# TINA ist unsinnig

13.07.2021 | John Mauldin

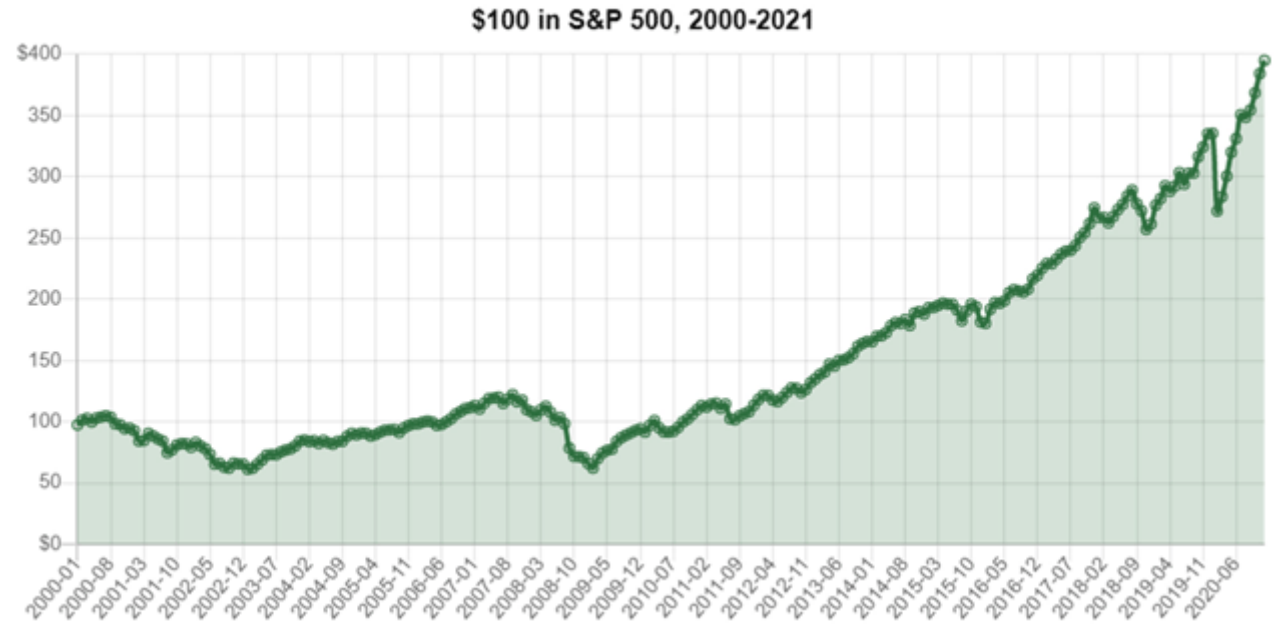
In den 1980er Jahren sagte die britische Premierministerin Margaret Thatcher gerne: "Es gibt keine Alternative" zu ihren marktwirtschaftlichen Reformideen. Sie sagte es so oft, dass die Leute begannen, es als "TINA" abzukürzen. Was auch immer Sie von Lady Thatchers Politik halten, der Slogan war auf jeden Fall effektive Politik. Wenn der Sieg unausweichlich ist, kann man entweder kooperieren oder zurückbleiben. Aber ihre Phrase geht eigentlich noch weiter zurück auf ein Buch von Herbert Spencer aus dem Jahr 1851, der auch den Begriff "Survival of the Fittest" geprägt hat.

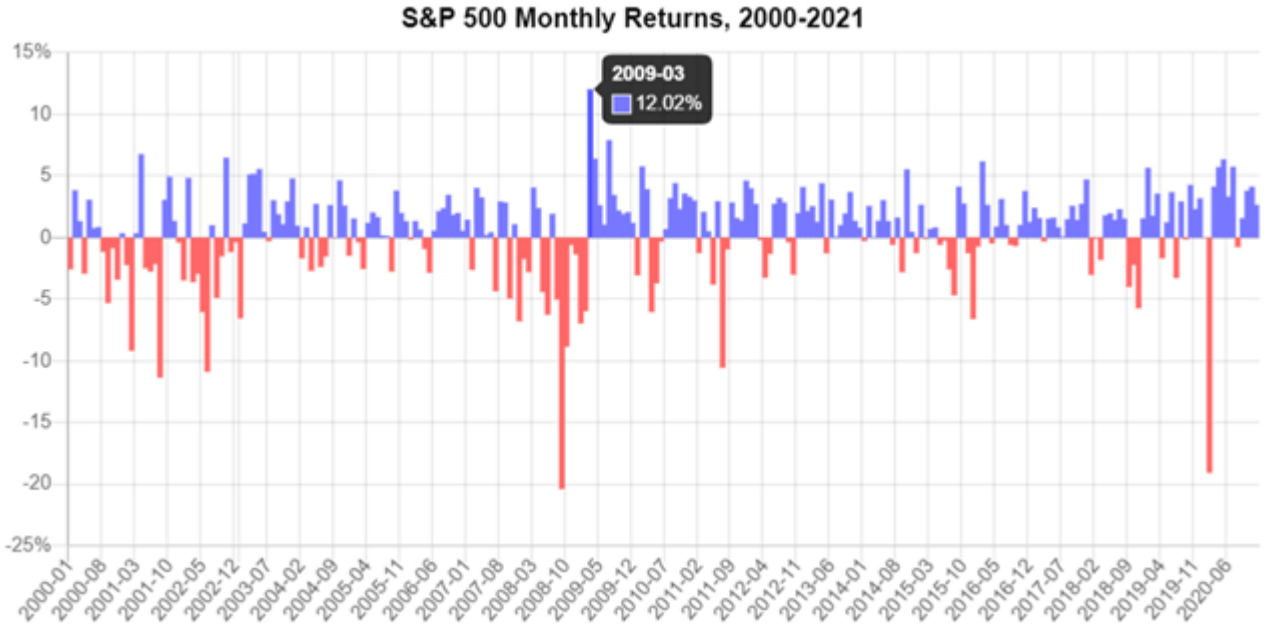
In jüngerer Zeit wurde TINA auf das Investieren angewandt. Sie müssen Aktien kaufen, weil TINA. Sie können auf keine andere Weise Geld verdienen. Schließen Sie einfach Ihre Augen, kaufen Sie und halten Sie für immer. Oder zumindest über einen ganzen Marktzyklus hinweg. Ehrlich gesagt, halte ich das für unsinnig. Es ist nicht wahr. Erstens ist das Kaufen und Halten von Aktien keine Garantie dafür, dass es funktioniert, egal wie lange man es macht. Es gab Zeiten, in denen die Aktienmarktrenditen 20 Jahre lang unter Null lagen. Ab 1966 dauerte es 16 Jahre, bis sich der Markt wieder auf sein ursprüngliches Niveau erholte, inflationsbereinigt waren es sogar 26 Jahre. Das erste Jahrzehnt dieses Jahrhunderts war im Wesentlichen flach (siehe Chart unten).

Es geht jedoch nichts über einen brüllenden Bullenmarkt, der alle die Vergangenheit vergessen lässt. Wir alle wissen, dass es dieses Mal anders ist (man beachte den Sarkasmus). Ich meine, die Fed hat den Wind im Rücken, und alles, was wir tun müssen, ist, die Segel zu entfalten und uns immer weiter vorwärts zu bewegen. Daher TINA. Es hilft, wenn man irgendwie die Weisheit hatte, die 2000er Jahre bis zum magischen Punkt im März 2009 zu meiden und dann einzusteigen. Aber was passiert, wenn Sie nicht ganz so vorausschauend waren und Anfang 2000 investiert haben?

Wenn Sie Anfang 2000 100 Dollar in den S&P 500 investiert hätten, hätten Sie Anfang 2021 etwa 394,90 Dollar, vorausgesetzt, Sie reinvestieren alle Dividenden (in 2013-Dollar, um die Währungsschwankungen auszugleichen). Dies ist eine Rendite von 294,9%, also etwa 7% im Jahr. Dieses Anlageergebnis schlug die Inflation für eine kumulative reale Rendite von 152,6%, etwa 4,5% im Jahr. Übrigens: Diese Renditen setzen voraus, dass Sie keine Steuern, Anlageverwaltungsgebühren, Plattformgebühren, ETF- und Investmentfondsgebühren usw. hatten.

Der Chart unten zeigt, was in den letzten 21 Jahren passiert ist, und die schier unglaubliche Kraft eines brüllenden Bullenmarktes in den letzten 12 Jahren. Selbst mit dem "Greenspan-Put" endeten die ersten 10 Jahre der 2000er Jahre im Wesentlichen flach. Und dann die Finanzkrise, QEs 1, 2 und 3, mit Jerome Powell, der nach dem COVID-Meltdown eine weitere, noch andauernde QE hinzufügte. Bitte beachten Sie: Ich sage nicht, dass die Renditen künstlich sind oder nicht real sind, weil quantitative Lockerung im Spiel war. Sie sind absolut.




Man muss unglaublich viel Glück haben, um nur in Bullenmärkte zu investieren. Die Chancen sind immer noch nicht gut, es sei denn, Sie haben a) einen längeren Zeithorizont als die meisten Menschen und 2) lassen sich von den unvermeidlichen Abschwüngen nicht abschrecken. Aber noch wichtiger, und das ist der Kernpunkt des Artikels in dieser Woche, ist, dass es Alternativen zu der Art von Aktieninvestitionen gibt, mit denen die Wall Street normalerweise hausieren geht. Und einige von ihnen helfen meiner Meinung nach den Anlegern viel eher, ihre Ziele zu erreichen.

Typischerweise werden potenziellen Investoren die Aktienmarktrenditen über 60 bis 80 Jahre gezeigt, was drei oder vier volle Zyklen umfasst, und dann werden diese Renditen in die Zukunft projiziert. Sparen Sie Ihr Geld, wird Ihnen gesagt, sammeln Sie 1 Million Dollar an, und dann können Sie 5% pro Jahr für einen 30-jährigen Ruhestand erhalten. Lassen Sie Ihr Geld investiert und es wird schneller wachsen als Ihre Entnahmerate, denn die durchschnittliche Rendite liegt bei über 7%.

Nun, nicht so schnell. Mein Freund Ed Easterling von Crestmont Research sagt, dass es einen großen Unterschied macht, wann Sie Ihren Ruhestand beginnen. Wenn Sie zu einem Zeitpunkt mit hohen Bewertungen beginnen (wie jetzt), ist die Chance, dass Ihr Geld vor 30 Jahren aufgebraucht ist, ebenfalls recht hoch. In der Tat würde Ihnen, wenn Sie in den oberen 25% der Bewertungsquartile beginnen, in durchschnittlich 21,8 Jahren das Geld ausgehen (siehe Chart unten). Ihr Geld hält nur in 47% der Fälle 30 Jahre. Nicht gerade gute Aussichten. Sie beginnen bei niedrigen Bewertungen? Nun, die Macht ist mit Ihnen.

Figure 2. SWR Statistics By P/E Quartiles: 5% SWR

| QUARTILES | STARTING P/E RANGE | SUCCESS RATE | AVERAGE ENDING $s | AVG YRS IF OUT OF $s |
|---|---|---|---|---|
| Top 25% | 18.5 + | 47% | $ (850,676) | 21.8 |
| Second 25% | 13.9 to 18.4 | 70% | $ 1,607,294 | 21.5 |
| Third 25% | 11.2 to 13.8 | 80% | $ 6,326,247 | 26.5 |
| Bottom 25% | below 11.2 | 95% | $ 7,661,859 | 30.0 |
| ALL PERIODS | 14.6 avg | 73% | $ 3,693,376 | 23.0 |

Aber diese Risiken einzugehen ist genau das, was die TINA-Befürworter vorschlagen. Für etwas so Ernstes wie den Ruhestand halte ich das für unsinnig. Es gibt keinen Grund, solche Risiken einzugehen. Sie haben Alternativen. Heute werden wir über diesen "TINA"-Unsinn nachdenken und uns einige der Alternativen ansehen, von denen die TINA-Befürworter behaupten oder zumindest so tun, als gäbe es sie gar nicht. Es gibt sie, und Sie verdienen es, sie zu kennen.

**Glück haben**

Finanzplanung ist wirklich ein riesiges mathematisches Problem. Sie können einige der Variablen kennen: Ihr aktuelles Alter, wie viel Geld Sie im Moment haben, wie viel Sie jedes Jahr zu den Ersparnissen hinzufügen können, wann Sie in den Ruhestand gehen wollen (oder das Haus kaufen, usw.). Andere können Sie nur schätzen: Ihre Lebenserwartung, die Inflationsrate, Marktrenditen und -volatilität, zukünftige Steuerpolitik und so weiter.

Nichtsdestotrotz kann ein guter Planer all diese Zahlen durchrechnen und Ihnen mitteilen, welches Renditeniveau Sie benötigen. Dann können Sie nach Investitionen suchen, die Ihnen die beste Chance geben, diese zu erreichen. Viele Investoren machen einen Fehler, indem sie sich zu weit vorwagen. Wenn alles, was Sie brauchen, 5% jährlicher Gewinn ist und Sie den Großteil Ihres Geldes in, sagen wir, Tech-Aktien oder Bitcoin stecken, haben Sie vielleicht Glück und verdienen viel mehr als 5%. Aber Sie können auch Verluste erleiden, die Sie daran hindern, ein ansonsten vernünftiges Ziel zu erreichen.

Das andere und vielleicht häufigere Problem sind übertriebene Ziele, die Ihr Renditeziel erhöhen und Sie dadurch zwingen, mehr Risiko einzugehen. Wenn Sie 60 Jahre alt sind, keine Ersparnisse haben und in 5 Jahren aufhören wollen zu arbeiten, werden Sie einen steilen Aufstieg haben. Diese High-Tech-Aktienrenditen, von denen Sie hören, werden ziemlich attraktiv erscheinen. Aber wenn Sie nach den Sternen greifen, besteht ein hohes Risiko, dass Sie auf die Erde zurückfallen. (Die Antwort darauf ist, Ihre Erwartungen zurückzuschrauben, aber das macht keinen Spaß und nur wenige tun es).

Das alles ist viel schwieriger als früher, weil die Zinsen so niedrig sind. Vor nicht allzu langer Zeit konnten Menschen mit bescheidenen Zielen den Erfolg mit einem Portfolio aus langfristigen Anleihen oder CDs fast garantieren. Staatsanleihen, erstklassige Unternehmensanleihen und sogar einige steuerbefreite Kommunalanleihen boten anständige Renditen und ein niedriges Risikoprofil. Es war möglich, einen Pauschalbetrag zu investieren und sich des Ergebnisses ziemlich sicher zu sein. Das können Sie immer noch tun, aber das Ergebnis wird Ihnen nicht annähernd so viel bringen.

TINA-Befürworter sagen, dass all das keine Rolle spielt. Kaufen Sie einfach Aktien, weil nichts anderes besser ist. Zumindest war das in den letzten 12 Jahren der Fall. Lassen Sie mich das deutlich sagen, weil es wichtig ist. TINA-Befürworter wissen, dass Aktienkurse manchmal sinken. Es kümmert sie nur nicht. Sie haben sich eingeredet, dass alle Verluste nur vorübergehend sind. Das mag stimmen, vor allem für die letzten 12 Jahre, aber es ist auch irrelevant, wenn die Verluste genau dann auftreten, wenn man das Geld braucht.

**Künstliche Realität**

Die Nicht-TINA-Realität ist sowohl einfacher als auch komplexer. Aktien sind ein Werkzeug, aber

unterschiedliche Aufgaben erfordern unterschiedliche Werkzeuge. Wenn Aktien das sind, was Sie brauchen, müssen Sie sie immer noch auf eine Weise einsetzen, die Ihren Zielen und Ihrer Risikotoleranz entspricht. (Anmerkung: Ich bin nicht gegen das Halten von Aktien. Ich persönlich besitze eine Handvoll Aktien, die für mich langfristige Investitionen sind. Aber das ist eine andere Geschichte.)

Nun, es gibt Leute, die ein konzentriertes Aktienportfolio kaufen können, die Höhen und Tiefen ignorieren und jahrelang durchhalten, während sie auf ein nachhaltig hohes Niveau klettern. Das kommt vor. Aber ich kann Ihnen sagen, nach Jahrzehnten im Geschäft und tausenden von Kundengesprächen, dass solche Leute selten sind. Einen Berater zu haben, der einen durch harte Zeiten ermutigt, hilft, aber dann hören sie allzu oft auf, dem Berater zu glauben.

Was die meisten Menschen wirklich brauchen, ist beständiges Wachstum. Wenn Ihr Ziel eine jährliche Rendite von 7% ist, ist es besser, wenn Sie jedes Jahr so nah wie möglich an 7% herankommen, auch wenn das bedeutet, dass Sie in starken Jahren etwas an Wertzuwachs verlieren. Sie werden es durch verpasste Verluste in anderen Jahren wieder wettmachen. Mit anderen Worten: Sie wollen die Vorhersagbarkeit von Anleihen in Kombination mit dem Aufwärtspotenzial von Aktien.

Die statistische Realität: Sie können über 10 Jahre in den Top 10% der Investoren landen, wenn Sie einfach 10 Jahre lang jedes Jahr in den Top 50% sind. Sie müssen nicht die Lichter ausknipsen, um zu gewinnen. Vermeiden Sie einfach, zu verlieren. Im Jahr 2000 wurde eine Umfrage durchgeführt. Der durchschnittliche Investor erwartete, in den nächsten 10 Jahren 15% pro Jahr zu verdienen. Ups. Sie bekamen null, besonders nach der Inflation. Ich wage zu behaupten, dass, wenn diese Umfrage heute durchgeführt würde, sie eine ähnlich höhere Erwartung hätte als der Durchschnitt eines gesamten Marktzyklus. Sicherlich nichts wie 7%.

Portfoliostrategen haben lange versucht, diesen Traum mit Ideen wie der "60/40"-Aufteilung von Aktien und Anleihen zu erfüllen. Theoretisch gewinnt der Anleiheanteil an Wert, wenn die Aktien schwach sind, wodurch die Gesamtrendite geglättet und die Gesamtvolatilität des Portfolios reduziert wird. Eine nette Idee, die früher ziemlich gut funktionierte. In letzter Zeit hat sie nicht mehr so gut funktioniert, weil die Renditen so niedrig sind und das QE der Fed die Anleihepreise über die wirtschaftlichen Fundamentaldaten hinaus verzerrt hat. Wir können uns nicht darauf verlassen, dass sie zum richtigen Zeitpunkt Zickzack laufen werden.

Diese neue (und künstliche) Realität wird immer offensichtlicher, und sie ist ein großes Problem. Billionen von Dollar sind in Variationen der 60/40-Idee investiert. Fast jeder große Pensionsplan und jede Stiftung hält sein Geld in einer Kombination aus Aktien und Anleihen, aber der Anleiheanteil verhält sich nicht mehr so, wie er sollte. Anleiheportfolios liegen im Durchschnitt bei 3%, wenn Sie Glück haben. Wahrscheinlich sind es eher 2% und in einem Markt mit steigenden Zinssätzen könnte es viel weniger sein. Sie sind zu einem toten Gewicht geworden, das wenig oder nichts zur Gesamtrendite beiträgt und vielleicht sogar eine neue Art von Risiko darstellt.

Nehmen wir zum Beispiel an, die Fed beschließt, dass die Wirtschaft gut genug läuft, um ihre verschiedenen Unterstützungsprogramme aggressiv zu "verjüngen." Dies könnte leicht dazu führen, dass die Aktienkurse fallen (weil die Liquidität schrumpfen wird), während die langfristigen Zinssätze steigen (weil die Wirtschaft wächst). Das ist das Schlimmste von beiden Welten für eine Aktien/Anleihe-Strategie. Ich sage dieses Szenario nicht voraus, um das klarzustellen, obwohl ich es für möglich halte. Ich erwähne es, um zu verdeutlichen, dass diese neue verkehrte Welt möglicherweise nicht so funktioniert, wie wir es erwarten.

**Eingeschlossen**

Was können Sie also tun? Was ist die Alternative zu Aktien? Eine Antwort ist: Aktien, aber nicht immer. "Markt-Timing" ist vielen Finanzberatern ein Gräuel, und sie haben nicht ganz unrecht. Schlecht gemacht (und die meisten Leute machen es schlecht) und mit den falschen Erwartungen, wird es schlechter sein als Kaufen-und-Halten. Der Schlüssel ist zu erkennen, was Timing leisten kann und was nicht.

Ich kenne niemanden, der den ganzen Aufwärtstrend mitnimmt und den ganzen Abwärtstrend verpasst, aber das müssen Sie auch nicht. Es hilft einfach, den schlimmsten Teil von großen Abschwüngen zu vermeiden. Es hilft sogar, wenn Sie dadurch einige Gewinne verpassen, wenn sich der Zyklus dreht. In ähnlicher Weise können "Rotationsstrategien", die voll investiert bleiben, aber aktiv zwischen den Marktsegmenten wechseln, um dem Momentum zu folgen, ebenfalls gute Ergebnisse erzielen.

Ein Teil meiner persönlichen Strategie ist die Verwendung diversifizierter Handelsstrategien, nicht unbedingt diversifizierter Aktienportfolios. Früher konnte man eine Diversifizierung in verschiedenen Marktsektoren erreichen (Small-Cap versus Large-Cap, International versus Schwellenländer versus USA usw.). Jetzt

scheinen sich alle Aktienmarktsektoren in einem Bärenmarkt zusammen zu bewegen. Ich persönlich habe eine Handvoll ETF-Handelsstrategien und Manager identifiziert, mit denen ich mich wohlfühle.

Es gibt aber auch andere Alternativen. Traurigerweise sind einige der besten Hedgefonds und privaten Investitionen nicht öffentlich zugänglich. Unsere Regierung hat entschieden, dass sie für Kleinanleger zu gefährlich sind, aber "akkreditierte Investoren", die bestimmte Einkommens- und Vermögensanforderungen erfüllen, können direkt einsteigen. Wie TINA ist auch das unsinnig. Reichtum beweist weder Intelligenz, noch bedeutet das Fehlen von Reichtum, dass man Schutz braucht. Nichtsdestotrotz ist es erst einmal das Gesetz, also müssen wir es befolgen.

Wenn Sie sich qualifizieren, verzeichnete ich persönlich angenehme Ergebnisse in "privaten Kreditfonds." Dies sind nicht-bankbasierte, nicht-gehandelte Kreditprogramme. Anleger können hohe einstellige Renditen erzielen (oder mehr bei erhöhtem Risiko). Ich verwende nicht gerne den Begriff "festverzinslich", um sie zu beschreiben, sondern betrachte sie eher als Cashflow-Investitionen.

Typischerweise erhalten die Anleger höhere Renditen, weil sie auf Liquidität verzichten. Eine Investition in diese Anlagen ist eine mehrjährige Verpflichtung. Sie können Ihr Geld nicht zurückbekommen, bis der definierte Zeitraum endet. Es ist nicht wie bei einem Rentenfonds, den Sie zurückgeben können, oder einem ETF, den Sie an der Börse verkaufen können. Sie sind fest gebunden.

Aber es stellt sich heraus, dass der Verzicht auf Liquidität, wenn Sie es können, eine hervorragende Möglichkeit ist, Ihre Rendite zu steigern. Die Investition selbst bringt mehr ein, aber, was vielleicht noch wichtiger ist, sie beseitigt die Versuchung, zum falschen Zeitpunkt auszusteigen. Investoren in einen drei- oder fünfjährigen privaten Kreditfonds bleiben tatsächlich über den gesamten Zeitraum dabei.

Das Gleiche gilt für viele "alternative" private Investitionen. Die Vielfalt ist endlos. Nennen Sie eine Anlageklasse, und mehrere Hedgefonds handeln sie wahrscheinlich. Sie handeln sie vielleicht nicht erfolgreich, aber wenn Sie diejenigen, die sie handeln, dazu bringen können, Ihr Geld zu nehmen, haben Sie vielleicht eine gute Gelegenheit gefunden.

In den letzten Jahren haben neue Plattformen den Zugang zu Hedgefonds für kleinere akkreditierte Investoren erweitert. Nehmen wir an, ein Hedgefonds hat eine Mindestinvestition von 10 Millionen Dollar. Eine Plattform würde einen Feeder-Fonds einrichten, der Investitionen von nur 100.000 Dollar entgegennimmt und gegen eine Gebühr aggregiert. Sie bieten Zugang zu Fonds mit sehr langfristiger Erfolgsbilanz, einigen der berühmtesten Manager der Welt und potenziell besseren Renditen.

Ich habe schon seit einiger Zeit ein solches Portfolio. Wir wechseln die Fonds im Laufe der Zeit, aber nicht sehr oft. "Umschichten" ist ein monatelanger Prozess. In manchen Jahren sieht das diversifizierte Portfolio mit niedrigen Renditen nicht sehr schlau aus. Andererseits schien letztes Jahr jeder einen Homerun zu schlagen, zumindest in meinem Portfolio. Zumindest für ein Jahr sah mein Portfolio brillant aus.

Aber mit der Zeit glättet es die Renditen und hilft mir, meine Ziele zu erreichen. Es gibt buchstäblich Dutzende von verschiedenen alternativen Anlagestrategien. Neben privaten Kredit-Hedgefonds gibt es geschlossene Fonds, die anständige Renditen (zusammen mit der Volatilität) bieten, verschiedene Fonds, die den Vorteil eines bestimmten Managers nutzen, und fokussierte Dividendenrendite-Strategien.

Viele dividendenorientierte ETFs und Investmentfonds haben zahlreiche, wenn nicht Hunderte von zugrundeliegenden Investitionen, die die durchschnittliche Rendite nach unten ziehen. Es gibt sehr gute Dividendenstrategie-Manager, die konzentrierte Portfolios mit den ihrer Meinung nach besten dividendenzahlenden Unternehmen (mit US-amerikanischen oder internationalen Unternehmen oder beidem) aufbauen und die Gebühren, die sie verlangen, wert sind. Über einen vollen Zyklus können die besseren Manager den Markt mit etwa der Hälfte der Volatilität übertreffen. Kombinieren Sie sie mit einigen der privaten Kreditstrategien, die ich oben erwähnt habe? Dann haben Sie eine echte Chance, die 7% zu erreichen.

Aber im Allgemeinen brauchen Sie einen Plan. Der allgemeine Punkt ist, dass Sie, unabhängig von Ihrem Nettovermögen, diese TINA-Fantasie nicht akzeptieren sollten. Sie haben viele Alternativen zum einfachen Halten von Aktien. Sie brauchen vielleicht professionelle Hilfe, um sie zu finden und zu nutzen, aber es gibt sie dort draußen. Fairerweise muss man sagen, dass es Hunderte von guten Beratern gibt, die im Allgemeinen das Gleiche tun, nur mit ihrem eigenen Geschmack. Suchen Sie selbst, aber ich würde vorschlagen, Berater zu meiden, deren Vorstellung von Portfoliokonstruktion darin besteht, traditionelle Aktien und/oder ETFs in einer TINA-ähnlichen Weise zu kaufen und zu halten.

Ich habe oben Ed Easterling erwähnt. Wenn Sie ein ernsthafter Investor sind und darüber nachdenken, sich zur Ruhe zu setzen, oder einfach nur die Märkte verstehen wollen, sollten Sie alles auf Eds Crestmont Research Seite lesen, sowie seine Bücher, insbesondere Unexpected Returns. Dann, und nur dann,

sprechen Sie mit Ihrem Finanzberater. Ich meine das wirklich sehr ernst. Die meisten Berater verlassen sich auf eine Form von TINA. Es ist schwer, in dieser Welt der Nullzinsen und der steigenden Inflation etwas vorherzusagen. Aber Sie haben immer noch einige gute Möglichkeiten.

© John Mauldin
www.mauldineconomics.com

*Dieser Artikel wurde am 09. Juli 2021 auf www.mauldineconomics.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.*

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de
Die URL für diesen Artikel lautet:
https://www.goldseiten.de/artikel/502210--TINA-ist-unsinnig.html

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere AGB/Disclaimer!

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2024. Es gelten unsere AGB und Datenschutzrichtlinen.