

August 2019: Warum es wenig Sinn macht, Deutschland im eigenen Aktien-Depot ein zu hohes Gewicht zu geben.

Wenn mir Kunden Ihr Depot zeigen, dann fällt mir in 80 bis 90% aller Fälle auf, dass Deutschland darin sehr übergewichtet ist. Wenn noch Aktien oder Aktien-ETF außerhalb von Deutschland gehalten werden, dann vor allem aus Europa.

Gleichzeitig erhielt ich seit Ende 2018 häufiger besorgte Nachfragen, dass sich die deutschen Investments nicht so gut entwickeln würden. Diese Anfragen nahm ich zum Anlass mir einmal generell die Performance-Entwicklung der deutschen Aktien anzuschauen.

Mit dem DAX, MDAX, SDAX und TecDAX gibt es gleich vier deutsche Aktien-Indizes. Ich habe mich hier für den DAX und HDAX entschieden, der 100 Aktien des DAX, MDAX und TecDAX enthält. Der noch breitere CDAX-Index enthält 400 börsennotierte Unternehmen aus Deutschland, wobei dieser Index ein klein wenig schwächer als der HDAX in den letzten fünf Jahren abgeschnitten hat. Insgesamt sind die Performance-Unterschiede zwischen HDAX und CDAX jedoch nicht allzu groß.

Nun ist Deutschland bekannt für sehr spezialisierte und vor allem zyklische Branchen, wie z.B. Maschinenbau, Automobilität oder Chemie und eine breite Branchen-Diversifizierung wie zum Beispiel beim US-amerikanischen S&P 500 ist hier nicht gegeben.

Noch stärker diversifiziert ist ein MSCI World- oder gar MSCI ACWI-Index, der neben den entwickelten Industrienationen auch rund 10% Schwellenländer im Index mitführt.

Beginnen wir mit dem Blick auf die Kursentwicklung von DAX, HDAX, S&P 500 und MSCI ACWI – jeweils ohne Berücksichtigung der Dividenden, die in einem Zeitraum von 20 Monaten keine entscheidende Rolle spielen.

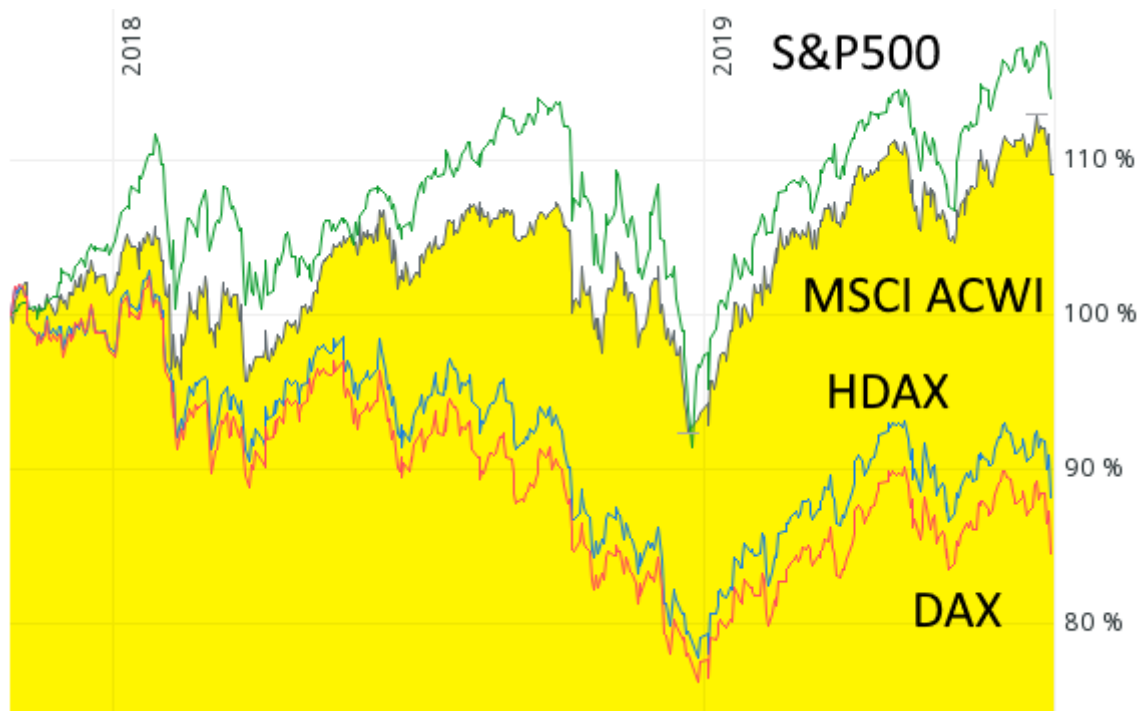


Abbildung 1: Kurs-Index (ohne Berücksichtigung von Dividenden) des DAX (rot), HDAX (blau), MSCI ACWI (schwarz) und S&P 500 (grün) – Quelle: comdirect.de

Während S&P 500 und MSCI ACWI vom Herbst 2017 bis Anfang August 2019 seitwärts mit einer leicht aufwärts gerichteten Tendenz verliefen, betrug die Underperformance des DAX und HDAX rund 20%. Das ist auf Sicht von 20 Monaten schon bemerkenswert viel.

Vielleicht als kleiner Vergleich: Beträgt die Underperformance einer Aktie im Vergleich zum Gesamtmarkt 20% und mehr, wird sie bei mir im Standardfall verkauft. Bei Indizes lässt sich jedoch keine so einfache Analogie herstellen, weil ein Index per definitionem weniger riskant ist als eine einzige Aktie, bei der das zugrunde liegende Unternehmen auch in die Insolvenz rutschen könnte.

Nun sind 20 Monate kein unbedingt repräsentativer Zeitraum, um eine hohe Relevanz der Aussagekraft einer Gegenüberstellung zu belegen. Daher schauen wir nun einmal auf Sicht von fünf Jahren, und zwar nur HDAX und MSCI ACWI – dieses Mal wegen des längeren Betrachtungszeitraumes inklusive der ausgezahlten Dividenden.

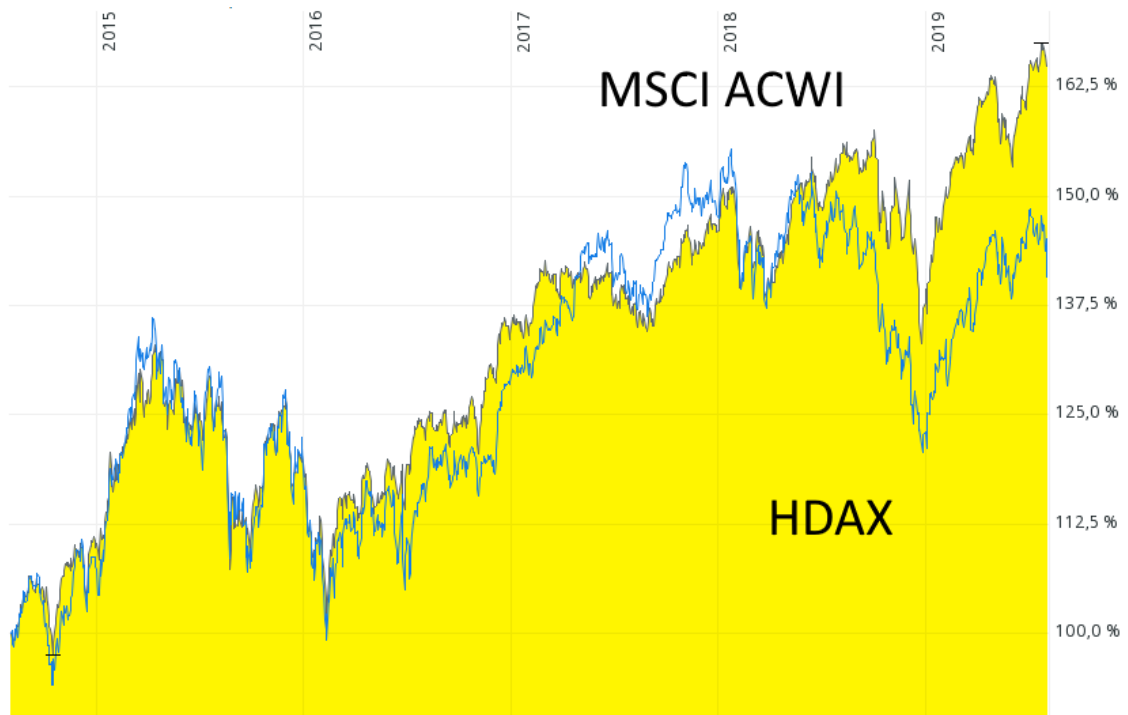


Abbildung 2: Performance-Index (inklusive Berücksichtigung von Dividenden) des HDAX (blau) und MSCI ACWI (schwarz) – Quelle: comdirect.de

Bis zum Beginn des Jahres 2018 fällt ein ziemlicher Gleichlauf beider Indizes auf. Anschließend zeigt der deutsche Aktien-Index ziemliche Schwäche – mit einer Underperformance von fast 25%.

Als nächstes nehme ich den gesamteuropäischen Aktien-Index (ohne Osteuropa, die zu den Schwellenländern zählen) STOXX Europe 600 hinzu. Deutschland weist hier hinter Großbritannien, Frankreich und der Schweiz einen Anteil von 13,3% im gesamten Index auf. Das reicht für Platz vier in der Ländergewichtung.

Auch der STOXX Europe 600 ist als Performance-Index vertreten, da dieser für einen allgemeinen Aktien-Index eine erstaunlich hohe Dividendenrendite um oder etwas über 3% aufweist.

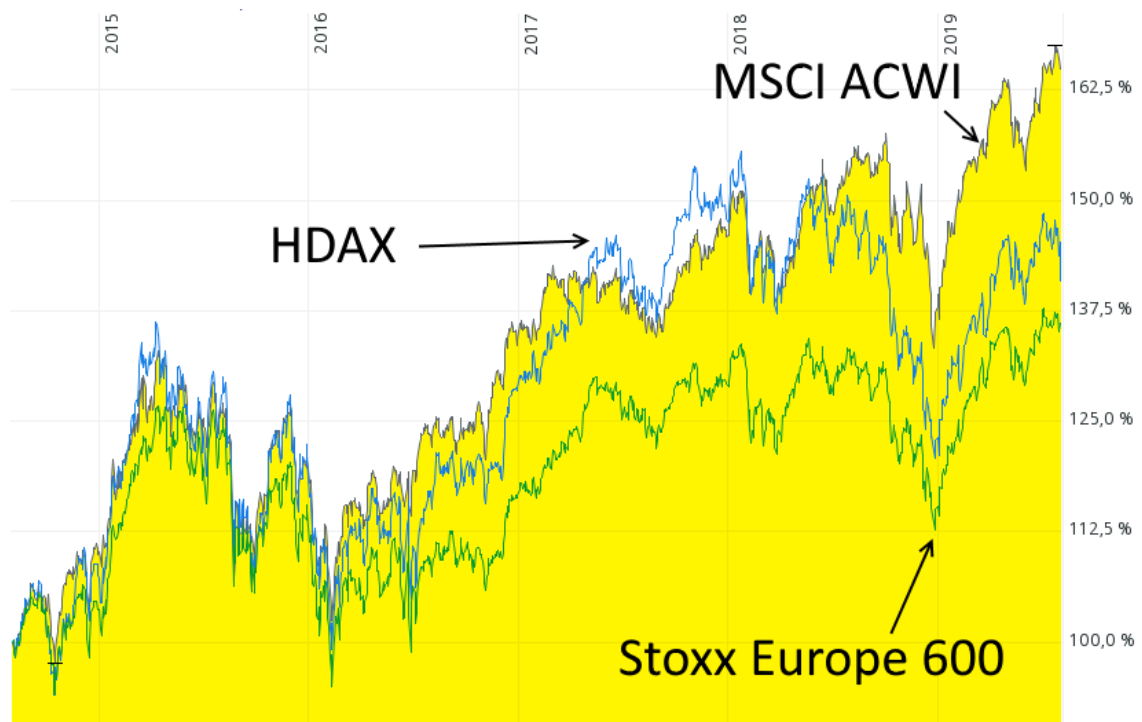


Abbildung 3: Performance-Index (inklusive Berücksichtigung von Dividenden) des HDAX (blau), MSCI ACWI (schwarz) und STOXX Europe 600 (grün) – Quelle: comdirect.de

Hier fällt auf, dass der gesamteuropäische Aktien-Index die Erholung nach der Korrekturphase 2015/2016 nur verhaltener mitmacht als HDAX und MSCI ACWI. Ab dem Jahr 2018 verkürzte sich der Abstand zwischen diesen beiden Indizes HDAX und Stoxx Europe 600, hauptsächlich aufgrund der Schwäche des deutschen Aktien-Index.

Woher kommt diese Schwäche deutscher Aktien seit 2018?

Über die Ursachen der Schwäche deutsche Aktien lässt sich natürlich nur mutmaßen. Es ist die Kombination aus veränderten Marktbedingungen, mögliche Managementfehler, fehlende Zukunftsbranchen oder teilweise sind die Unternehmen nicht ganz vorne mit dabei und auch der Anteil der Politik dürfte nicht zu klein sein.

Wenn über viele Jahre hinweg Politiker die notwendigen Anreize für Investoren, Know-how aus dem Ausland und Unternehmertum vermissen lassen, dann macht sich das irgendwann bemerkbar. In einer Zeit der Digitalisierung wäre es sicher von Vorteil, wenn die politische Spitze auch in diesem Themenfeld innovativ und flexibel bliebe.

Passiver Geldfluss Academy

Generell besteht in Europa neben einem Trend zum Populismus auch ein noch größerer Trend zu einer linken Politik. Aus wirtschaftlicher Sicht sind beide Trends leider nicht besonders förderlich für Europa.

Das soll bitte nicht als Anklage verstanden werden, sondern als eine mögliche Diagnose, warum Europa, aber mittlerweile auch Deutschland den Anschluss an wichtige Technologien immer mehr verliert. Als Anleger haben wir die Freiheit derartige Vorgänge zu erkennen und entsprechend darauf im eigenen Portfolio zu reagieren.

Werfen wir zum Schluss noch einen Blick auf die Ländergewichtung des MSCI ACW.

Ländergewichtungen des Fonds

Per 01/08/2019	
LAND	GEWICHTUNG
USA	55,93%
Japan	7,16%
Großbritannien	4,89%
China	3,57%
Frankreich	3,33%
Kanada	3,05%
Schweiz	2,78%
Deutschland	2,54%
Australien	2,11%
Südkorea	1,37%
Hong Kong	1,25%
Taiwan	1,25%
Niederlande	1,11%
Indien	0,99%
Brasilien	0,90%

Abbildung 4: Ländergewichtung des MSCI ACWI – Top 15. Deutschland belegt hier mittlerweile mit einem Anteil von 2,5% nur noch den achten Platz.

Passiver Geldfluss Academy

Der Anteil deutscher Aktien im Welt-Aktien-Index MSCI ACWI beträgt nur noch 2,5%. Damit stellt sich zurecht die Frage, warum wir als Anleger einen so hohen Deutschland-Anteil in unserem Portfolio haben müssen – zumal die Performance ebenfalls keinen zwingenden Grund dafür erkennen lässt.

Fazit

Es spricht natürlich nichts dagegen deutsche Aktien im eigenen Portfolio zu halten, aber dieser Anteil sollte nicht unbedingt die größte Ländergewichtung oder gar über 50% Anteil des Aktiendepots einnehmen.

Wenn du breit diversifiziert in Aktien investiert sein möchtest, dann greife am besten auf einen MSCI World oder MSCI ACWI zurück, wobei letzterer die Schwellenländer inklusive China mit im Index hat.

Auch die Kombination S&P 500, MSCI Emerging Markets, MSCI (Asia-)Pacific und Stoxx Europe 600 könnte sinnvoll sein, wenn Europa nicht unbedingt den größten Anteil und der S&P 500 nicht den kleinsten Anteil dieser vier ETF aufweist.

Bei einzelnen Aktien würde ich wirklich prüfen, welche Unternehmen aus der HDAX oder CDAX-Familie möglichst global und in wachsenden Branchen aktiv sind.

Im Modul 5 der Passiver Geldfluss Academy erfährst du ausführlich das Investieren in verschiedenen Anlageklassen mittels ETF, in Modul 6 erfährst du das investieren in Aktien und in Modul 8 das Portfolio-Management.