändern müssen.

Trotzdem ist ein nahes Ende der Negativzinsen nicht absehbar. Vielmehr sollen Schlupflöcher zu ihrer Vermeidung gestopft werden, einzelne Professoren propagieren die Abschaffung von Bargeld. Nur so könne das Horten verhindert werden. Zudem befeuere Bargeld Korruption, Steuerhinterziehung, Terrorismus und die illegale Einwanderung. Damit ist klar: Negativzinsen mögen kein Bargeld. Auch bei der Bekämpfung krimineller Organisationen wird die Abschaffung von Bargeld aufgeführt. Cash gerät bei vielen Wissenschaftlern zunehmend in Verruf und ist damit erklärterweise aussergewöhnlich, unmoralisch und absurd. Und dies, obwohl die ersten normierten Edelmetallmünzen in Kleinasien schon 600 v. Chr. in Umlauf kamen. Als solch barbarisches Relikt wird Bargeld mittlerweile auch betitelt. Italien-Urlauber beispielsweise machen sich sofort verdächtig, wenn sie ihre Hotelrechnung bar begleichen möchten.

Die Abschaffung der 500-Euro-Note wurde von der EZB bereits beschlossen. Wenn es nach den Professoren geht, folgt schon bald die 100-Dollar-Note. Monetäre Tools werden vermehrt als Allheilmittel gegen wirtschaftliche Probleme gesehen. Es scheint, dass die Kritiker gegen diese unorthodoxen Massnahmen langsam verstummen. Dabei gäbe es Einiges zu hinterfragen, denn negative Zinsen widersprechen unserer Intuition. Und ob Haushalte deswegen mehr Geld ausgeben, ist mehr als fraglich. Viele sparen wegen der Negativzinsen sogar noch mehr, da die Rentenerwartung sinkt und sich das Ersparte nicht vermehrt, sondern schmilzt. Da der Effekt zu mehr Konsum bis heute kaum spürbar ist, wird bereits über einen flexiblen Wechselkurs zwischen Bargeld und Geld auf dem Konto philosophiert. Auch das würde wohl weder als aussergewöhnlich, unmoralisch noch absurd betrachtet werden.

Dabei sollte man vielmehr die Zielsetzung all dieser aussergewöhnlichen Massnahmen hinterfragen. Mittels Negativzinsen und Abschaffung von Bargeld soll der private Konsum – auch auf Schuldenbasis – und damit die Konjunktur angekurbelt werden. Das ist nicht gewöhnlich, nicht moralisch und nicht sinnvoll.

Ewig lockt Gold

Gold gehört in jedes Portfolio, sagen Experten. Aus dem einfachen Grund, weil es eine tiefe Korrelation zu Aktien aufweist und daher zur Diversifikation beiträgt. Zudem gilt es als sicherer Hafen in Extremsituationen.

Von den Unsicherheiten an den Finanzmärkten konnte Gold auch in diesem Jahr profitieren. Seinem Ruf als «sicherer Hafen» wurde es erneut gerecht. Dies sah man deutlich zu Jahresbeginn, als die Nervosität an den Märkten aufgrund der Unsicherheiten bezüglich des tatsächlichen Wachstums von Chinas Wirtschaft gross war. Der Preis pro Unze stieg von rund 1050 Dollar anfangs Jahr bis Mitte Februar auf 1250 Dollar. Inzwischen hat er sich zwischen 1325 und 1375 Dollar eingependelt. Auch das Zinsumfeld spielt Gold in die Hände. Ein ehemaliger Nachteil – Gold wirft keine Zinsen ab – ist keiner mehr, da für viele «sichere» Obligationen-Anlagen dasselbe gilt. In Kombination führt dies dazu, dass Gold das Vertrauen vieler Analysten geniesst. Zwar wird nach dem steilen Anstieg im 1. Halbjahr eine vorübergehende Konsolidierungsphase erwartet, doch über kurz oder lang sehen Analysten weitere Kurssteigerungen.

GOLD-ETF IN DER SCHWEIZ *Quelle: Anbieter, Stand: per 9.9.16*

in USD:			
Name	**ISIN**	**TER**	**Perf YtD**
ishares Gold	CH0104136285	35,00%	24,72%
Julius Bär Gold	CH0044781141	0,41%	24,40%
UBS Gold	CH0106027193	0,23%	24,57%
ZKB Gold	CH0047533549	0,40%	23,72%
in CHF:			
Name	**ISIN**	**TER**	**Perf YtD**
iShares Gold CHF	CH0104136236	0,30%	23,37%
Julius Bär Gold CHF	CH0044781232	0,41%	23,70%
UBS Gold CHF	CH0106027128	0,23%	23,99%
ZKB Gold CHF	CH0139101593	0,40%	22,20%

Die Experten von ABN Amro etwa gehen davon aus, dass der Goldpreis Ende 2017 bei 1450 Dollar notieren wird. Noch optimistischer zeigt sich die Liechtensteiner Vermögensverwaltung Incrementum. In einer Studie schreibt sie, die Stunde der inflationssensitiven Anlagen habe geschlagen. Ihr Kursziel bis Juni 2018: 2300 Dollar.
Die Frage, die sich gerade nach dem Preisanstieg stellt: Wie können Anleger vom Goldtrend profitieren? Berücksichtigt werden muss vor allem eines: Bei Gold gelten andere Gesetzmässigkeiten. Unter anderem, weil das Edelmetall stark von Angebot und Nachfrage abhängig ist. Der Preisanstieg im ersten Halbjahr kam vor allem wegen einer verstärken Nachfrage zustande: Rund 1000 Tonnen wurden von Investment-Seite nachgefragt. Der Löwenanteil investierte via ETF, deren Bestände bereits jetzt bei über 2000 Tonnen liegen. ETF sind damit, zusammen mit Zentralbanken, die wichtigsten Eigentümer von Gold.

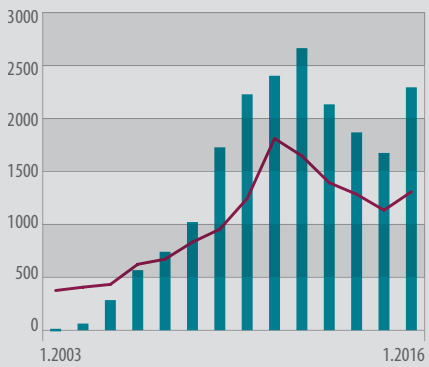
Ganz abgesehen von den Ereignissen der letzten Monate – eine Regel gilt immer: Gold eignet sich nicht für Spekulation, sondern sollte langfristig ins Portfolio eingebaut werden. Immer im Auge zu behalten gilt es die Entwicklung der Zinsen: Jede Erhöhung untergräbt die Aussichten für Gold. Da ein Anstieg kurz- bis mittelfristig nicht zu erwarten ist, bleibt Gold weiterhin interessant. **RB**

Hintergrund

HINTERGRUND

› Physisch in Gold investieren *Dass Investoren gerne zu ETF greifen, liegt auch daran, dass diese physisch mit Gold hinterlegt sind. Sprich: Die Fonds halten Gold im Wert des gesamten investierten Vermögens in einem Tresor. Gold-ETF bilden den Preis genau ab und überzeugen durch geringe Kosten und tiefe Geld-Brief-Spannen.*

BESTÄNDE GOLD-ETF



› Blockbuster Gold ETF *Erhältlich sind solche Konstruktionen unter anderem in der Schweiz und den USA. Die europäische Fondsrichtlinie dagegen verbietet Investitionen in einzelne Rohstoffe in Form einer Kollektivanlage. Damit auch europäische Anleger in Gold investieren können, wurden Exchange Traded Commodities eingeführt. Bei diesen handelt es sich nicht wie bei ETF um Sondervermögen, sondern um Schuldverschreibungen. Sprich: Investoren tragen das Emittentenrisiko. Um dieses zu reduzieren, werden die Produkte besichert, in der Regel mit dem jeweiligen Rohstoff. Bekanntes Beispiel dafür ist das «Xetra-Gold». Dabei handelt es sich um eine Nullcoupon-Anleihe, die zu 100 Prozent mit Gold unterlegt ist und eine Auslieferung des Edelmetalls ermöglicht. Wer also der Bank nicht vertraut, kann sein Gold auch zu Hause lagern.*

DIE GRÖSSTEN GOLD ETF

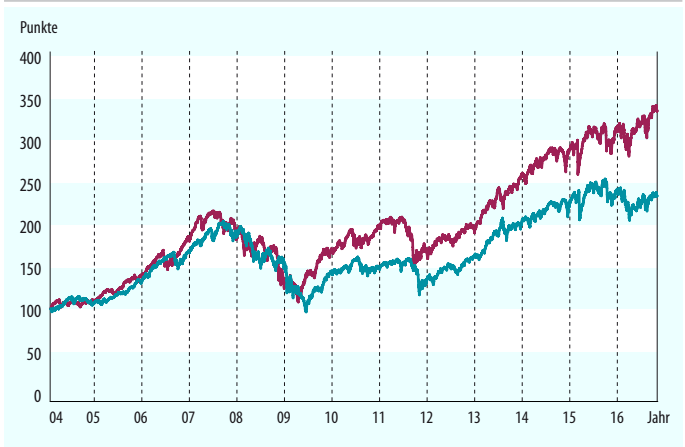
Name	Tonnen	Land
SPDR Gold Shares	943.2	USA
iShares Gold Trust	225.4	USA
ETFS Physical Gold	142.8	UK
ZKB Gold ETF	149.4	CH
Gold Bullion Securities	104.5	UK

Die neue SPI-Familie

Multi-Faktor-Indizes gewinnen zunehmend an Bedeutung. Nun ist auch die Schweizer Börse auf den Zug gesprungen und hat Ein- sowie Multifaktor-Indizes auf den SPI lanciert.

Die akkurateste Abbildung des Schweizer Aktienmarktes erreicht der Swiss Performance Index (SPI), der nahezu alle an der Schweizer Börse gehandelten Titel umfasst. Wie fast alle Benchmark-Indizes werden die 200 Unternehmen aus dem Small-, Mid- und Large-Caps-Bereich nach Marktkapitalisierung gewichtet. Diese Art der Gewichtung hat eine grosse Schwäche: Mit steigendem Kurs steigt die Gewichtung im Index – und umgekehrt. Dementsprechend sind überbewertete Aktien in derart gewichteten Indizes übergewichtet, unterbewertete Aktien dagegen untergewichtet. Mit der Lancierung der neuen Indexfamilie SPI Multi Premia schafft die SIX Swiss Exchange Abhilfe. Doch was genau verbirgt sich dahinter?

PERFORMANCEVERGLEICH *Quelle: SIX Swiss Exchange*



Beginnen wir mit einem einfachen Faktor-Index. Dieser beinhaltet zwei Bausteine: Zuerst wird ein Faktor – etwa Momentum, Size oder Value – bestimmt, dem das Barometer ausgesetzt sein soll. Gleichzeitig wird die Gewichtungsmethode, von Minimierung der Volatilität bis zur Maximierung der Sharpe Ratio, gewählt. Das Resultat ist ein Smart-Beta-Index.

Je nach Marktlage macht es Sinn, verschiedene Strategien in Betracht zu ziehen. Denn durch die Kombination von verschiedenen Faktoren kann der Diversifikationseffekt verstärkt werden. Und dazu hat die Branche sogenannte Multi-Faktoren-Indizes entwickelt. In einem solchen Barometer werden mehrere Faktoren vereint. Das ist von Vorteil, da man ex ante nicht wissen kann, welche Faktoren am besten funktionieren. Um eine Glättung der Performance zu erzielen, macht eine Kombination von Faktoren Sinn.

Die SPI-Premia-Familie umfasst sieben Ein- und einen Multi-Faktor-Index, den SPI Multi Premia. Für die Zusammensetzung der SPI-Single-Premia-Indizes werden zuerst die 60 grössten und liquidesten Titel aus dem SPI bestimmt und nach diversen wissenschaftlichen Faktoren bewertet. Anschliessend werden pro Index die 30 Wertpapiere bestimmt, welche die besten Werte bezüglich eines spezifischen Faktors aufweisen. Um jeweils eine möglichst breite Diversifikation zu erreichen, werden die Indexkomponenten nicht nach Marktkapitalisierung gewichtet, sondern nach Risikoparität. Dabei werden die Wertpapiere so gewählt, dass jede Komponente gleich viel zum Risiko des Index beiträgt.

Noch gibt es keine Indexfonds auf diese Indizes. Doch vermutlich wird es nicht lange dauern, bis iShares oder UBS ein erstes Produkt lancieren. **RB**

Web-Link:
www.six-swiss-exchange.ch

?

HÄTTEN SIE'S GEWUSST

40 JAHRE

› **Bogles Erstling** *Am 31. August 2016 jährte sich die Lancierung des ersten Indexfonds zum vierzigsten Mal. Damals ging niemand davon aus, dass von Vanguard-Gründer John C. Bogle herausgegebene Anlagevehikel eine Revolution starten sollte, die 1993 mit den börsengehandelten Fonds ihre Fortführung fand. Fortan konnten Private zu ähnlichen Konditionen investieren wie Institutionelle. Heute sind beinahe fünf Billionen Dollar in ETF und Indexfonds investiert. Auch Bogles Erstling ist immer noch erhältlich: Der Indexfonds auf den S&P 500 Index verwaltet inzwischen über 253 Milliarden Dollar.*

Marc Friedrich *ist Ökonom und Autor.*

«Aktienmärkte sind Junkies»

Herr Friedrich, Ihr neustes Buch heisst «Kapitalfehler». Welches sind die grössten?
Das Grundübel ist unser Geldsystem. Dieses generiert eine Finanzmarktblase beziehungsweise eine Krise nach der anderen. Durch das billige Geld der Notenbanken und den Nullzins, bald Negativzins auf breiter Front wird dieses Krisenkarussell kontinuierlich am Laufen gehalten.

Hat sich seit 2008 nichts verbessert?
Nein. Die Krisen wurden nicht gelöst, sondern mit viel billigem Geld überdeckt und in die Zukunft verschoben. Auf Kosten der Bürger und Sparer wird teuer Zeit erkauft. Wir haben bereits Negativzinsen und diese werden in der Zukunft noch weiter sinken. Sparer können nicht mehr adäquat fürs Alter vorsorgen.

Was passiert mit dem billigen Geld?
Das will angelegt werden. Dabei fliesst es aber nicht wie erhofft in die Realwirtschaft, sondern landet vorwiegend in den Aktien- und Immobilienmärkten, wo es die Preise immer weiter nach oben treibt.

Dabei waren Immobilien doch bereits 2008 Auslöser der Krise.
Genau das ist das Absurde: Wir haben nichts aus der Vergangenheit gelernt. 2008 platzte die Immobilienblase und nun versuchen die Menschen, ihr Vermögen zu schützen, indem sie wieder in Betongold investieren. Das wird auch dieses Mal nicht gut gehen. Viele, die es sich nicht leisten können, verschulden sich bis zum Hals, um mit Geld, das ihnen nicht gehört, oftmals vollkommen überteuerte Immobilien zu kaufen. Das ging in Spanien, Irland und den USA schief, warum sollte es jetzt funktionieren?

> ***Die Krisen wurden nicht gelöst, sondern mit viel billigem Geld in die Zukunft verschoben.***

Wohin führt der Weg?
Wir bewegen uns auf den Zusammenbruch des Systems zu, und zwar mit Vollgas. Die Notenbanken und Politiker halten krampfhaft an einem bereits gescheiterten Programm fest und betreiben volkswirtschaftliche Schadensmaximierung auf Kosten von uns Bürgern. Wenn es eine Lösung geben würde, hätten sie diese längst lautstark präsentiert. Doch unser Finanzsystem hat eine mathematisch begrenzte Lebensdauer, dessen Haltbarkeitsdatum 2008 nachweislich abgelaufen ist. Seither wird es mit Geldspritzen und Niedrigzinsen künstlich am Leben erhalten.

Sie warnen schon länger vor dem Crash. Wann kommt er?
Bis Ende dieser Dekade dürfte es vorbei sein. Die weltweite Verschuldung wurde seit 2008 von 100 auf 200 Billionen verdoppelt. Eine neue Finanzmarktkrise kann sich die Welt schlichtweg nicht leisten.

Gibt es eine Alternative?
Ja, diese fordern wir auch in unserem Buch. Viel besser wäre, das System jetzt kontrolliert herunterzufahren und in die richtigen Bahnen zu lenken. Aber da wir eben nichts aus der Vergangenheit gelernt haben, wird wohl erst der Zusammenbruch ein Umdenken erzwingen. Dann werden die Protagonisten in der Politik den Gong hören und den dringend notwendigen Wandel initiieren. Leider dann mit drastischeren Auswirkungen.

WEITER S. 12 ›››

›››

Von der Politik sind also keine Veränderungen zu erwarten.

Nein, natürlich nicht. Der Wandel muss von unten kommen, die breite Bevölkerung muss den Druck erhöhen. Das Problem ist eben, dass die aktuelle Politik stark verbandelt ist mit der Finanzwelt. Staaten finanzieren sich über Steuereinnahmen und Staatsanleihen, also Schulden. Und diese Anleihen kaufen vor allem Banken und Versicherungen auf. Alle Staaten haben damit Schulden bei der Finanzwelt.

Was sind die Folgen?

Es ist wie überall: Nicht der Schuldner bestimmt, wo es lang geht, sondern der Gläubiger. Darum liessen sich die Politiker 2008 nicht von unabhängigen Wirtschaftsexperten beraten, sondern vorwiegend von Vertretern von Goldman Sachs, Deutsche Bank, Allianz und Konsorten. Mehr denn je gilt: Geld regiert die Welt.

Können sich Banken alles erlauben?

Die Bankenbranche ist die einzige weltweit, die ausserhalb von Recht und Gesetz steht. Sie kann tun und lassen, was sie möchte, ohne dafür zu haften. Finanztransaktionssteuer? Zerschlagung von grossen Banken? Insolvenzrecht für Banken? Weit und breit ist davon nichts zu sehen. Alles andere ist nur Schmuckwerk zur Beruhigung.

Sie fordern eine Insolvenzregelung für Staaten und Banken?

Genau das fordern wir in unserem Buch, in dem wir praktikable Lösungsvorschläge präsentieren. Banken und Staaten müssen genauso Pleite gehen können wie alle anderen Unternehmen. Bisher konnte mir noch keiner erklären warum es eine Branche gibt, die unantastbar ist. Nun bleibt zu hoffen, dass die Notenbanken diese auch berücksichtigen.

War der Brexit nur der erste Schritt zum Zusammenbruch der EU?

Er war die rote Karte für die abgehobene Elite in Brüssel. Der Brexit ist der Anfang vom Ende der EU, aber auch des Euros.

> ***Insolvenzrecht für Banken? Weit und breit ist davon nichts zu sehen. Alles andere ist nur Schmuckwerk zur Beruhigung.***

Denn die Währung eint Europa nicht, sondern zerstört es und gefährdet unseren Wohlstand. Es wird weitere Referenden geben und die Reaktion aus Brüssel, Berlin und Paris waren wenig hoffnungsversprechend. Man will es nicht wahrhaben, aber die Menschen fühlen sich von der EU nicht mehr abgeholt.

Trotz dieser düsteren Prognose entwickeln sich die Aktienmärkte derzeit relativ gut. Sind sie zu optimistisch?

Die Märkte werden verwöhnt und durch das billige Geld der Notenbanken nach oben bugsiert. Da wir aber einen Anlagenotstand haben, investieren die Menschen aus Verzweiflung immer weiter in die Aktienmärkte. Ohne die Geldspritzen würden sie sich deutlich schwächer entwickeln. Allein nach der kleinen Zinsanhebung der US-Notenbank Fed im letzten Jahr gaben die Kurse deutlich nach. Die Aktienmärkte sind abhängig vom billigen Geld wie Junkies von Drogen. Mit Nachhaltigkeit hat das nichts zu tun. Das basiert auf sehr dünnem Eis.

Wie wirken die Notenbanken in der Praxis auf die Märkte?

Nicht nur durch die Liquidität. Bei der Recherche für das zweite Buch haben wir festgestellt, dass die Fed die US-Märkte in 85 Prozent aller Handelstage manipuliert hat. In Europa hatte die EZB an drei von vier Tagen ihre Finger im Spiel. 90 Prozent des weltweiten Vermögens zirkuliert nur noch im Finanzsektor. Das ist nicht nachhaltig.

Wie sieht unsere To-do-Liste aus?

Wir haben im Buch eine erstellt und zwar so, dass sie auch von der Politik verstanden werden kann. Wir Bürger müssen mündige Investoren werden und die Politik dazu bringen, den notwendigen und längst überfälligen Wandel voranzutreiben. Denn einfach so wird er nicht passieren, er muss durch die Menschen kommen. Nur noch geht es uns viel zu gut. Darum befürchte ich, dass erst Schlimmeres passieren muss, bevor wir die richtigen Wege einschlagen. BK

Web-Link:
Publikationen von Friedrich & Weik

verlinkte Anzeige

DU BIST WIRTSCHAFT.

Wir schreiben darüber.

PUNKTmagazin hetzt nicht dem Tagesgeschehen hinterher, sondern liefert Antworten und Hintergründe zu aktuellen Zeitfragen. Wir setzen Zeichen; alle zwei Monate am Kiosk oder im Abonnement. › www.punktmagazin.ch

PUNKT
Das Wirtschaftsmagazin

Spiegel der US-Wirtschaft

Der S&P 500, der die 500 grössten Unternehmen der USA abbildet, gehört global zu den wichtigsten Indizes. Es ist auch das Barometer, das am häufigsten mit Indexprodukten abgebildet wird und die grössten Volumina anzieht. Immer wichtiger wird Technologie: Apple, Microsoft, Facebook und Amazon bestimmen knapp neun Prozent des Index. Googles Muttergesellschaft Alphabet steht auf Rang 11.

ETF AUF DIESEN INDEX

Anbieter	ISIN	TER	AuM CHF
iShares	IE00B5BMR087	0.07%	16 Mrd.
Vanguard	IE00B3XXRP09	0.07%	14,4 Mrd
Source	DE000A1JM6F5	0.05%	2,5 Mrd.
db x-trackers	LU0490618542	0.20%	2,3 Mrd.
HSBC	DE000A1C22M3	0.09%	2,1 Mrd.
Lyxor	LU0496786574	0.15%	1,7 Mrd.
SPDR	IE00B6YX5C33	0.09%	1,5 Mrd.
Amundi	FR0010912576	0.15%	0,3 Mrd.
UBS	IE00B7K93397	0.12%	0,2 Mrd.
Comestage	LU0488316133	0.12%	0,1 Mrd.

STECKBRIEF

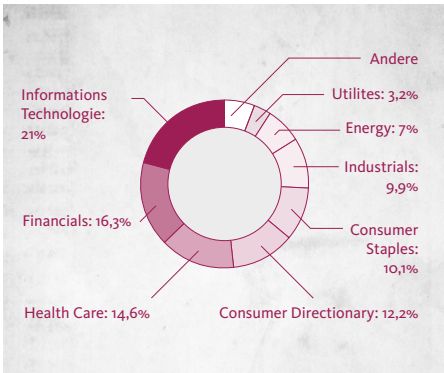
Gewichtungsart	Anzahl Bestandteile	Indexkomponenten	Top-10 in %	Volatilität (5J)
Marktkapitalisierung	**505**	**Large Caps USA**	**17.9 %**	**11.7 %**

ENTWICKLUNG

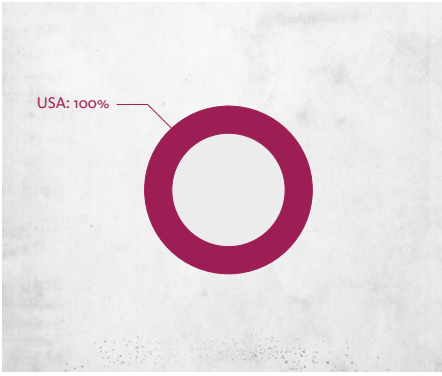
YTD	3 Monate	1 Jahr	3 Jahr p.a.	10 Jahre p.a.
7.8 %	**4.1 %**	**12.6 %**	**12.3 %**	**7.5 %**

ZUSAMMENSETZUNG

SEKTORGEWICHTUNG



TOP 10 UNTERNEHMEN

Apple	3.1%
Microsoft	2.4%
Exxon Mobil	2.0%
Johnson & Johnson	1.7%
Amazon	1.6%
Facebook	1.6%
General Electric	1.5%
Berkshire Hathaway	1.5%
AT&T	1.3%
JP Morgan Chase	1.3%

LÄNDERGEWICHTE